

Ю.М. Чеботарь

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Монография

Москва
2017

ББК 65.050.2
УДК 330.34
Ч34

Рецензенты:

Лисицына Е.В., доктор экономических наук, профессор, директор программ МВА НОУ «Московская международная высшая школа бизнеса МИРБИС (Институт)»

Громова Е.И., кандидат экономических наук, доцент кафедры «Финансы и цены» ФГБОУ ВО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова»

Чеботарь Ю.М.

Ч34 Корпоративное управление: монография/Чеботарь Ю.М. – М.: Автономная некоммерческая организация «Академия менеджмента и бизнес-администрирования», 2017. – 136 с.
ISBN 978-5-9500241-0-8

Монография посвящена исследованию механизма корпоративных отношений и корпоративного управления в современных условиях. Рассматриваются понятие и особенности различных видов корпораций, в том числе монопольных объединений предприятий. Раскрываются теоретико-методологические основы и практика корпоративного управления, включая анализ теорий и действующих моделей корпоративного управления, систему корпоративного контроля и рынок корпоративного контроля. Отдельно изучаются корпоративные конфликты и инструментарий их разрешения, а также финансовые аспекты корпоративного управления.

Книга ориентирована на специалистов, занимающихся проблемами корпоративных отношений и корпоративного управления. Предназначена для научных работников, преподавателей, аспирантов, руководителей и топ-менеджеров корпораций.

УДК 330.34 ISBN 978-5-9 500 241-0-8

ББК 65.050.2
© Ю.М. Чеботарь, 2017

Содержание

Предисловие	4
-------------------	---

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ И КЛАССИФИКАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

§ 1. Сущность корпорации. Виды корпораций	6
§ 2. Монопольные объединения предприятий	10

ГЛАВА 2. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Концепция корпоративного управления	16 §
2. Корпоративный контроль в системе корпоративного управления	21 §
3. Введение в рынок корпоративного контроля	25 §
4. Рынки слияний и поглощений. Области анализа на рынке корпоративного контроля	30

ГЛАВА 3. РЕТРОСПЕКТИВА РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Генезис корпоративного управления. Органы управления корпорацией	39
§ 2. Эволюция теорий корпоративного управления	44
§ 3. Модели и принципы корпоративного управления	48
§ 4. Система раскрытия информации	52

ГЛАВА 4. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ. ТИПЫ КОРПОРАТИВНОЙ КУЛЬТУРЫ

§ 1. Корпоративные конфликты и методика их разрешения	58 §
2. Корпоративная культура: понятия и принципы	63 § 3.
Типы корпоративной культуры	67

ГЛАВА 5. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Организация финансовой службы и финансовая структура корпорации	70
§ 2. Финансовое планирование в корпорации	82
§ 3. Ценовая политика корпорации в современных условиях	88

ПРИЛОЖЕНИЯ	94
-------------------------	----

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	131
---------------------------------------	-----

ПРЕДИСЛОВИЕ

В современных условиях неустойчивого экономического и финансового состояния рынка перед любой корпорацией стоит задача повышения деловой репутации и имиджа и на этой основе максимального привлечения инвестиционных ресурсов.

Следует подчеркнуть, что в настоящее время достаточно высокие инвестиционные риски отличают даже ведущие отечественные компании. В этом плане большинство потенциальных акционеров несут значительные риски в виде капитальных вложений в корпорации — эмитенты ценных бумаг. Отсюда — явная необходимость для последних постоянно доказывать свою финансовую состоятельность и перспективы устойчивого развития. Иными словами, для привлечения инвестиций корпорации крайне важно иметь высокую деловую репутацию.

Формирование такой репутации и соответствующего инвестиционного имиджа в уважающей себя компании должно осуществляться на основе профессионально выстроенных корпоративных ценностей, корпоративной культуры и добросовестного выполнения обязательств перед работниками.

Корпоративным отношениям в целом и корпоративному управлению в частности посвящено достаточно много научных публикаций. Данное направление исследований отражено в трудах Е.П. Губина, Д.И. Дедова, В.И. Добровольского, Т.В. Кашаниной, Д.В. Ломакина, А.Е. Молотникова, С.Ю. Филипповой, И.С. Шиткиной и ряда других авторов.

Вместе с тем ряд вопросов корпоративного управления остаются недостаточно освещенными и/или нераскрытыми вообще.

В ряду таких вопросов можно выделить:

— уточнение понятия и собственно концепции корпоративного управления применительно к крупным хозяйствующим субъектам (корпорациям);

— обоснование методов защиты корпораций от слияний и поглощений в условиях экономического и финансового кризиса;

— совершенствование анализа субъектов и объектов современного рынка корпоративного контроля с учетом зарубежной и отечественной практики в исследуемой области;

— идентификацию системы раскрытия информации корпорацией в целях повышения ее имиджа и инвестиционной привлекательности;

— детальную классификацию корпоративных конфликтов и разработку методических основ разрешения конфликтных ситуаций в корпорации;

— сравнительный анализ различных типов корпоративной культуры;

— построение финансовой структуры корпорации, ее финансовое планирование и ценообразование в изменившихся рыночных условиях.

Решению этих вопросов в рамках исследования корпоративных отношений и корпоративного управления посвящена настоящая монография.

В первой главе нами рассматривается понятийный аппарат, сущность корпораций в современной экономической среде, дается их подробная классификация. Особое внимание автор уделяет характеристике корпораций в форме монопольных объединений предприятий.

Во второй главе исследуются теоретические и методологические вопросы кооперативного управления, включая изучение собственно концепции корпоративного управления, особенности рынка корпоративного контроля, механизм слияний и поглощений в современных условиях.

В третьей главе дается ретроспектива развития системы корпоративного управления в России и за рубежом, оцениваются перспективы развития этой системы с учетом отечественного и зарубежного опыта и действующих трендов в данной области. Особое внимание уделяется сравнительному анализу различных теорий и моделей корпоративного управления.

В четвертой главе автор рассматривает отдельные аспекты теории конфликтов применительно к корпорации, приводятся методические рекомендации по разрешению конфликтов в корпоративных отношениях, изучаются основные положения, принципы и типы корпоративной культуры.

В пятой главе исследуются наиболее важные аспекты корпоративного управления, в том числе организация финансовых подразделений и в целом финансовой структуры корпорации, финансовое планирование и ценовая политика корпорации в современных экономических и финансовых условиях.

ГЛАВА 1. ПОНЯТИЕ И КЛАССИФИКАЦИЯ КОРПОРАЦИЙ

§ 1. Сущность корпорации. Виды корпораций

В США в качестве законодательных критериев корпорации признаются статус юридического лица, принцип ограниченной ответственности, бессрочное существование, централизованное управление и свободная передача акций.

В России понятие корпорации в правовом смысле не определено, с данным термином обычно ассоциируется акционерное общество. По нашему мнению,

такой подход является не полностью обоснованным. Более правильным будет соотнести термин «корпорация» с понятием хозяйствующего субъекта, под которым, в свою очередь, следует понимать компанию, предприятие, организацию, фирму и т.д., являющуюся субъектом хозяйственной деятельности и ставящую коммерческие цели (в первую очередь получение прибыли от своей деятельности).

С учетом вышеизложенного корпорацией можно считать хозяйствующий субъект, имеющий миссию и целеполагание, работающий на общественное благо, ставящий целью получение прибыли, являющийся юридическим лицом с определенными правами, действующий на постоянной основе и несущий ответственность в рамках требований национального и/или международного законодательства.

В качестве основных преимуществ корпорации можно выделить следующие:

Таблица 1

Преимущества корпорации

№	Преимущество	Характеристика
1	Решение проблемы управляемости	Регламентирование процедур и бизнес-процессов, четкое определение ответственности и полномочий, завершенность организационного оформления, оптимальное распределение контрольных функций между органами управления корпорации
2	Привлечение денежных средств на основе выпуска акций	Привлечение денежных потоков от неограниченного числа инвесторов, что дает возможность последним получать определенное вознаграждение и участвовать в управлении обществом (корпорацией)
№	Преимущество	Характеристика
3	Уменьшение рисков с помощью принципа ограниченной ответственности	Распределение рисков между собственниками и топменеджерами корпорации на основе создания крупных публичных корпораций
4	Упрощенный порядок вхождения и выхода из состава акционеров	Возможность ротации акционеров и, соответственно, повышение гибкости инвестиционной политики корпорации (особенно в кризисных условиях и уменьшении инвестиционных предложений)

Глобальная мировая экономика характеризуется достаточно сложными хозяйственными и финансовыми связями между контрагентами. В современной рыночной ситуации продолжает уменьшаться количество хозяйствующих субъектов, действующих в абсолютно автономном режиме. Все большее число компаний и организаций (как коммерческих, так и некоммерческих) образуют различного рода союзы, альянсы, пулы, холдинги и т.п.

В учебном пособии¹ были выделены возможные организационно-правовые формы корпораций (см. таблицу 2).

Таблица 2

Организационно-правовые формы корпораций

Форма	Краткая характеристика
Полное товарищество (General Partnerschip)	<ul style="list-style-type: none">• Договорное товарищество.• Объединение двух или более лиц для осуществления предпринимательской деятельности с целью извлечения прибыли.• Участники лично участвуют в делах товарищества, каждый из них несет полную ответственность по обязательствам товарищества вложенным капиталом и всем своим имуществом.• Публичная отчетность не обязательна
Негласное товарищество (Anonymous Partnerschip)	<ul style="list-style-type: none">• Договорное товарищество.• В хозяйственные и финансовые отношения с третьими лицами вступает только владелец товарищества, а негласные товарищи лишены этого права

¹ Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы города Москвы — М.: Моск. гор. ун-т управления Правительства Москвы, 2016. С. 29–31.

Форма	Краткая характеристика
Коммандитное товарищество на вере (Limited Partnerscip, Company Limited by Guarantee)	<ul style="list-style-type: none"> • Договорное товарищество. • Объединение двух или нескольких лиц для осуществления предпринимательской деятельности. • Полные товарищи участвуют в товариществе и несут ответственность по делам товарищества своим вкладом и всем своим имуществом. • Коммандитисты/вкладчики отвечают только своим вкладом. • Представлять товарищество и заключать сделки от его имени могут только полные товарищи
Акционерное общество (Joint stock company)	<ul style="list-style-type: none"> • Уставное товарищество (общество). • Объединение капиталов путем выпуска акций. • Ответственность акционеров по обязательствам общества ограничивается суммой, уплаченной за акции. • По обязательствам АО своим имуществом отвечает только общество. • В АО обязательна публичная отчетность по окончании финансового года
Коммандитное товарищество на акциях (Partnership Limited by Shares)	<ul style="list-style-type: none"> • Уставное товарищество (общество). • Члены товарищества участвуют в его работе лишь капиталом
Товарищество с ограниченной ответственностью (Limited Partnerscip)	<ul style="list-style-type: none"> • Уставное товарищество. • Форма объединения капиталов. • Участники ТОО (или общества с ограниченной ответственностью — ООО) несут ответственность по обязательствам ТОО (ООО) только своим вкладом. • Капитал ТОО (ООО) подразделяется на доли участия (паи), которые распространяются между учредителями без применения публичной подписки и должны быть обязательно именными. • Пай дает право его владельцу на участие в общих собраниях пайщиков, на получение дивидендов и части имущества ТОО (ООО) при ликвидации компании. • Публичная отчетность не обязательна

Кооперативное товарищество (Industrial and Provident Society)	<ul style="list-style-type: none"> • Уставное товарищество. • Капитал включает взносы (паи), размер которых определяется уставом, и является одинаковым для всех членов товарищества. • Уставом может быть возложена дополнительная ответственность членов товарищества перед его кредиторами
---	--

В полном товариществе (ПТ) преимуществом для его участников является участие в разделении доходов и ответственности по обязательствам пропорционально долям в уставном капитале. Также преимуществом можно считать отсутствие обязанности в части публичной отчетности. Вместе с тем участникам ПТ надо всегда помнить о том, что ответственность по убыткам ПТ распространяется и на личное имущество товарищества.

Особенностью негласного товарищества (НТ) является единоличное право владельца вступать в договорные отношения с третьими лицами, что накладывает на владельца дополнительные обязанности, от которых освобождены так называемые негласные товарищи. В принципе, в зависимости от хозяйственной и финансовой ситуации это можно отнести как к преимуществам, так и к недостаткам НТ.

При вступлении в коммандитное товарищество на вере (КТВ) каждый участник КТВ вправе выбрать свою роль — либо выбрать право управления КТВ вместе с правом получения дохода от деятельности товарищества (с вытекающими отсюда правами и обязанностями), либо ограничиться только правом получения дохода — в первом случае становишься полным товарищем, во втором — вкладчиком (коммандитистом).

Наиболее распространенной формой корпорации является акционерное общество (АО), в котором акционеры также могут выбирать соответствующую линию поведения — либо быть владельцами обыкновенных акций и (соответственно) участвовать в управлении АО наряду с получением дохода в виде дивидендом и т.п., либо ограничиться только участием в делении доходов общества (владельцы привилегированных акций). В первом случае намного выше уровень ответственности за принимаемые АО решения. Также надо учитывать необходимость присутствия в АО публичной отчетности, что (безусловно) усиливает возможность привлечения инвестиций от различных групп инвесторов.

Отличием коммандитного товарищества на акциях (КТА) от КТВ выступает только участие товарищей в деятельности КТА своим капиталом.

Товарищество с ограниченной ответственностью отличается от полного товарищества отсутствием переноса ответственности на участников имуществом последних.

Кооперативное товарищество (КТ) отличает деление уставного капитала на паи в равной пропорции для его участников, возможность введения дополнительной ответственности товарищей перед кредиторами (можно отнести к недостаткам). Также следует учитывать, что (в отличие от ПТ) капитал КТ может меняться в связи с увеличением либо уменьшением членов КТ — такая неопределенность повышает риск участия в таком товариществе.

Корпорации, возникшие путем приватизации государственных и муниципальных предприятий в России в 90-е годы прошлого столетия, имеют форму акционерного общества. В случае открытия (регистрации) новых хозяйствующих субъектов последние первоначально могут существовать в любой организационно-правовой форме из перечисленных выше, но к корпорациям в современной России можно причислить в основном предприятия в формах открытого и/или закрытого акционерного общества, полного товарищества и ТОО.

По мере расширения хозяйственной и финансовой деятельности корпораций, углубления горизонтальных и вертикальных связей последних в различных сегментах рынка корпорации превращаются в монопольные объединения предприятий, о которых речь пойдет в следующем параграфе.

§ 2. Монопольные объединения предприятий

К корпорациям — монопольным объединениям предприятий — относятся консорциумы, тресты, картели, синдикаты, холдинги, концерны, финансово-промышленные группы. Рассмотрим более подробно формы монопольных объединений.

Консорциум (consortium) — договорное объединение двух или более предприятий, оформленное долгосрочным соглашением для совместной коммерческой или предпринимательской деятельности, как во внешнеэкономической сфере, так и на национальном рынке. Центральное управление всеми входящими в консорциум предприятиями и выступление перед третьими лицами в качестве единого юридического лица не отменяет фирменную самостоятельность каждого предприятия в отдельности и их внутреннее управление, структуру и основной характер деятельности.

Консорциумы могут создаваться для самой различной деятельности:

- консорциум банков для размещения отдельных займов;
- консорциум эмиссионных банков в области эмиссионных операций;
- консорциум о порядке использования права голоса в акционерных компаниях и т.д.

Более того, как показывает практика, в отдельных редких случаях консорциумы различных стран могут объединяться со своими входящими в каждый отдельный консорциум предприятиями в единый интернациональный консорциум.

Правовой формой консорциума обычно является товарищеский договор гражданского права, ТОО или АО.

Трест (trust) — монополистическое объединение предприятий, в котором на договорных началах объединяемые предприятия, как правило, теряют свою коммерческую, финансовую и производственную самостоятельность, т.е. по существу сливаются в одно предприятие с центральным управлением. При этом тресты могут объединять как однородные, так и разнородные предприятия (чаще всего одной страны).

Владельцы (или акционеры) входящих в трест предприятий уже не распоряжаются ими непосредственно, а, становясь участниками треста как такового, получают акции (или сертификаты) треста и прибыль в виде дивидендов.

Классическим примером треста в США является «Стальной трест» — «Юнайтед Стэйс Стил Корпорейшн», созданный в 1901 году Морганом (старшим) путем объединения крупнейших металлургических предприятий США.

Трестами такого же типа являются:

В Германии — «И.Г. Фарбениндустри», возникший из объединения крупнейших химических компаний Германии. В Германии — «Империял Кэмикл Индастриз». Англо-голландский маргарино-жировой трест «Юнилевер».

Англо-американский трест «Интернейшнл Никель Ко, оф Кэнада».

Вместе с тем полное слияние предприятий не всегда обязательный признак треста, ибо некоторые объединения в трест могут сохранять по договору правовую форму объединяемых предприятий, и трест в таких случаях возглавляется специально учрежденным обществом «Холдинг» (Holding Company), которому передаются все акции объединяемых трестом предприятий (фирм, компаний).

Кроме того, в деловом мире известны так называемые инвестиционные тресты (Investment Trust). Как и общества «Холдинг», они представляют собой один из видов АО, учреждаемых специально для участия в других обществах.

Формально инвестиционные тресты, в отличие от обществ типа «Холдинг», ставят своей целью не приобретение контроля над предприятиями, а лишь участие в прибылях этих предприятий.

Имущество инвестиционных трестов ограничивается, по существу, акциями других АО, взамен которых они выпускают для игры на бирже свои акции (сертификаты). Таким образом, владелец акции инвестиционного треста зависит не от благополучия какого-либо одного предприятия, а подстраховывается целым рядом предприятий, акции которого находятся у инвестиционного треста. В этом, собственно, и заключается привлекательность инвестиционных трестов как формы помещения капитала с наименьшим риском.

Картель (cartel) — это монопольное объединение предпринимателей, сохраняющих не только правовую, но и хозяйственную самостоятельность во всех сферах их деятельности, кроме условий, охватываемых картельным соглашением.

Основной целью картельных соглашений является:

- разграничение рынков сбыта;
- установление цен на товары;
- установление доли участия каждого из объединяющихся предприятий в сбыте определенных товаров (установка так называемых квот или квотирование по продаже и/или закупкам).

Особенностью картелей в настоящее время является их международный характер.

Картель отличается от треста тем, что он подчиняет себе предприятия лишь в области их выступления на рынке, но не затрагивает внутренней хозяйственной самостоятельности последних.

От концерна картель отличается тем, что он не осуществляет руководства всей хозяйственной деятельностью объединяемых им предприятий.

В основе картеля обычно лежит договор товарищества гражданского права.

Организационная структура картелей может быть самая разнообразная, например:

- картели, участниками которых являются не только отдельные предприятия, но и национальные объединения;
- международные картели типа синдикатов, т.е. картели с единой сбытовой организацией;

- картели в форме межгосударственных товарных соглашений;
- картели, участниками которых являлись отдельные предприятия разных стран;
- международные картели, связанные с патентными соглашениями;
- картели, специально создаваемые для воздействия на рынок товаров, в отношении которых участники объединения являются не продавцами, а покупателями (например, пул по скупке какао-бобов в Западной Африке по пониженным ценам);
- негласные картели.

Синдикат (syndicate) — это вид картеля, который не только контингентирован (устанавливает норму) сбыта, но и сам непосредственно производит сбыт продукции объединяемых им предприятий. Иногда они создаются для организации материально-технического снабжения своих участников.

Правовая структура синдикатов может быть самая различная, например, сам синдикат может действовать в виде товарищества гражданского права и одновременно организовывать в своих целях предприятия по сбыту продукции в виде АО или ТОО.

Объединяемые предприятия одновременно участвуют в товариществесиндикате и в товариществе по сбыту. Синдикат может и сам возникнуть в виде торгового предприятия в форме АО или ТОО.

Холдинг — это корпорация, контролирующая одного и более хозяйствующих субъектов с помощью контрольного пакета акций этих компаний, которыми холдинг владеет.

Холдинг наиболее часто используется для ускорения процессов диверсификации компаний и проведения единой хозяйственной и финансовой политики входящих в холдинг структур. При этом, как показывает практика, посредством реализации системы участия в холдинге можно подчинить финансово независимые компании (которые располагают капиталами, суммарно значительно превосходящими капитал собственно холдинга).

На практике различают чистый холдинг (в котором выполняются финансовые и контрольные функции) и смешанный холдинг (у входящих в холдинг компаний появляется дополнительная функция самостоятельного участия в предпринимательской деятельности).

Холдинговая форма позволяет:

- проводить единую производственную и техническую политику с использованием инновационных стратегий, быстрой модернизации, перепрофилирования или реконструкции компаний;

- прямо или косвенно контролировать цены (при этом защищая интересы всех входящих в холдинг компаний);
- ввести единые внутрихолдинговые информационные технологии и стандарты;
- создать замкнутые технологические цепочки от добычи сырья до выпуска продукции;
- достаточно быстро диверсифицировать производство и/или услуги;
- консолидировать финансовую отчетность с учетом стратегии оптимизации налогообложения;
- сделать менее болезненной проблему ликвидации нерентабельных производств и компаний в целом.

Несомненное преимущество холдинга заключается в концентрации производства продукции, максимуме прибыли при минимуме затрат, что достигается так называемым эффектом масштаба.

Вместе с тем отрицательным свойством любого *холдинга* выступает создание дополнительной управленческой структуры, а значит, и рост накладных и прочих управленческих затрат. Также следует всегда учитывать возможность диктата в холдинге меньшинства акционеров, владеющих контрольным пакетом акций — данное обстоятельство может усиливать риски принятия непродуманных (неоптимальных) решений по проведению единой хозяйственной и финансовой политики холдинга.

Концерн (concern) — объединение компаний, создаваемое путем заключения различного рода договоренностей между участниками.

Он представляет собой объединение самостоятельных предприятий, связанных между собой посредством системы участия, персональных уний, патентно-лицензионных соглашений, финансирования, тесного производственного и коммерческого сотрудничества.

Крупнейшие концерны объединяют сотни, иногда и тысячи предприятий и включают компании самого разного профиля и/или вида бизнеса — производственные, торговые, научные, финансовые и пр. Например, «Дженерал Моторс» является крупнейшим производителем автомобилей и объединяет 126 автомобильных предприятий в США и 13 в Канаде, а также производственные и сбытовые центры в 38 странах мира².

Руководящим центром концерна, как правило, является крупнейшее предприятие или даже целый трест, которому и подчиняется вся деятельность предприятий, входящих в концерн.

² Суэтин А.А. Международные валютно-финансовые отношения. — М.: КноРус, 2013. С. 24.

Формы организации концерна могут быть самые разнообразные, в частности в виде АО или ТОО. Вместо термина «концерн» употребляют также слово «группа», например группа (или концерн) «Виккерс» (Vickers), группа Моргана и т.д.

От консорциума концерн отличается тем, что консорциум объединяет лишь отдельные стороны деятельности входящих в него предприятий, но не всю хозяйственную деятельность в целом.

В отличие от предприятий, входящих в трест, в концерне предприятия остаются в производственном и коммерческом отношении самостоятельными.

Следует отметить, что классификация концернов на промышленные, банковские, торговые, транспортные и т.д., в зависимости от характера деятельности входящих в них предприятий, имеет весьма условное значение. Так, например, английский военно-металлургический концерн «Виккерс» — в обычном понятии — чисто промышленный концерн, но, как известно, он тесно связан с крупнейшими банками Англии (в т.ч. с Мидлендбанком), со страховыми обществами (в т.ч. с Ллойд), с транспортными предприятиями (в т.ч. с авиакомпанией ВОАС).

У группы Моргана основной штаб — банкирский дом «Джон Пирпонт Морган энд Ко». Но в то же время в сферу влияния Моргана входит целый ряд крупных банков. Кроме того, господство Моргана распространяется на огромное число самых разнообразных предприятий, в т.ч. на гигантские промышленные тресты «Юнайтед Стэйс Стил Корпорейшн», «Дженерал Электрик», на железнодорожные компании, пароходные линии, электростанции и т.д.

Некоторые концерны развивают собственную банковскую деятельность для осуществления финансовых операций в корпорации (группе компаний концерна). Такие кредитные учреждения обычно выполняют не только традиционные банковские функции, но и осуществляют финансирование крупных инвестиционных проектов концерна (как национальных, так и международных), а также организуют обучение и переподготовку сотрудников концерна в части организации и проведения банковских и финансовых операций. Первыми концернами, уделяющими особое внимание развитию собственной банковской сети, стали конгломераты в Юго-Восточной Азии, в том числе группы Сумитомо, Мицуи и Мицубиси в Японии.

ГЛАВА 2. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Концепция корпоративного управления

В специальной литературе существует достаточно много определений корпоративного управления. Обратимся к наиболее известным трактовкам исследователей данной области (см. таблицу 3).

Таблица 3

Определения понятия «корпоративное управление»

№	Определение	Автор
1	Корпоративное управление представляет собой постоянное, преемственное обеспечение корпоративных интересов и выражается в отношениях корпоративного контроля	Е.П. Губин ³
2	Корпоративное управление — это совокупность воздействия на процесс, с помощью которого управляется и контролируется деятельность корпораций	И.С. Шиткина ⁴
3	Процесс выработки, принятия и реализации принятого решения органами управления хозяйственного общества и следует понимать как процесс корпоративного управления хозяйственным обществом	А.А. Серебрякова ⁵⁶

Отечественные исследователи выделяют характерные черты корпоративного управления⁷:

- корпоративное управление возможно только там, где совместная деятельность людей осуществляется в совершенно определенных

³ Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: практ. пособие/ Под ред. Е.П. Губина. — М., 1999. С. 17.

⁴ Корпоративное право: учебник для вузов/ Под ред. И.С. Шиткиной. — М., 2011.

⁵ Правовой статус исполнительных органов хозяйственных обществ: дисс. ... канд. юрид. наук:

⁶ .00.03/ Серебрякова А.А. — Ульяновск, 2005. С. 42.

⁷ Могилевский С.Д. Органы управления хозяйственными обществами. Правовой аспект: монография. — М.: Дело, 2001. С. 147.

организациях (хозяйственных обществах), которые характеризуются как правовые формы объединения капиталов участников;

- корпоративное управление своим главным назначением имеет упорядочивающее воздействие на участников общества как членов корпорации и работников корпорации, придающее взаимодействию людей организованность;
- корпоративное управление реализуется в рамках управленческого процесса через управленческие отношения;
- корпоративное управление нуждается в особом механизме реализации, который олицетворяет субъекты корпоративного управления.

В.В. Долинская добавляет к изложенным выше чертам следующие⁸:

- ограничение ответственности и предпринимательского риска;
- корпоративный принцип организации дел в акционерном обществе;
- демократичность в формировании органов в акционерном обществе;
- разделение функций управления и контроля в органах акционерного общества;
- исключительность компетенции органов управления акционерного общества и ее формирование по остаточному принципу;
- стандартизация управления;
- защита органов управления акционерного общества и их членов от ненадлежащего влияния;
- принцип публичного ведения дел, «прозрачность» информации;
- поиск компромиссов между интересами собственников, управляющих, работников, кредиторов (в первую очередь облигационеров), контрагентов потребителей и общества (социума) в целом как целеполагания.

С учетом отмеченного выше можно утверждать, что корпоративное управление — это системное управление корпорацией, которое предполагает:

- приоритет интересов собственников и их роли в развитии корпорации;
- организационно-правовое оформление и регулирование предпринимательской деятельности (в том числе оптимизацию бизнес-структур и бизнес-подразделений хозяйствующего субъекта), построение внутренних и внешних связей предприятия на основе его целеполагания;
- разработку и реализацию миссии и долгосрочной стратегии развития корпорации;

⁸ Долинская В.В. Корпоративное управление: история. Современное состояние, перспективы развития // Возможности адаптации зарубежного опыта: Право России: новые подходы. Сборник научных статей. — Саратов: Научная книга, 2005. Вып. 1. С. 162–163.

— учет корпоративных коммуникаций (взаимодействия собственников корпорации);

— формирование и функционирование корпоративной культуры, включающей соответствующий набор традиций, установок, принципов поведения.

Главной функцией корпоративного управления является ведение хозяйственной и финансовой деятельности корпорации в интересах собственников, обеспечивающих корпорацию финансовыми ресурсами.

Сущность корпоративного управления состоит в реализации цикла корпоративного управления для достижения максимальной эффективности функционирования корпорации, которая является основным критерием корпоративного управления.

К основополагающим элементам корпоративного управления можно отнести:

1. Цели и функции корпоративного управления.
2. Состав участников корпоративных отношений.
3. Интересы субъектов корпоративной среды.
4. Механизмы, обеспечивающие согласование интересов.

К важнейшим процессам в системе управления корпорации относятся стратегический менеджмент, операционный менеджмент, финансовый менеджмент, управление качеством, управление персоналом, информационный менеджмент, управление маркетингом и инновационный менеджмент. Подчеркнем, что **корпоративный контроль, являясь неотъемлемой частью управления хозяйствующим субъектом, увязывает все перечисленные процессы между собой.**

Например, контроль ресурсов, поступающих на вход корпорации, ограничивает использование некачественного сырья, материалов, полуфабрикатов и т.д. в сфере операционной деятельности. Это позволяет уменьшить затраты при контроле качества продукции (услуг). Аналогично протекают взаимосвязанные процессы контроля и в других процессах менеджмента корпораций.

Исследование теории и практики менеджмента отечественных корпораций позволяет выделить ряд особенностей российской модели корпоративного управления.

Во-первых, налицо перманентный процесс перераспределения собственности и достаточно высокая доля аффилированных лиц в структуре собственности многих отечественных компаний, что безусловно затрудняет

оценку корпоративного управления (не всегда возможно определить реального, а не номинального собственника).

Во-вторых, явно заниженные стандарты раскрытия информации о деятельности компаний препятствуют привлечению внешних инвесторов, в первую очередь иностранных.

В-третьих, нестабильность финансового и экономического развития (с августа 2008 года и по настоящее время) означает наличие больших рисков для потенциальных акционеров, что побуждает их к владению крупным пакетом акций в качестве страховки от убытков.

Т.А. Козенкова рассматривает финансовые отношения как объект управления в интегрированных предпринимательских структурах⁹. С учетом данной посылки можно представить в наглядной форме взаимосвязи между группами участников корпоративных отношений, видом их участия в деятельности компании, ожидаемыми ими результатами от этой деятельности и контролируруемыми ими параметрами корпоративного контроля (см. таблицу 4)¹⁰.

Таблица 4

Группы участников корпоративных отношений и контролируемые ими параметры деятельности компании

Группы участников корпоративных отношений	Вид участия в деятельности компании	Ожидаемые результаты деятельности компании	Контролируемые параметры корпоративного управления
Собственники	Собственный капитал	Дивиденды, цена акций	Финансовая устойчивость
Инвесторы, кредиторы	Капитал, инвестиции	Доход на вложенный капитал	Ликвидность, риски
Менеджмент организации	Знания, компетентность, ответственность	Оплата труда, карьерный рост	Все аспекты деятельности компании

⁹ Козенкова Т.А. Финансы интегрированных предпринимательских структур: учебное пособие. — М.: ЗАО ИД «Экономическая газета», 2014.

¹⁰ Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы города Москвы: учебное пособие. — М.: МГУУ ПМ, 2015. С. 58.

Персонал	Труд (деятельность)	Заработная плата, безопасность труда, занятость	Уровень оплаты труда, условия труда
Поставщики	Поставки ресурсов	Цена ресурсов, сроки контрактов, своевременность расчетов	Финансовое состояние, надежность
Покупатели	Покупка продукции (работ, услуг)	Цена продукции (работ, услуг)	Цены, качество, сервис
Группы участников корпоративных отношений	Вид участия в деятельности компании	Ожидаемые результаты деятельности компании	Контролируемые параметры корпоративного управления
Государство	Законодательство	Инфорсмент	Исполнение требований законодательства
Налоговые органы	Налоговый контроль	Налоговые платежи	Налогооблагаемые базы

Большинство исследователей выделяют следующие **основные параметры корпоративного управления**:

- рыночная стоимость акций;
- место корпорации на рынке (доля контролируемого рынка);
- капитализация компании; — оценка активов.

Рыночная стоимость акций представляет собой ключевую характеристику для определения бренда корпорации и ее потенциального инвестирования (включая возможности IPO — первичного публичного размещения акций). Также рыночная стоимость акций влияет на управление дивидендной политикой хозяйствующего субъекта и корпоративные отношения в вертикальном и горизонтальном разрезах.

Доля контролируемого корпорацией рынка определяет ее место в национальном и международном рейтинге крупных публичных компаний — рост этой доли благоприятно сказывается на конкурентных преимуществах корпорации и в конечном счете на повышении ее основных экономических и финансовых показателей, улучшении финансового состояния хозяйствующего субъекта.

Капитализация корпорации является одним из сигнальных параметров для роста ее доходности на фондовом рынке, увеличении бренда и инвестиционной привлекательности предприятия. Причем капитализация корпорации напрямую зависит от адекватной оценки ее активов путем обоснованного метода оценки (доходного, сравнительного или затратного).

§ 2. Корпоративный контроль в системе корпоративного управления

Исследование понятия «корпоративный контроль» начнем с определения В.В. Долинской, которая отмечала¹¹, что термин «контроль» трактуется в литературе неоднозначно. Во французском правоведении он первоначально отождествлялся с проверкой, надзором. Это соответствует нуждам управления и права. В странах общего права контроль понимался как господство, что больше соответствует нуждам права и экономики. И.С. Шиткина также указывает на разные значения данного термина в различных правовых системах. Так, если в континентальном праве контроль рассматривается как надзор, проверка деятельности определенных лиц, то в общем праве контроль понимают как господство над корпорацией¹².

Е.П. Губин дает, по нашему мнению, достаточно широкое толкование корпоративного контроля, указывая, что последний определяется как возможность субъектов акционерных отношений обеспечивать постоянное влияние на принятие стратегических управленческих решений¹³.

Корпоративный контроль, по мнению Лаврова М.В.¹⁴, представляет собой вид корпоративных отношений, при котором участник корпорации способен оказывать определяющее воздействие на принятие стратегических и оперативных решений контролируемой корпорации.

В свете проведенного нами анализа налицо понимание «корпоративного контроля» в широком и узком смысле.

¹¹ Долинская В.В. Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. — М.: Волтерс Клувер, 2006// СПС «КонсультантПлюс».

¹² Корпоративное право: учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «юриспруденция»/ Е.Г. Афанасьев, В.Ю. Бакшинский, Е.П. Губин и т.д.; отв. ред. И.С. Шиткина. — М.: Волтерс Клувер, 2007.

¹³ Губин Е.П. Указ.соч. — С. 18.

¹⁴ Риск в сфере корпоративного контроля: гражданско-правовые аспекты: дисс. ... канд. юрид. наук: 12.00.03/ Лавров М.В. — Волгоград, 2006. С. 19.

В широком смысле под корпоративным контролем можно понимать контроль над принятием любого рода решений корпорации (управленческих, технических, экономических, финансовых и пр.), осуществляемый с двух сторон — органами управления корпорации (в первую очередь общим собранием акционеров и советом директоров) и иными лицами. К числу последних можно отнести топ-менеджеров и менеджеров среднего уровня корпорации, а также заинтересованных лиц (стейкхолдерами — налоговые органы, кредиторов, поставщиков, потребителей, финансовые институты и пр.).

В узком смысле корпоративный контроль — это возможность оказывать решающее влияние на принятие любого рода решений корпорации, которой обладают только ее участники (собственники, менеджмент и др.).

В любой корпорации имеется так называемая группа влияния, которая может навязывать необходимые (для данной группы) решения другим участникам корпорации. Обычно эта группа влияния обладает наибольшей долей в уставном капитале. Иными словами, всегда в корпорации происходит стремление к установлению корпоративного контроля¹⁵.

Как отмечает Д.И. Степанов, чем менее развито правовое регулирование, тем больше стимулов к тому, чтобы концентрировать корпоративный контроль и извлекать из него всевозможные блага, вовсе не думая о прочих участниках корпорации, ведь с ними можно не делиться, поскольку их притязания, скорее всего, не получают какой-либо эффективной правовой защиты¹⁶.

Можно упомянуть приведенную в ряде публикаций **квалификацию корпоративного контроля** в зависимости от доли в уставном капитале и/или числе голосующих акций корпорации (в форме акционерного общества):

- **Блокирующий контроль** (25% + 1 акция). В соответствии с российским акционерным законодательством в этом случае корпорация не сможет принимать на общем собрании акционеров стратегически важные решения о внесении изменений и дополнений в устав общества и/или утверждении устава общества в новой редакции; реорганизации и/или ликвидации корпорации и пр.
- **Простое большинство** (50% + 1 акция), которым предусмотрено право на принятие любых решений, относимых к компетенции общего собрания

¹⁵ Гританс Я.М. Корпоративные отношения: правовое регулирование организационных форм. — М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 131–150.

¹⁶ Степанов Д.И. Указ. соч.//СПС «КонсультантПлюс».

акционеров (за исключением вопросов, предусмотренных пп. 1–3, 5, 17 п. 1 ст. 48 Закона об акционерных обществах).

- Контрольный пакет (квалифицированное большинство: 75% + 1 акция), который дает собственнику фактическое право по принятию любых решений по любым вопросам деятельности корпорации.
- Абсолютный корпоративный контроль (100%).

Похожую с приведенной выше квалификацией корпоративного контроля предлагает А.В. Габов, автор для определения степени влияния на процесс управления обществом определенного пакета акций использует такие понятия, как «контрольный и блокирующий пакеты акций», «миноритарный и мажоритарный акционеры»¹⁷.

Отметим, что государство законодательно регулирует отношения между собственниками для устранения потенциальных конфликтов. В этой связи законодатель самостоятельно вторгается в регулирование отношений между акционерами в целях устранения возможного конфликта между акционерами. При этом механизмы защиты, предусмотренные действующим законодательством РФ, включают в себя следующие меры:

- ФКЦБ РФ разработан и введен в оборот Кодекс корпоративного поведения¹⁸.
- Разрабатываются корпоративные процедуры, связанные с созывом, подготовкой и проведением общего собрания акционеров общества¹⁸.
- Предусмотрен особый порядок регулирования и одобрения сделок корпорации, в которых имеется заинтересованность, или крупных сделок¹⁹.

Корпоративный контроль не всегда величина, которую можно измерить. О его наличии, отсутствии или о степени эффективности можно в основном судить только по косвенным признакам. Первым таким признаком служит степень концентрации собственности. В соответствии с ним миноритарный акционер не имеет возможности осуществлять эффективный контроль за деятельностью менеджеров. Концентрация основной части акций у незначительной части акционеров, наоборот, позволяет им управлять

¹⁷ Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. — М.: Статут, 2011//СПС «КонсультантПлюс».

¹⁸ Распоряжение ФКЦБ РФ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» (вместе с Кодексом корпоративного поведения от 05.04.2002). ¹⁸ Постановление ФКЦБ РФ от 31.05.2002 № 17/пс (ред. от 07.02.2003) «Об утверждении Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров».

¹⁹ Гл. 10, 11 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об акционерных обществах».

поведением менеджеров. Второй признак связан с идентичностью подходов к управлению владельцев акционерного капитала. Целевые функции и издержки контроля деятельности менеджеров у различных групп акционеров могут резко различаться. В таком случае поведение менеджмента, соответственно, и результаты деятельности организации будут меняться в зависимости от того, какая группа акционеров занимает ведущие позиции.

Технология оценки эффективности корпоративного контроля не всегда оправдывает применение лишь одного из критериев. Это приводит к необходимости использования нескольких критериев, которые предварительно ранжируются по значимости либо переводятся в разряд ограничений. В случае необходимости осуществляется пересмотр критериев эффективности корпоративного контроля при потере чувствительности показателей к реальным процессам в деятельности корпорации.

Корпоративный контроль условно можно разделить на акционерный, управленческий и финансовый, каждый из которых может быть реализован юридическими и физическими лицами.

Акционерный контроль предполагает возможность принять или отклонить акционерами, имеющими необходимое количество голосов, те или иные решения. Данный вид корпоративного контроля является первичной формой контроля и отражает интересы акционеров общества.

Управленческий контроль дает возможность физическим и/или юридическим лицам обеспечивать управление хозяйственной деятельностью корпорации и преемственность управленческих решений и структуры. Управленческий контроль является производной формой от акционерного контроля.

Финансовый контроль предоставляет возможность влиять на решения корпорации путем использования финансовых инструментов и специальных средств.

Первоначальная функция кредитно-финансовых институтов состоит в кредитовании общества. На основании кредитных отношений формируется финансовый контроль. В силу этого финансовый контроль как бы противостоит акционерному, так как формируется в процессе выбора между собственными и внешними источниками финансирования акционерного общества. Зависимость АО от внешних источников финансирования, также расширение таких источников повышает значение финансового контроля.

Развитие кредитно-финансовых институтов и организаций и расширение их роли в финансировании хозяйствующих субъектов ведут к развитию отношений контроля. Последние становятся все более сложными,

распределяясь по различным уровням. **В рыночной экономике формируется ситуация всеобщей зависимости и ответственности:**

— **компании** перед акционерами. Акционерами могут быть крупные финансово-кредитные организации, а значит: — акционерами перед владельцами сбережений; — владельцами сбережений перед компанией.

§ 3. Введение в рынок корпоративного контроля

Рынок корпоративного контроля (market of corporate control) в общем виде — это операции на фондовом рынке по покупкам и продажам крупных пакетов акций, в результате которых происходит смена владельцев акционерных компаний.

Термин «рынок корпоративного контроля» ввел в 1965 году американский экономист Г. Манне, который, анализируя проблему повышения эффективности корпоративного сектора национальной экономики США, предположил существование прямой связи между эффективностью управления корпорацией и рыночной стоимостью ее акций. Тогда цена акций какой-либо корпорации ниже средней по сектору рынка будет сигнализировать участникам рынка о неэффективности управления ею, слабости менеджмента, недооцененности активов. Такая корпорация может стать целью для эффективно работающей команды менеджеров другой корпорации, рассчитывающей в результате выгодного приобретения ее путем слияния или поглощения увеличить активы своей корпорации (**эффект синергии**)²⁰.

Надо отметить, что многие авторы в настоящее время говорят о существовании «рынка корпоративного контроля». Д. Джафаров²¹, например, определяет его как совокупность сделок по перемещению контроля над акционерными обществами от одних лиц к другим. Другое определение: рынок корпоративного контроля представляет собой рынок, на котором торговля акциями и долями в капитале корпораций осуществляется в достаточно больших объемах, позволяющих получить права контроля над корпорациями²².

На рынке корпоративного контроля совершаются также **операции ликвидации активов** — сегмента бизнеса, который либо неэффективно

²⁰ Борисова О.В., Малых Н.И., Грищенко Ю.И., Овешникова Л.В. Корпоративные финансы: учебник и практикум для академического бакалавриата. — М.: Юрайт, 2014.

²¹ Джафаров Д. «Враждебное поглощение» по-русски: причины популярности банкротств// Управление компанией. 2001. № 5. С. 23.

²² Гомцян С.В. Правила поглощения акционерных обществ: сравнительно-правовой анализ: монография. — М.: Волтерс Клувер, 2010//СПС «КонсультантПлюс».

управляется, либо перестает быть интересен компании из-за переориентации на другие сферы бизнеса, либо, по оценкам менеджмента и акционеров, не дает должной отдачи на вложенные в его поддержание и развитие средства. На эти операции в США приходится более 1/3 всех сделок на рынке корпоративного контроля.

Ликвидация актива (assets liquidation) — это один из способов управления портфелем активов, заключающийся в продаже части активов, как правило, за наличные деньги или высоколиквидные ценные бумаги.

Портфельные аналитики рекомендуют прибегать к ликвидации актива, когда какой-либо сегмент инвестиций (например, подразделение фирмы, производственный участок) перестает приносить желаемую прибыль (в терминах инвестиционных моделей для такого сегмента используется слово «собака»). В результате этой операции у юридического лица появляется возможность использовать высвободившиеся финансовые ресурсы с большей эффективностью. Обычно при продаже актива не возникает нового юридического лица.

Способом ликвидации актива пользуется также **компания-мишень**, если обладание им несет угрозу ее существованию в качестве самостоятельного юридического лица (например, при намерении другой компании поглотить ее из-за интереса к данному объекту). После ликвидации такого актива (этот способ защиты от поглощения на рынке корпоративного контроля носит название «**защита способом продажи драгоценностей короны**») потенциальная мишень перестает быть интересной **компанией-поглотителю**.

Поглощение компании (company merger) — в международной практике это форма слияния двух или нескольких фирм, в итоге которой поглощающая фирма остается юридическим лицом, а поглощаемая ликвидируется, передавая первой все имущество, обязательства, долги.

Поглощающая компания в результате такой операции увеличивает свои активы и сумму чистых активов поглощаемой компании, а ее акционерам предоставляется право приобрести новые акции пропорционально долевого участию каждого.

Чаще всего поглощение происходит принудительно посредством скупки акций, выкупа контрольного пакета.

Поглощению либо слиянию обычно предшествует **предложение о слиянии (take-over bid)** — предложение лица или организации к держателям акций некоторой компании, намеревающихся получить контроль над этой компанией.

Если компании назначается цена на фондовой бирже, предполагается, что участник торгов выскажет определенные рекомендации. Эти рекомендации не

имеют юридической силы, но их отсутствие часто расценивается как неблагоприятный признак. Если некоторое лицо является владельцем определенной доли акций компании минимум 90%, оно может обратиться в суд за распоряжением о предоставлении ему права выкупить остальные акции по цене, санкционированной судом. Аналогично держатели акций могут настаивать на их выкупе.

Предложение цены может быть условное или безусловное: участник торгов может предложить некоторую цену за акции, но при условии получения достаточного их количества для осуществления контроля. После удовлетворения этого пожелания он может сделать безусловное предложение.

Существует несколько вариантов предложений о слиянии, которые могут рассматриваться акционерами.

«**Мирная**» **аквизация** (peaceful acquisition), или «**дружелюбное**» **поглощение** (friendly merger), — слияние двух компаний в интересах их акционеров на дружелюбной основе. «**Белый рыцарь**» (white knight) — лицо или фирма, которые делают компании желательное предложение о поглощении на более выгодных условиях вместо неприемлемого и нежелательного предложения, поступившего от «**черного рыцаря**». «**Серый рыцарь**» (grey knight) — компания, которая в случае борьбы за поглощение другой компании дает предложение несколько хуже, чем «белый рыцарь», но все же более приемлемое для менеджмента, чем враждебный претендент («черный рыцарь»). **Амальгамация** (amalgamation), или **слияние** (merger), — это слияние обществ, корпораций, союзов и т.д. в единую компанию для централизации капитала²³.

Как термин, означающий слияние компаний, «амальгамация» используется в практике США и Великобритании (по аналогии со свойством взаимодействия золота и серебра с ртутью).

Известны *два метода слияния компаний*:

— прямое присоединение или поглощение собственности мелких компаний одной крупной, структура присоединяемых компаний при этом меняется не полностью;

— образование новой компании с передачей ей активов других компаний, что связано с коренной ломкой структуры всех сливающихся компаний (второй метод иногда именуют **консолидацией**).

Если речь идет о слиянии нескольких однородных по характеру производства предприятий, иногда используется термин «**фузия**» (*fusion*).

²³ Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы города Москвы: учебное пособие. — М.: МГУУ ПМ, 2015. С. 62.

В отличие от поглощения слияние происходит с согласия объединяющихся компаний. В результате слияния создается новая компания, в которой сосредоточено имущество вошедших в нее фирм.

Акции новой компании распределяются пропорционально вкладам соединяющихся компаний и их собственников. Капитал новой компании равен сумме активов всех слившихся компаний.

В некоторых случаях при возрастании курса акций слившихся компаний между ними распределяются «премии» за слияние.

Классификация слияний и поглощений

В зависимости от характера интеграции компаний:

- Горизонтальное слияние (поглощение) — комбинация похожих компаний, которая приносит экономию на масштабе и синергии (в РФ: слияние авиакомпаний «Сибирь» и «Внуковские авиалинии»).
- Родовое слияние (поглощение) — объединение компаний, выпускающих взаимосвязанные товары (фирма по производству фотоаппаратов объединяется с фирмой по производству фотопленок).

В зависимости от характера интеграции компаний:

- Вертикальное слияние (поглощение) — комбинация компаний из разных уровней технологических переделов, нацеленная на повышение эффективности транзакций (многоуровневые структуры «Сибирского алюминия», «Лукойла»).
- Конгломерат — объединение технологически не связанных производств — представляет инвестиционную стратегию, которая должна содержать требования постоянного пересмотра и переоценки портфеля активов.

В зависимости от национальной принадлежности объединяемых компаний:

- Национальное слияние (поглощение).
- Транснациональное слияние (поглощение).

В зависимости от отношения управленческого персонала компаний к сделке по слиянию или поглощению компании:

- Дружественное слияние (поглощение) — руководящий состав и акционеры приобретающей и приобретаемой компаний поддерживают данную сделку.
- Враждебное слияние (поглощение) — вышеназванные из компаний-мишени не согласны и осуществляют противозахватные мероприятия.

Причины и мотивы слияний и поглощений

Основная причина — конкуренция, которая вынуждает активно искать инвестиционные возможности.

Перечислим возможные **мотивы слияний и поглощений**:

1. Синергетический эффект (усиление эффективности за счет объединения, т.е. взаимодополняющее действие активов двух или нескольких предприятий, совокупный результат которого намного превышает сумму результатов отдельных действий этих компаний). Синергетический эффект возникает благодаря:

- Экономии, обусловленной масштабами деятельности.
- Комбинированию взаимодополняющих ресурсов.
- Финансовой экономии за счет снижения транзакционных издержек.
- Возросшей рыночной мощи из-за снижения конкуренции (мотив монополии).
- Взаимодополняемости в области НИОКР.

2. Повышение эффективности управления.

3. Рост капитализации на основе:

- диверсификации производства;
- размещения свободных средств;
- спекулятивного мотива (повышения курса акций).

4. Налоговый мотив (высокоприбыльная фирма, имеющая большую налоговую нагрузку, приобретает компанию с большими налоговыми льготами).

5. Разница в рыночной цене компании и стоимости ее замещения (возникает из-за несовпадения рыночной и балансовой стоимости приобретаемой фирмы).

6. Разница между ликвидационной и текущей рыночной стоимостью (продажа «вразброс») (когда ликвидационная стоимость компании выше ее текущей рыночной стоимости... надо дешево купить и дорого продать... ликвидация должна иметь место тогда, когда экономические приобретения перевешивают экономические потери).

7. Личные мотивы менеджеров. Стремление увеличить политический вес руководства компании.

8. Инструмент конкурентной стратегии (усиление рыночной власти — увеличение рыночной доли и приобретение конкурентных преимуществ на рынке).

В процессе слияния (поглощения) компании придерживаются определенной последовательности (этапов):

1. Определение целей, преследуемых компанией в сделке.
2. Анализ вариантов достижения поставленных целей (строительства новых мощностей, реструктуризации, повышения внутренней эффективности, изменения маркетинговой политики и пр.).
3. Выбор объекта сделки, поиск компании-кандидата на приобретение (с использованием анализа отрасли, самооценки, анализа конкурентов).
4. Оценка отобранной компании-цели (оценка кандидатов на слияние или поглощение; определение возможностей для создания синергий; определение возможностей для создания стоимости за счет реструктуризации компании; финансовая оценка кандидата).
5. Принятие решения. Составление плана интеграции.
6. Реализация плана слияния/поглощения. Интеграция.
7. Оценка результатов.

В следующем параграфе рассмотрим **риски, возникающие на рынке корпоративного контроля.**

§ 4. Риски слияний и поглощений.

Области анализа на рынке корпоративного контроля

Прежде всего, это **риск принудительной утраты корпоративного контроля в результате недружественного поглощения компании-цели.**

Недружественные поглощения преследуют общую для любой предпринимательской деятельности цель — получение (увеличение) прибыли, т.е. направлены на увеличение благосостояния покупателя.

Экономическая обоснованность недружественного поглощения, в особенности в России, строится на том, что нападающий приобретает отдельные активы или все предприятие как действующий имущественный комплекс, неся затраты в количестве, значительно меньшем потенциальной (в России — реальной) рыночной стоимости этого предприятия и/или активов.

Можно выделить ряд характеристик компании-мишени (компания, которая может стать целью враждебного поглощения или захвата):

1. Низкая фактическая стоимость акций поглощаемой компании по сравнению с реальной стоимостью.

2. Наличие у компании-цели высоколиквидного баланса с избыточными денежными средствами (в т.ч. в виде различных фондов) или значительного портфеля ликвидных ценных бумаг.
3. Неиспользуемый долговой потенциал компании.
4. Существование дочерних юридических лиц, которые могут быть проданы без значительного ущерба для денежных потоков компании.
5. Контроль управляющими компании-цели небольшой части активов этой компании.
6. Соответствие деятельности компании стратегическим целям поглощающей фирмы²⁴.

Российское понятие враждебного поглощения охватывает не только случаи поглощения без согласия руководства компании, но и поглощение с помощью различных противозаконных схем. Кроме того, законодательство, ограничивающее или предъявляющее требования к процессу поглощения корпораций, в РФ отсутствует.

К основным способам враждебного поглощения компаний в России относятся:

— законные способы, связанные с добросовестным приобретением крупных пакетов акций у акционеров без согласия совета директоров и отдельных акционеров компании-цели;

— способы, формально являющиеся законными, однако когда фактически недобросовестно используются пробелы в законодательстве и отдельные законодательные конструкции (банкротство, институт добросовестного приобретателя), и методы, не соответствующие сложившимся мировым стандартам деловой этики. Поглощения такими способами традиционно называются недобросовестными;

— незаконные (силовые) способы, связанные с совершением различных уголовно наказуемых деяний (мошенничество, подкуп, шантаж, вымогательство, угроза применения насилия, причинение вреда здоровью различной степени тяжести, похищение людей) и использованием коррупции в государственных и судебных органах. Такие случаи в деловой практике имеют название силовых захватов.

На практике все три группы способов могут использоваться одновременно. Так, например, законные способы могут использоваться для легализации силовых действий нападающих, включающих скупку акций с использованием шантажа, угроз или подкупа, противоправного использования доступа к

²⁴ Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы города Москвы: учебное пособие. — М.: МГУУ ПМ, 2015. С. 63–64.

реестру акционеров. В последние годы отмечается переход от силовых форм захвата к более широкому использованию правовых способов. Однако в любом случае цивилизованные способы недружественного поглощения, такие как тендерное предложение, борьба за доверенности, в том виде, в каком они существуют в развитых странах, в РФ пока не применяются.

Под риском корпоративного шантажа (greenmail) нами понимаются действия по приобретению мелких пакетов акций компании-цели исключительно с целью понуждения руководства компании выкупить указанный пакет по цене выше рыночной (или получения отступных за отказ от претензий).

Лица, занимающиеся корпоративным шантажом, не преследуют цели враждебного поглощения компании, однако используют одни и те же тактические приемы, в т.ч.:

— блокирование решений органов управления общества, принимаемых квалифицированным большинством акционеров;

— предъявление требований о предоставлении информации, которую в соответствии с законодательством общество обязано предоставить своим акционерам (участникам);

— постоянные обращения в суд с исками против самого общества или его крупного акционера.

На практике корпоративный шантаж часто перетекает во враждебное поглощение и наоборот.

Недружественные поглощения могут длиться годами, а процесс корпоративного шантажа занимает максимум полгода. По оценкам журнала «Деньги», к практике корпоративного шантажа можно отнести до 30% корпоративных конфликтов.

Западное деловое сообщество выработало целую систему защиты от подобных нападений, в т.ч. путем немедленного включения лица, осуществившего корпоративный шантаж, в черный список структур, с которыми иметь деловые отношения опасно как для хозяйственной деятельности, так и для репутации.

Исследование российского рынка корпоративного шантажа позволяет выделить его отличительные особенности:

— отсутствие законодательных ограничений практики корпоративного шантажа;

— объекты шантажа не ограничены только публичными корпорациями;

— более высокая норма прибыли (так как затраты на первичное приобретение акций минимальны — в отсутствие реальных ценовых

ориентиров миноритарные акционеры готовы расстаться с акциями за любые предложенные деньги);

— нападающая сторона и компания-цель являются структурами, практически одинаковыми по масштабу бизнеса²⁵.

При рассмотрении риска допущения правовых ошибок при совершении операций на рынке корпоративного контроля целесообразно исходить из того, что указанный риск несут на себе как компания-покупатель, так и компания-продавец, так как негативные последствия указанных правовых ошибок могут наступить для обеих сторон сделки, например, в случае признания сделки купли-продажи активов (акций) недействительной и применения последствий недействительности сделок.

Данный риск выражается в возможности наступления потерь из-за несоблюдения действующего законодательства или наличия в нем пробелов при осуществлении хозяйственной деятельности. То есть это риски возникновения ошибок при разработке внутренних нормативных актов, совершении сделок и других хозяйственных операций, которые приводят к ущербу, увеличению обязательств, обесценению активов компании.

Правовые риски возникают, в частности, вследствие следующих факторов:

— объективных — разрозненность, частое изменение, неопределенность законодательства, белые пятна и противоречия в правовом регулировании; отсутствие однозначной правоприменительной практики судов; запоздалое оформление в законодательстве фактически сложившихся гражданских отношений;

— субъективных — юридические ошибки персонала при совершении юридических действий.

Принимая решение о поглощении, компания должна провести многие виды анализа. При осуществлении полного поглощения, включающего принятие всей финансовой, правовой и экологической ответственности, а также при приобретении всех активов необходимо проанализировать множество факторов. Однако частичное поглощение, например покупка всех или конкретных активов, не требует такого значительного анализа.

В международном приложении «Дью дилижанс» содержится **полный перечень вопросов для анализа слияния и поглощения**. После завершения проверки «Дью дилижанс» финансовый директор корпорации должен определить стоимость поглощаемой компании, в результате чего может обнаружиться широкий диапазон возможных цен.

²⁵ Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы города Москвы: учебное пособие. — М.: МГУУ ПМ, 2015. С. 65–66.

Финансовый директор должен составить отчет об операциях по слиянию и поглощению. При этом единственно допустимым методом является метод покупки. Однако во многих ситуациях *компания просто инвестирует небольшие средства в другую компанию, не прибегая к окончательной покупке*. В этом случае применяются **три метода бухгалтерского учета**, в зависимости от объема инвестиций и степени контроля, полученного над подчиненной компанией:

- по затратам;
- по капиталу;
- консолидированный метод.

Необходимо также помнить указанные выше отличия терминов «слияние», «поглощение» и «консолидация». При **поглощении** как поглощающая, так и поглощаемая компании остаются отдельными юридическими лицами после сделки. При **слиянии** происходит юридическая ликвидация одной из компаний, а **консолидация** означает ликвидацию обеих компаний и образование новой компании, в которую объединяются эти организации.

Поскольку необходимость в оценке поглощения возникает неожиданно, финансовый директор всегда должен быть готов переключиться со своих обычных обязанностей на чисто аналитическую работу. В этой работе у финансового директора есть три варианта действий:

- если требуется провести очень небольшое число оценок, а потенциальные объекты поглощения невелики, то можно в определенной мере отвлечь бухгалтеров от их непосредственных обязанностей и провести анализ с использованием собственного персонала;
- сформировать группу для анализа поглощения, которая будет заниматься только оценкой потенциальных кандидатов на поглощение в течение всего рабочего времени. Это прекрасный подход, если корпорация стремится обеспечить рост за счет поглощения и хочет купить как можно больше компаний;
- привлечение внешней аудиторской фирмы для проведения финансового исследования по поручению корпорации.

В связи с вышеизложенным рассмотрим основные области анализа, предваряющего принятие (или непринятие) решения о слиянии/поглощении.

1. Персонал.

Если компания нуждается в служащих с большим опытом работы или хорошими профессиональными навыками и/или в нескольких высококвалифицированных отделах (проектные или исследовательские фирмы), она может удовлетворить эту потребность, купив компанию с такими служащими или такими отделами. Подобное происходит редко, если компании

требуется лишь несколько новых служащих, так как в этом случае проще переманить их предложениями о найме. Основной анализ здесь — определение текущих уровней квалификации и оплаты труда приобретаемых специалистов и того, насколько эти уровни соответствуют внутренним и отраслевым стандартам.

2. Патенты.

Поглощаемая компания может владеть одним или несколькими ценными патентами, особенно такими, которые может использовать для повышения стоимости продукции (услуг) поглощающей компании. В этом случае анализ касается стоимости обладания данными патентами, количества лет, оставшихся до истечения их срока, и (особенно) ожидаемого денежного потока от использования патентов до истечения их срока.

3. Бренды.

Брендовое имя является исключительно ценным, если оно заботливо сохранялось в течение многих лет, тщательно поддерживалось эффективным маркетингом и представляло превосходные товары. Это хорошая причина для поглощения компании, и подобная ситуация наиболее распространена в сфере потребительских товаров. Анализ здесь концентрируется прежде всего на приросте прибыли, который можно получить за счет использования этого бренда относительно затрат на его поддержание.

4. Производственные мощности.

Если компания сталкивается с длительным периодом освоения или технологическими трудностями при наращивании своих производственных мощностей, то может оказаться целесообразным приобрести производственные мощности другой компании. Анализ касается в данном случае возраста и полезности приобретаемых машин и оборудования.

5. Активы и пассивы.

Когда покупается компания целиком, то поглощающая корпорация приобретает практически все активы, а также связанные с ними риски. В этом случае обязателен полный анализ всех статей бухгалтерского баланса.

6. Рентабельность.

Компания может быть куплена из-за того, что имеет более высокую рентабельность, чем поглощающая компания, что повышает общую рентабельность последней. Для этого вида поглощения необходим пристальный анализ отчета о прибылях и убытках и бухгалтерского баланса.

7. Денежный поток.

Если компания располагает значительными денежными средствами или постоянными денежными потоками, то она является основной целью покупки для тех компаний, которые нуждаются в денежных средствах, возможно, для

финансирования дальнейших поглощений. Здесь необходим тщательный анализ бухгалтерского баланса, отчета о прибылях и убытках и отчета о денежных потоках.

При **дружественном поглощении** целевая компания, как правило, охотно предоставляет свои бухгалтерские книги и/или документы для проверки. Исключением являются случаи, когда поглощаемая компания **является непосредственным конкурентом** поглощающей организации. Тогда она будет сопротивляться обсуждению секретов производства или процессов, которые позволят ей успешно конкурировать с поглощающей корпорацией в том случае, если поглощение не произойдет.

Если **поглощение относится к недружественному** типу, то компания-цель будет весьма активно препятствовать доступу к любой информации.

Всегда будет полезным составить список неполученной информации и список возможных рисков из-за ее отсутствия. Например, если недоступна информация о валовой прибыли компании, то в этом случае возможен риск, что за компанию будет предложена слишком высокая цена, тогда как она не располагает достаточной прибылью, чтобы окупить цену. После того как будет составлен список всех возможных рисков, необходимо определить уровень риска, который согласна нести корпорация, не располагая необходимой информацией, или принять решение потратить время и деньги на сбор этих данных.

Способы враждебного поглощения компании с привлечением акционеров:

- Прямое предложение о покупке контрольного пакета или иначе тендерное предложение акционерам компании-мишени.
- Борьба за доверенности (предполагает получение права голосования чужими акциями, т.е. голосование по доверенности; в этом случае пытаются найти поддержку среди определенной части акционеров компании на очередном ежегодном акционерном собрании).

Менеджеры компании, сопротивляясь предполагаемому поглощению, могут преследовать две цели:

- **Предотвратить поглощение в принципе.** Это происходит, когда менеджеры боятся, что в новой компании им не удастся сохранить свое должностное положение или даже работу.
- **Заставить покупателя заплатить высокую цену** за поглощение компании.

На практике существует целый набор механизмов (методов, приемов) защиты корпораций от слияний и поглощений до и после публичного объявления о сделке слияния (поглощения) (см. таблицы 5 и 6). В любом

случае, выбор того или иного «защитного» действия при попытке завладеть компанией зависит от слаженных совместных действий владельцев (собственников, акционеров) корпорации и ее топ-менеджеров. С одним дополнением (но очень существенным) — последние должны быть максимально заинтересованы в стремлении «оказать сопротивление» захвату. И надо также принимать соответствующие меры, препятствующие разглашению коммерческой тайны корпорации, а также снижать риски превращения менеджмента (особенно топ-менеджеров) в потенциальных инсайдеров, готовых поделиться важной информацией с конкурентами.

Таблица 5

Защита компании от поглощения до публичного объявления о сделке

Вид защиты	Краткая характеристика
Внесение изменений в Устав фирмы («противоаккулы поправки»)	<ul style="list-style-type: none"> • Ротация совета директоров. • Утверждение сделки сверхбольшинством голосов (80%). • Справедливая цена (ограничивает слияния акционерами, владеющими более чем определенной долей акций в обращении, если не платится справедливая цена (определяемая формулой или соответствующей процедурой оценки)
Изменение места регистрации	Выбирается место для регистрации, в котором можно проще провести противозахватные поправки в Устав и облегчить себе судебную защиту
«Ядовитая пилюля»	Для существующих акционеров выпускают права, которые в случае покупки значительной доли акций захватчиком могут использоваться для приобретения обыкновенных акций по низкой цене (не более 1/2 рыночной цены)
Выпуск акций с более высокими правами голоса	Распространение обыкновенных акций нового класса с более высокими правами голоса. Позволяет менеджерам компаниимишени получить большинство голосов без владения большей доли акций
Выкуп с использованием заемных средств	Покупка компании или ее подразделения группой частных инвесторов с привлечением высокой доли заемных средств (такие акции более не продаются свободно на фондовом рынке)

Таблица 6

Защита компании от поглощения после публичного объявления о сделке

Вид защиты	Краткая характеристика
Защита Пэкмена	Контрнападение на акции захватчика

Тяжба	Возбуждается судебное разбирательство против захватчика за нарушение антимонопольного законодательства или законодательства о ценных бумагах
Слияние с «белым рыцарем»	В качестве последней попытки защититься от поглощения можно использовать вариант объединения с «дружественной компанией» («белым рыцарем»)
«Зеленая броня»	Некоторые компании делают группе инвесторов, угрожающей им захватом, предложение об обратном выкупе с премией, т.е. предложение о выкупе компанией своих акций по цене, превышающей рыночную и, как правило, превышающей цену, которую уплатила за эти акции данная группа

Вид защиты	Краткая характеристика
Заключение контрактов на управление	Компании заключают со своим управленческим персоналом контракты на управление, в которых предусматривается высокое вознаграждение за работу руководства. Это служит эффективным средством увеличения цены поглощаемой компании, так как стоимость «золотых парашютов» в этом случае существенно возрастет
Реструктуризация активов	Покупка активов, которые не понравятся захватчику или которые создадут антимонопольные проблемы
Реструктуризация обязательств	Выпуск акций для дружественной третьей стороны или увеличение числа акционеров. Выкуп акций с премией у существующих акционеров

ГЛАВА 3. РЕТРОСПЕКТИВА РАЗВИТИЯ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Генезис корпоративного управления. Органы управления корпорацией

Системой корпоративного управления является организационная модель, с помощью которой корпорация должна представлять и защищать интересы своих собственников.

По-другому — это система взаимодействия собственников, совета директоров, менеджеров и других заинтересованных сторон (стейкхолдеров), целью которых выступает увеличение прибыли при соблюдении действующего национального и/или международного законодательства.

Данное взаимодействие можно представить в виде информационных потоков, распределенных следующим образом:

- От собственников к генеральному директору и топ-менеджерам поступает капитал. В свою очередь гендиректор и топ-менеджеры обязуются предоставлять собственникам прозрачную финансовую отчетность по всем направлениям деятельности.
- Собственники осуществляют контроль за деятельностью совета директоров (СД), а последний в свою очередь предоставляет информацию и отчетность собственникам.
- Генеральный директор и топ-менеджеры предоставляют оперативные данные и информацию о ходе достижения миссии и реализации стратегии совету директоров, а последний в свою очередь проводит надзор за деятельностью хозяйствующего субъекта и гендиректора.

Оптимальная организация системы корпоративного управления в компании позволяет проявиться в полной мере показателям (критериям) эффективности корпоративного управления, что выражается в следующем:

1. Снижение стоимости капитала и увеличение стоимости активов.
2. Повышение эффективности компании.
3. Облегченный доступ к рынку компаний.
4. Укрепление репутации.

5. Снижение рисков, в т.ч. тех, которые связаны с предъявлением судебных исков.

В табличном виде нами представлена ретроспектива возникновения и развития системы корпоративного управления за рубежом (см. таблицу 7) и в России (см. таблицу 8).

Органами управления корпорацией согласно действующему законодательству являются:

- Общее собрание акционеров — высший орган управления в обществе.
- Совет директоров, наблюдательный совет.
- Коллегиальный исполнительный орган (правление).
- Единоличный исполнительный орган (директор, генеральный директор).

В приложении 1 приведены выдержки из Федерального закона «Об акционерных обществах», в которых содержатся общие положения и компетенции органов управления корпораций.

В Кодексе корпоративного поведения рекомендованы следующие **комитеты СД**²⁶:

1. Комитет по стратегическому планированию (способствует повышению эффективности общества в долгосрочной перспективе). Также в обязанности комитета входит контроль за системой бизнес-планирования в корпорации (в приложении 3 приведен предлагаемый автором шаблон бизнес-плана инвестиционного проекта).
2. Комитет по аудиту (обеспечивает контроль СД за финансово-хозяйственной деятельностью общества).
3. Комитет по кадрам и вознаграждениям (способствует привлечению к управлению обществом высококвалифицированных специалистов и созданию необходимых стимулов для их успешной работы).
4. Комитет по урегулированию корпоративных конфликтов (способствует предотвращению и эффективному разрешению конфликтов с участием общества).
5. Комитет по этике (способствует соблюдению обществом этических норм и построению доверительных отношений в обществе). В своей деятельности данный комитет руководствуется Кодексом корпоративного поведения, рекомендуемым Федеральной комиссией по ценным бумагам (ФКЦБ) (см. приложение 3).

Новация, рекомендованная Кодексом корпоративного поведения, — **секретарь общества (корпоративный секретарь)**, задачей которого является

²⁶ Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р.

обеспечение соблюдения органами и должностными лицами общества процедурных требований, гарантирующих реализацию прав и интересов акционеров общества. Порядок назначения (избрания) секретаря общества и его обязанности должны быть изложены в уставе²⁷.

В целом к функциям корпоративного секретаря можно отнести²⁸:

- Обеспечение подготовки и проведения общего собрания акционеров (ОСА) в соответствии с требованиями законодательства, устава и иных внутренних документов общества.
- Подготовку и проведение заседаний СД.
- Содействие членам СД при осуществлении ими своих обязанностей.
- Обеспечение раскрытия (предоставления информации) об обществе и хранение документов общества.
- Надлежащее рассмотрение обществом обращений акционеров и разрешения конфликтов, связанных с нарушением прав акционеров.
- Информирование председателя СД обо всех фактах, препятствующих соблюдению процедур, обеспечение которых входит в обязанности секретаря общества.
- Взаимодействие с регулирующими органами, аудиторами, кредиторами и др. стейкхолдерами.
- Обеспечение соблюдения компанией соответствующего законодательства.

Для различных организационно-правовых форм согласно российскому законодательству характерны отличительные особенности в построении органов управления и делении уставного капитала на части (доли, паи и др.). В обобщенном виде эти особенности и деление уставного капитала представлены нами в таблице 9.

В условиях углубления мирового финансового и экономического кризиса стал проявляться ряд **трендов (тенденций) развития системы корпоративного управления**, в том числе:

- Активизируется поддержка собственников по всем направлениям деятельности корпорации (особенно рекламная, информационная, кадровая составляющие).
- Увеличивается перечень критериев независимости в отношении членов совета директоров.
- Усиливается требование создания комитетов совета директоров (по аудиту, назначению и вознаграждению) из независимых директоров

²⁷ Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р. ²⁸ Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р.

(новые требования нью-йоркской биржи — более половины директоров должны быть независимыми).

- Более подробно раскрывается информация о бонусах и других видах вознаграждений топ-менеджеров.
- Ускоряется развитие рынка обеспечивающих услуг, в том числе внедрение новых IT-технологий и коммуникабельных технологий.
- Гармонизируется корпоративная отчетность на основе представления регламентов и унифицированных стандартов.

Таблица 7

Генезис корпоративного управления за рубежом

Год	Событие	Комментарий
17-й век	В Ост-Индской компании был создан 1-й совет директоров из 24 человек	Впервые разделили функции собственности и управления
1776 г.	Работа Адама Смита «Исследование о природе и причинах богатства народов»: «...Разбросанная собственность создает проблемы управления»	Слабость механизмов контроля за менеджерами и стимулов для управляющих при «разбросанной собственности»
1844 г.	Великобритания. Первый закон об акционерных обществах и введение новой формы имущественной ответственности	— ответственности собственников компании по ее обязательствам
1933 г.	США. Закон о ценных бумагах вводит регулирование фондового рынка	Создается комиссия по ценным бумагам и биржам
1968 г.	ЕС принимает директивы по законодательству «О компаниях»	
Начало 90-х годов	Крах Maxwell, BCCI и др. предпринимательских империй и обман акционеров	Возникла необходимость совершенствования КУ в целях защиты интересов инвесторов
1992 г.	Комитет Кэдбери публикует первый Кодекс по финансовым аспектам КУ (Великобритания)	С 1993 г. компании, включенные в листинг на фондовых биржах Великобритании, отчитываются о выполнении

Год	Событие	Комментарий
1992–2003 гг.	<p>Приняты доклады по отдельным проблемам КУ:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Доклад Кинга о всестороннем учете интересов участников корпорации (ЮАР). • Доклад Рутмана о внутреннем контроле и финансовой отчетности (Великобритания). • Доклад Гринбери о вознаграждении должностных лиц (Великобритания). • Доклад Хэмпела о корпоративном управлении (Великобритания). • Доклад Вьено об основных принципах КУ (Франция). • Доклад Питерса об ответственности за нарушения общепринятых стандартов КУ (Нидерланды). • Закон Сарбейнса — Оксли о введении в состав комитета по аудиту финансовых экспертов (США). • Доклад Хиггса о неисполнительных директорах (Великобритания). 	Кодекса

Таблица 8

Генезис корпоративного управления в России

Год	Событие	Комментарий
1985 г.	Закон СССР об индивидуальной трудовой деятельности дал толчок развитию бизнеса	Начало конца административно-командной системы управления
1987–1991 гг.	Окончательный развал монополизированной централизованной экономики. Закладываются основы корпоративности директорского корпуса (через советы трудовых коллективов). Возникает финансовый капитал в банках и страховании	
1991–1994 гг.	Активная чековая приватизация, первичное перераспределение собственности (в основном среди директорского корпуса)	Создаются первые АО (при неразработанном акционерном праве)
1994 — август 1998 гг.	Период денежной приватизации, принятие законов об АО, о рынке ценных бумаг, Гражданский кодекс РФ	Формируется инфраструктура рынка (депозитарии, регистраторы, аудиторские фирмы и пр.)

1998–2001 гг.	Дефолт, общий недостаток финансовых ресурсов, отток капитала из России на фоне уже осознающих свои права акционеров	Начинает развиваться КУ в рамках конкретных корпораций при наличии базовых государственных документов
2002 г. — по настоящее время	Принят Российский кодекс КУ, созданы: Национальный совет по КУ, собственные кодексы КУ корпораций. Нормы КУ вводятся во внутренние документы АО: положения об органах управления АО, о ревизионной комиссии, о внутреннем контроле и пр.	

Таблица 9

Характеристика организационно-правовых форм

Хозяйственные товарищества	Хозяйственные общества	Акционерные общества	Производственные кооперативы
Уставный капитал:			
Складочный (разделен на доли (вклады) учредителей)	Складочный (разделен на доли (вклады) учредителей)	Акционерный (деление на определенное число акций)	Паевый (объединение имущественных паевых взносов)
Органы управления:			
Органы управления отсутствуют	Общее собрание акционеров + Исполнительный орган (Правление) — последний может быть единоличным и коллегиальным; единоличный — может избираться не из числа участников)	Общее собрание акционеров + Исполнительный орган + Стратегический орган, осуществляющий общее руководство (совет директоров)	Общее собрание акционеров + Исполнительный орган (Правление) + (при превышении 50 участников) Наблюдательный совет (стратегический орган, осуществляет общее руководство)

§ 2. Эволюция теорий корпоративного управления

Рассмотрим последовательность развития теорий корпоративного управления в историческом и содержательном разрезе.

Этап 1-й. Начало XX столетия

В ходе промышленной революции появляются корпорации, которые поначалу рассматривались как имущество их владельцев. Отсюда — восприятие корпорации как *машины*, работники и управляющие которой являются частями этой машины. Господствует *механическая модель управления*, которую характеризуют следующие обстоятельства:

- собственник обладает неограниченной властью над работниками и распоряжается ими как хочет;

- уровень квалификации рабочей силы крайне низкий и не предполагает стимулов для развития;

- также низким является уровень образования и текущих запросов работников (вследствие постоянной угрозы увольнения).

Первому этапу соответствует теоретическая модель корпоративного управления — *теория фирмы*, — которая рассматривает хозяйствующий субъект как набор факторов производства. В этой модели:

- понятия хозяйствующего субъекта как организации в классическом понимании, с выраженной внутренней организационной структурой и внешней средой, не существует;

- поэтому предполагается замкнутая система организации, без воздействия внешней среды (в том числе ее политической составляющей), без правового регламента, без внешних поставщиков;

- сложные процессы финансирования хозяйствующих субъектов, включающие внешние заимствования, также отсутствуют.

Этап 2-й. Период после Второй мировой войны

Начинается представление корпорации как *организма*. Целью корпораций становится выживание и рост в тяжелых послевоенных условиях. Получение прибыли как бы отходит на второй план. По-прежнему мало учитывается влияние внешней среды. Превалирует мнение, что успех корпорации на рынке полностью зависит от ее внутренней структуры. На первый план выходят следующие условия:

- существенный рост образования персонала в результате усложнения технического содержания труда;

- совершенствование механизма управления работниками вследствие повышения зависимости работодателей от персонала.

На данном этапе появляются новые теоретические модели корпоративного управления — теория транзакционных издержек и теория контрактов.

Трансакционные издержки — это затраты (явные и неявные) на обеспечение внешних контрактов. Иными словами, затраты на совершение деловых операций включают денежную оценку времени на поиск партнера, на ведение деловых переговоров, заключение контракта и обеспечение его выполнения. Снижение трансакционных издержек обычно осуществляется путем повышения уровня интеграции контрагентов по сделкам.

Теория контрактов изучает прежде всего внутреннюю структуру корпорации, выстраивая контрактную основу. В этом случае корпорация представляет собой совокупность контрактных отношений между работниками, менеджерами и собственниками. В данной теории выделяют три типа контрактов:

- Классический — каждая из сторон сохраняет полную автономию.
- Неоклассический — увеличивается степень взаимозависимости сторон на основе договора о принципах сотрудничества, учет устных договоренностей наряду с письменными и т.п.
- Имплицитный (отношенческий) — долгосрочный взаимовыгодный контракт (неформальные условия преобладают над формальными).

Этап 3-й. Период 80–90 гг. XX столетия

В этот период утверждается концепция корпорации как организации и усиливается государственное регулирование предпринимательской деятельности. В результате происходит усложнение задач управления корпорацией, на первый план выходит требование первостепенности удовлетворения потребностей собственников — последнее приводит к необходимости формирования принципов корпоративного управления и основ корпоративной культуры.

Преобладающей теорией становится **теория прав собственности** со следующими разновидностями:

- агентская теория;
- теория соучастников; —
- управленческая теория; —
- организационная теория.

В основе теории прав собственности лежит признание наличия и соответствующего взаимодействия внутренней и внешней среды хозяйствующего субъекта. Главенствующую роль в данной теории играет объект собственности, при этом рассматриваются несколько подходов к его определению (например, весь имущественный комплекс корпорации или регулятивное право по использованию и распоряжению этим имущественным

комплексом). Также идентифицируются субъекты собственности: акционеры (собственники), совет директоров, генеральный директор.

Агентская теория изучает механизм корпоративных отношений через призму инструментария агентских затрат, взаимоотношения между директорами и акционерами как контрактные отношения. Одновременно рассматриваются задачи:

- проблемы «отрицательного отбора» (как выбрать хорошего менеджера);
- проблемы «оппортунистического поведения» (как заставить менеджера действовать в интересах собственника).

При этом агентские издержки включают в себя следующие составляющие:

- издержки написания и оформления контракта;
- потери от высокорисковых инвестиций менеджера;
- затраты на мониторинг деятельности менеджера; — издержки банкротства и реорганизации компании.

На практике способами разрешения агентского конфликта между собственником и менеджером являются:

- мониторинг, осуществляемый собственниками, институциональными инвесторами и кредиторами, а также советом директоров;
- рынок корпоративного контроля (т.е. угроза враждебного захвата).

В теории соучастников корпорация представляется как большая система, неравная простой сумме ее элементов — собственников, топменеджеров, работников, потребителей и пр. Иными словами, конфликт «собственник — менеджер» расширяется и возникает необходимость контроля топ-менеджеров корпорации всеми стейкхолдерами (заинтересованными сторонами).

В *управленческой теории* власть над корпорацией осуществляется посредством директоров, назначаемых собственниками и подотчетных им. При этом множественность собственников (как правило) ведет к передаче фактического контроля топ-менеджеру т.е. последний становится обладателем «остаточного» права контроля. В этом случае возникает дилемма: за собственником компании остается функция владения, а за топ-менеджером — функция распоряжения, которая проявляется в текущем функционировании корпорации.

Суть организационной теории заключается в том, что большинство организационных структур ослаблено поведением высшего менеджмента. В этой ситуации вследствие разделения функций собственности и управления менеджеры корпораций имеют частные выгоды контроля, а именно:

- Успех от реализации проектов и моральное уважение.

- Перспективы карьеры и рост личной репутации.
- Привилегии материального и морального плана.
- Вывод активов из корпорации.
- Патронаж в качестве назначения на ключевые должности родственников и друзей.

Необходимо подчеркнуть, что топ-менеджеры находятся ближе к производству, они располагают большей информацией и, следовательно, могут искажать предоставляемую собственниками информацию для достижения своих личных целей.

§ 3. Модели и принципы корпоративного управления

Общепринятыми моделями корпоративного управления считаются англо-американская, немецкая (германская) и японская модели. Каждая из этих моделей отличается по ряду параметров (характеристик), в ряду которых можно выделить следующие:

- Область распространения модели.
- Ключевые участники реализации модели.
- Структура владения акциями.
- Состав совета директоров.
- Требования к раскрытию информации.

Более подробно анализ моделей корпоративного управления по представленным выше параметрам дан в таблице 10. В таблице 11 приведен сравнительный анализ российской и зарубежных моделей корпоративного управления.

Принципы корпоративного управления на международном уровне были разработаны в рекомендациях Совета Организации по экономическому сотрудничеству и развитию (ОЭСР) и — в России — распоряжением Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) Российской Федерации.

Таблица 10

Характеристики моделей корпоративного управления

Параметры	Англо-американская модель	Немецкая (германская модель)	Японская модель

Область распространения модели	Корпорации США, Канады, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии	Корпорации Германии, Австрии, ряд корпораций Нидерландов, Скандинавии, Франции, Бельгии	Корпорации Японии
Ключевые участники реализации модели	Менеджеры (управляющие), совет директоров, акционеры (в основном институциональные инвесторы)	Банки (главные участники), менеджеры (Правление (Исполнительный совет), а также рабочие, служащие корпорации и акционеры (Наблюдательный совет)	Ключевой банк и финансово-промышленная сеть (кейруцу), Правление, а также участие Правительства (представительство в Совете корпорации при ухудшении ее фин. состояния)
Параметры	Англо-американская модель	Немецкая (германская модель)	Японская модель
Структура владения акциями	Тренд в сторону увеличения доли институциональных инвесторов по сравнению с индивидуальными	Основные акционеры банки и корпорации, растет доля иностранных инвесторов (пока что незначительная)	Рынок акций в руках финансовых организаций и корпораций. На долю иностранных инвесторов приходится менее 5%.

Состав совета директоров	«Внутренние члены» («инсайдеры», исполнительные директора) и «внешние члены» («аутсайдеры», независимые директора). Тренд — увеличение доли «аутсайдеров»	Двухпалатный орган — Правление (Исполнительный совет) и Наблюдательный совет. Не допускается одновременное участие в этих органах одного и того же лица. В больших корпорациях сотрудники избирают 1/2 Наблюдательного совета из 20 чел., в средних 1/3 из наличного состава в 9 чел.	Полностью состоит из внутренних участников (исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации и Правления). Средний японский совет директоров 50 чел., что гораздо выше, чем в англо-американской или немецкой (германской) модели
Требования к раскрытию информации	Самые высокие в США (отчетность годовая к общему собранию акционеров), меньше — в Великобритании (но отчетность — каждые полгода)	Жесткие	Довольно строгие

Принципы корпоративного управления ОЭСР²⁸:

1. Корпорации должны соблюдать законы тех стран, в которых они работают.
2. Максимизация прибыли для акционеров.
3. Открытость финансовой информации.

²⁸ Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), подписанные министрами на заседании Совета ОЭСР на уровне министров 26–27 мая 1999 г.

Таблица 11
Сравнительный анализ российской и зарубежных моделей корпоративного управления

Сходства между российской и немецкой моделями управления	Сходства между российской и японской моделями управления
<p>Внимание уделяется долгосрочному контролю над предприятиями, а не краткосрочной прибыли.</p> <p>Двойная роль банков — в качестве акционеров и кредиторов.</p> <p>Структура владения акциями похожа: российские компании являются одними из крупнейших акционеров в российских АО; немецкие компании — в немецких АО</p>	<p>Треугольник управления акционерным обществом.</p> <p>Особое внимание уделяется долгосрочному контролю над предприятиями, а не краткосрочной прибыли.</p> <p>Двойная роль банков — в качестве акционеров и кредиторов</p>
Различия между российской и немецкой моделями управления	Различия между российской и японской моделями управления
<p>Российские АО используют треугольник управления, немецкие АО — двустороннее управление.</p> <p>Российские АО имеют право менять размер совета директоров, размер Наблюдательного совета в Германии установлен законом. Инвестфонды внутри страны являются основными акционерами в России, в Германии — нет.</p>	<p>Работники компании могут и не представлять большинства в совете директоров российского АО; в большинстве японских советов входят только внутренние представители.</p> <p>Инвестиционные фонды внутри страны являются основными акционерами в России, в Японии — нет.</p>

<p>Сходства между российской и англо-американской моделями управления</p>	<p>Треугольник управления АО. Личные контакты директоров играют важную роль при выборе кандидатов в совет директоров. Многосторонний мониторинг (т.е. аудиторская комиссия и ревизионная комиссия) Защита прав акционеров, не имеющих контрольного пакета акций (кумулятивное голосование и пр.) Инвестиционные фонды внутри страны являются основными внешними акционерами</p>
<p>Различия между российской и англо-американской моделями управления</p>	<p>Генеральный директор в России не может одновременно быть председателем совета директоров; в США и Великобритании такого требования нет. Государственный комитет по управлению имуществом в России и отсутствие государственного владения американскими АО</p>

4. Прозрачная структура собственности компании (особенно в части, касающейся менеджмента, аффилированных структур и акционеров, владеющих более 5% акций).
5. Правительства и корпорации поддерживают постоянный диалог.
6. Совет директоров выбирают акционеры компании; перед ними же совет несет отчетность, а также включает в себя независимых директоров, которые не являются менеджерами компании.
7. Обыкновенные акции голосуют по принципу «одна акция — один голос».
8. Система поощрения внутри корпорации (заработная плата, опционы и т.п.) должна соответствовать интересам акционеров.

Кодекс корпоративного поведения России разработан ФСФР и одобрен Правительством РФ. В кодексе были введены следующие принципы корпоративного поведения²⁹:

1. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе.
2. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа (категории). Все акционеры должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.
3. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.
4. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам общества возможность разумно, добросовестно, исключительно в интересах общества осуществлять эффективное руководство текущей деятельностью общества, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров общества и акционерам.
5. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления в целях

²⁹ Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р.

обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами.

6. Практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц в целях увеличения активов общества, стоимости акций и иных ценных бумаг общества, создания новых рабочих мест.
7. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать эффективный контроль над финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Помимо этого, Кодекс содержит рекомендации по следующим вопро-сам:

- Созыв, подготовка и проведение общего собрания акционеров.
- Совет директоров общества: формирование, функции, вознаграждение.
- Исполнительные органы общества: формирование, компетенция, вознаграждения.
- Крупные сделки, реорганизации: определение, порядок проведения.
- Раскрытие информации об обществе; цели фирмы.
- Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества: цели и организация контроля, аудиторская проверка, ревизионная комиссия.
- Дивиденды: определение размера, порядок выплаты.
- Урегулирование корпоративных конфликтов.

§ 4. Система раскрытия информации

Целями раскрытия информации являются защита прав собственников и «справедливое ценообразование» на рынке ценных бумаг (фондовом рынке).

При этом достаточно полное раскрытие информации позволяет снизить стоимость привлечения капитала за счет снятия премии, требуемой инвестором за неопределенность и риски, которые он несет при отсутствии достаточной информации. Для реализации этих целей информация, раскрываемая хозяйствующим субъектом, должна соответствовать единым стандартам, быть понятной, достоверной, регулярной, своевременной и одинаковым образом доступной всем инвесторам.

Открытое акционерное общество обязано раскрывать (ст. 92 ФЗ «Об АО»)³⁰:

1. Годовой отчет общества, годовую бухгалтерскую отчетность.
2. Проспект эмиссии акций общества.
3. Сообщение о проведении ОСА.
4. Отчетность об аффилированных лицах общества.

В новой редакции ФЗ «О рынке ценных бумаг» предусмотрены следующие **способы раскрытия информации**³¹:

1. В периодическом печатном издании с тиражами при открытой подписке 10 тыс. экз., в иных случаях — 1000 экз.).
2. Единый свод всей раскрываемой информации — в Приложении к «Вестнику ФСФР».
3. Раскрытие информации (опубликование) на лентах новостей информационных агентств.
4. Раскрытие информации в Интернете путем свободного доступа к таким сообщениям.

Дополнительно к требованиям, установленным законом, Кодекс корпоративного поведения рекомендует обществу раскрывать информацию³²:

- О заместителях гендиректора, главном бухгалтере и секретаре общества, о членах органов управления обществом.
- О критериях принятия СД решений по поводу выплаты или невыплаты дивидендов.
- Об акционерах, владеющих 5% и более акций общества.
- О сделках между обществом и его должностными лицами, а также между обществом и иными компаниями, в которых должностным лицам общества принадлежит более 20% уставного капитала.
- О сделках с имуществом общества, стоимость которого превышает 2% активов общества.
- О мотивах поведения очередных эмиссий ценных бумаг и потенциальном составе их приобретателей.
- О том, следует ли общество рекомендациям Кодекса.

³⁰ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изменениями и дополнениями на 03.07.2016.

³¹ Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (в редакции изменений и дополнений на 03.07.2016).

³² Распоряжение ФКЦБ России от 4 апреля 2002 г. № 421/р.

Среди рекомендуемых дополнительных способов раскрытия информации — регулярные встречи руководства общества с акционерами, пресс-конференции.

В постановлении о раскрытии информации предусмотрены подробные формы, в соответствии с которыми осуществляется раскрытие информации на каждом из этапов эмиссии. **Все формы содержат общую часть:** полное и сокращенное название эмитента; местонахождение; адрес страницы в Интернете, где размещается информация; название периодических печатных изданий, в которых эмитент публикует раскрываемую информацию³³.

На этапе принятия решения о размещении информация раскрывается в общем порядке, т.е. один день дается на раскрытие в информагентстве, три дня — в Интернете, пять дней — в печатных СМИ. Информация раскрывается в форме сообщения о решении ОСА или СД о выпуске³⁵.

На этапе принятия утверждения решения о выпуске приводятся сведения о ценных бумагах и условиях их размещения, указывается круг лиц, среди которых предполагается провести размещение³⁶.

На этапе государственной регистрации выпуска раскрытие осуществляется в форме сообщения о государственной регистрации в общем порядке³⁷.

На этапе размещения ценных бумаг предусмотрено несколько сообщений³⁸: о дате начала или изменения даты начала размещения, о цене размещения или порядке ее определения, о приостановлении размещения, о завершении размещения.

Здесь есть отличие от общего порядка: сообщение о дате начала размещения ценных бумаг должно появиться в ленте новостей информагентства не позднее чем за пять дней до даты начала размещения, и в Интернете, соответственно, за четыре дня до даты начала размещения.

По окончании размещения ценных бумаг эмитент обязан раскрыть информацию о завершении размещения ценных бумаг в общем порядке тремя упомянутыми ранее способами, указав даты начала и окончания размещения, фактическую цену размещения и количество размещенных ценных бумаг³⁹.

³³ Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ³⁵

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ³⁶

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ³⁷

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ³⁸

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ³⁹

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС. ⁴⁰

Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС.

Для раскрытия информации в сети Интернет Постановлением ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС определены два информантства, в которых эта информация публикуется в обязательном порядке: **Интерфакс и АК&М**⁴⁰.

Эмитент должен раскрывать информацию на лентах новостей этих агентств не позднее дня, следующего за днем наступления события, не позднее 10 часов утра (с целью поступления информации на биржу до начала торгов).

Публикация информации — в соответствии с Регламентом взаимодействия лиц, раскрывающих информацию на рынке ценных бумаг, и уполномоченных информационных агентствах, согласованным с ФСФР, — осуществляется на безвозмездной основе. Эмитент предварительно **должен зарегистрироваться** на интернет-странице любого уполномоченного агентства и указать свой электронный адрес для публикации. Далее, эмитент получает уведомление о регистрации, и ему присваивается регистрационный код. Эмитенты эмиссионных ценных бумаг обязаны публиковать также информацию на странице в сети Интернет. Это может быть любой веб-сайт (собственный, любой другой, в том числе уполномоченного агентства). Главное, чтобы на нем сведения раскрывались **в режиме свободного доступа**, а его адрес сообщался эмитентом по требованию стейкхолдеров³⁴.

В соответствии с постановлением ФКЦБ России от 01.04.200 № 03-19/ ПС «О раскрытии информации об аффилированных лицах ОАО» последние обязаны раскрывать на веб-сайте **информацию о своих аффилированных лицах** на текущую дату и не менее чем за три года³⁵.

Главным инструментом для раскрытия информации является годовой отчет. В соответствии с постановлением ФКЦБ от 2002 г. № 17/ПС годовой отчет включает **разделы**⁴³:

- Обращение председателя СД и/или президента компании к акционерам.
- Информация о компании (сведения о лицензиях, то, чем владеет компания).
- Маркетинг и продажи.
- Анализ руководством компании финансового состояния и результатов хозяйственной деятельности (пояснение к финансовой отчетности).
- Заключение ревизионной комиссии (или любого контрольно-ревизионного органа).
- Заключение независимого аудитора.
- Финансовая отчетность.

³⁴ Постановление ФСФР России от 02.07.2003 № 03-02/ПС.

³⁵ Постановление ФКЦБ России от 01.04.2003 № 03-19/ПС. ⁴³ Постановление ФКЦБ России от 2002 г. № 17/ПС.

- Прогнозные данные.
- Ценные бумаги общества и структура акционерного капитала.
- СД и старший менеджмент компании (фото + краткая биография).
- Персонал и социальная ответственность.
- Экология (участвует ли компания в финансировании экологических программ).
- Справки по корпоративным вопросам и пр. (юридический и фактический адрес филиалов и т.д.).

Критериями оценки годового отчета выступают³⁶:

- Должен включать в себя финансовую отчетность (бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках за три года).
- Отчетность должна соответствовать международным стандартам финансовой отчетности (МСФО).
- Отчет ревизионной комиссии или отчет любого другого контрольно-ревизионного органа компании, например, комитета по аудиту, контрольно-ревизионной службы, службы внутреннего аудита.
- Структура собственности (акционеры, владеющие более 5% акций).
- Состав СД и коллегиального/единоличного исполнительного органа, включая биографию за последние пять лет.
- Наличие независимых директоров.
- Хронология и краткое содержание основных существенных событий компании за отчетный год.
- Динамика производственных показателей за последние три года и планы по развитию компании.
- Раскрытие информации о практике корпоративного поведения в компании.

Также необходимо подчеркнуть, что в ст. 92 ФЗ «Об акционерных обществах», касающейся обязательного раскрытия информации, сказано, что ОАО обязано раскрывать годовой отчет общества и годовую бухгалтерскую отчетность³⁷.

Согласно международным стандартам, помимо финансовой отчетности, рекомендуется представлять **отчет руководства**, который должен содержать обоснование основных характеристик финансово-хозяйственной деятельности и финансового состояния корпорации, а также основные факторы, влияющие

³⁶ Постановление ФКЦБ России от 2002 г. № 17/ПС.

³⁷ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изменениями и дополнениями на 03.07.2016.

на ее деятельность. *На практике отчет руководства включает следующие разделы:*

- Обзор изменений деловой конъюнктуры и их влияние на корпорацию.
- Источники финансирования корпорации и политика управления рисками.
- Преимущество и ресурсы корпорации, не отраженные в бухгалтерском балансе.
- Информация о природоохранной деятельности корпорации.
- Информация об экономической добавленной стоимости корпорации.

В качестве новых требований инвесторов в раскрытии информации можно выделить:

- Раскрытие дополнительной исторической информации (смена акционеров и пр.).
- Информация о внутреннем капитале и бизнес-рисках.
- Информация о корпоративном управлении (в том числе как работают комитеты СД и структурные подразделения компании; система планирования).
- Сравнение фактических результатов с планом.

С другой стороны, корпорация, как правило, принимает все меры (разумеется, разрешенные законодательством) по сокращению раскрываемой информации для сохранения своей конкурентоспособности на рынке.

ГЛАВА 4. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ.

ТИПЫ КОРПОРАТИВНОЙ КУЛЬТУРЫ

§ 1. Корпоративные конфликты и методика их разрешения

В корпорации, как в любом хозяйствующем субъекте, особенно в условиях финансового и экономического кризиса, возможны корпоративные конфликты — споры и разногласия, возникающие между собственниками, собственниками и топ-менеджерами общества, инвесторами и корпорацией, топ-менеджерами и менеджерами среднего уровня, менеджерами (любого уровня) и работниками.

Корпоративные конфликты обычно приводят к таким последствиям:

- Существенные изменения в составе собственников.
- Иски к корпорации, ее органам управления по существу принимаемых решений.
- Досрочное прекращение полномочий действующих органов управления.
- Нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов корпорации, прав собственника или группы собствен - ников.

В ряду корпоративных конфликтов многие авторы выделяют следующие часто происходящие разногласия и споры:

- Конфликт сторонних «инициаторов недружественных поглощений» и собственников.
- Конфликт отношений крупных собственников (мажоритарных акционеров) и мелких (миноритарных акционеров).
- Конфликт собственников и топ-менеджеров (без акций или с небольшим пакетом).
- Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).

Также можно выделить наиболее распространенные действия со стороны корпорации, приводящие к нарушению прав собственников:

- Проведение консолидации акций, умышленно направленной на вымывание мелких собственников.
- Дополнительная эмиссия акций, размещение которой ведется среди ограниченного круга акционеров (сопровождаемое часто оплатой по

ценам ниже рыночных либо «ненужными» для корпорации активами (не имеющими достаточной потребительной стоимости).

- Продажа крупных пакетов акций без проведения необходимой процедуры согласования с собственниками.
- Обособление стратегических активов корпорации путем их перевода на неподконтрольные собственникам компании.
- Проведение дополнительной эмиссии на сумму, значительно превышающую уставный капитал (и, как правило, без предоставления акционерам права преимущественного выкупа.
- Размывание пакетов акций с целью получения группой аффилированных лиц контрольного пакета (наиболее часто повторяемая процедура, используемая в процессах слияний и поглощений хозяйствующих субъектов).

Необходимо отметить, что **конфликты** являются неотъемлемым элементом любой любого вида деятельности корпорации, своеобразным стимулом для развития («по принципу «в спорах рождается истина»). В основе конфликта, как правило, лежит несовпадение фактической ситуации с ожидаемой, при этом двумя составляющими любого конфликта являются конфликтная ситуация и инцидент.

Конфликтная ситуация в корпоративных отношениях проявляется прежде всего в результате противоречий сторон конфликта (собственников и топ-менеджеров; топ-менеджеров и менеджеров среднего уровня; менеджеров и работников и др.), несовпадению их целей, интересов и т.п.

Обычно конфликтная ситуация вызвана какими-то объективными противоречиями между участниками корпоративных отношений, но в ряде случаев бывает достаточно неожиданно высказанного одиночного мнения, неудачно сказанного слова, т.е. инцидента, — начало конфликту положено.

В основе конфликтной ситуации лежат объективные противоречия, но иногда бывает достаточно какой-либо мелочи: неудачно сказанного слова, мнения, т.е. инцидента, — и конфликт начинается.

Для того чтобы какое-либо противоречие сторон корпоративных отношений переросло в конфликтную ситуацию, достаточно соблюдение следующих условий:

- повышенная значимость конфликтной ситуации для хотя бы одной из сторон;
- присутствие препятствия (препятствий) на пути достижения согласия сторон, которое воздвигает один из оппонентов;
- превышение терпимости к возникшему препятствию, хотя бы у одной из сторон.

Конфликты в корпоративных отношениях могут классифицироваться в зависимости от различных признаков (критериев):

Таблица 12

Классификация конфликтов в корпоративных отношениях

№	Критерий (признак)	Виды конфликтов
1	Мера выраженности	<ul style="list-style-type: none"> • Скрытые • Потенциальные • Открытые
2	Природа возникновения	<ul style="list-style-type: none"> • Национальные • Социальные • Организационные • Эмоциональные
3	Направленность воздействия	<ul style="list-style-type: none"> • Горизонтальные • Вертикальные
4	Способ разрешения	<ul style="list-style-type: none"> • Антагонистические • Компромиссные
5	Количество участников	<ul style="list-style-type: none"> • Групповые • Межличностные • Внутриличностные

Очень часто конфликтное взаимодействие в корпорации возникает на основе недостаточного уровня доверия между собственниками и топ-менеджерами, между топ-менеджерами и менеджерами среднего звена и т.п. — главной причиной в этих случаях является, как правило, недостаток информации у одной из сторон (чаще — у более низкого уровня иерархии или управления).

В ряду **типичных причин возникновения конфликтов** в корпоративных отношениях можно выделить две основные разновидности:

- Производственные причины (недостатки в организации труда; слабое материальное стимулирование; несовершенное разделение обязанностей и полномочий; наличие в структуре корпорации конфликтогенных бизнес-единиц, противоречия в деятельности технических и экономических (и/или финансовых) бизнес-единиц; нехватка ресурсов, неблагоприятные условия труда, дисбаланс в правах и обязанностях и т.п.).
- Ошибки руководителей (собственников, топ-менеджеров — в первую очередь это нарушение трудового законодательства, ошибочная оценка труда персонала, нарушение служебной этики и пр.).

Управление конфликтами в корпорации выражается в ряде управляющих воздействий, направленных на устранение (минимизацию) причин конфликта или на изменение поведения сторон конфликта.

На основе публикаций в исследуемой области корпоративных отношений можно составить следующую классификацию методов управления конфликтами в корпорации:

Таблица 13

Методы управления конфликтами в корпорации

№	Методы	Характеристика	Приемы
1	Внутриличностные	Высказывать свою точку зрения, нейтрализуя защитную реакцию сторон конфликта	
2	Структурные	Включают организационное регламентирование через внедрение стандартов, должностных инструкций и т.п.	<ul style="list-style-type: none"> • Разъяснение требований к работе • Координация работы бизнес-единиц • Материальное стимулирование • Моральное стимулирование • Изменение миссии и целей развития корпорации
3	Межличностные	Учет поведенческих аспектов конфликтного взаимодействия	<ul style="list-style-type: none"> • Сотрудничество • Компромисс • Уклонение • Конкуренция • Сопротивление • Приспособление • Уступчивость

На различных стадиях развития конфликта в корпорации существует разный **уровень возможности ведения переговоров**:

— в начале конфликтной ситуации переговоры проводить рано, так как не составляющие конфликта проявились в полной мере;

— при переходе конфликтной ситуации в стадию нарастания противоречий (соперничество сторон) переговоры становятся необходимы;

— при перерастании конфликта в стадию резкой напряженности (агрессивности сторон) возможным становится участие в переговорах третьей стороны (более высокого уровня управления в корпорации и/или некоего нейтрального арбитра, возможно внешнего);

— при невозможности достижения согласия сторон переговоры завершаются (становятся бессмысленными), принимаются решения в части управленческого и организационного воздействия на одну из сторон и/или обе стороны конфликтного взаимодействия.

Организация переговоров в условиях корпоративных отношений предполагает ряд последовательных этапов:

1. Создать постоянно действующую комиссию по этике корпорации.
2. Проводить экспресс-диагностику по причинам и необходимости ведения переговоров по снятию конкретного конфликта (конфликтной ситуации).
3. Изучить первоначальные требования сторон конфликта, их позиции в данных переговорах.
4. Проведение переговоров, поиск взаимоприемлемого решения.
5. Завершение переговоров, фиксация достигнутых результатов, принятие управленческих и/или административных решений.

В современных условиях одной из приоритетных задач корпоративного управления является усиление правового регулирования исследуемой области для поддержания баланса интересов всех участников корпоративных отношений, прежде всего рассмотрение корпоративного управления в контексте защиты и гарантий прав собственности (прав акционеров, прав инвесторов).

Следует отметить три положительных тренда в развитии корпоративных отношений в России, которые стали проявляться на рубеже 10-х годов XXI столетия:

1. Наблюдаются положительные сдвиги в части усиления контроля собственниками топ-менеджеров. Угроза увольнения плохо работающих руководителей становится одним из действенных элементов корпоративного управления.
2. Ряд корпораций разработали и приняли собственные кодексы корпоративного управления, а также ввели представителей внешних акционеров в совет директоров.
3. Улучшилась дивидендная политика корпораций, большее внимание собственники и топ-менеджеры стали уделять обоснованию распределения и перераспределения прибыли.

§ 2. Корпоративная культура: понятия и принципы

Из достаточно большого количества существующих в литературе определений понятия «**корпоративная культура**» можно сделать вывод, что это система:

- формальных и неформальных правил и норм деятельности;
- обычаев и традиций;

- стиля руководства;
- индивидуальных и групповых интересов;
- уровня взаимного сотрудничества.
- показаний удовлетворенности работников условиями труда;
- особенностей поведения работников данной корпорации.

С принятием Кодекса корпоративного поведения на первый план в практике хозяйственной и финансовой деятельности корпораций выдвинулись моральные принципы и этические нормы.

Необходимо подчеркнуть, что корпоративная культура в корпорациях формируется и развивается под влиянием **деловой этики** — системы норм нравственного поведения людей, их обязанностей по отношению друг к другу и обществу в целом.

В современных условиях в России можно идентифицировать три группы корпораций:

- Корпорации, сформировавшиеся в результате приватизации и постприватизационных процессов в рыночной среде.
- Корпорации, которые появились и развивались в рыночных условиях.
- Корпорации — естественные монополии.

В каждой из этих групп под влиянием ключевых задач данного бизнеса и особенностей развития корпоративных отношений сформировались особенности деловой этики.

Вместе с тем существуют универсальные **принципы деловой этики**, лежащие в основе современной корпоративной культуры, сформулированы американским социологом Л. Хосмером и основаны на аксиомах мировой философии³⁸:

1. Никогда не делай того, что не в твоих долгосрочных интересах или интересах твоей компании.
2. Никогда не делай того, о чем нельзя было бы сказать, что это действительно честное, открытое и истинное.
3. Никогда не делай того, что не есть добро, что не способствует формированию чувства общности и работы на одну общую цель.
4. Никогда не делай того, что нарушает закон, ибо в законе представлены минимальные моральные требования общества.
5. Никогда не делай того, что не ведет к большому благу, нежели вреду для общества, в котором ты живешь.

³⁸ *Hosmer L.T.* Trust: The connecting link between organizational theory and philosophical ethics. *Academy of Management Review*. 1995. № 20. P. 379–403.

6. Никогда не делай того, что ты не желал бы рекомендовать делать другим, оказавшимся в похожей ситуации.
7. Никогда не делай того, что ущемляет установленные права других.
8. Всегда поступай так, чтобы максимизировать прибыль в рамках закона, требований рынка и с полным учетом затрат, ибо максимальная прибыль при соблюдении этих условий свидетельствует о наибольшей эффективности производства.
9. Никогда не делай того, что могло бы повредить слабейшим в обществе.
10. Никогда не делай того, что препятствовало бы правам другого человека на саморазвитие и самореализацию.

Дальнейшее развитие корпоративных отношений в России невозможно без соблюдения основополагающих принципов корпоративной культуры, к которым относятся:

Основные принципы современной корпоративной культуры:

1. Профессионализм, компетентность и информированность.
2. Конфиденциальность и профессиональная тайна.
3. Правила действий при конфликте интересов (различают следующие сферы, в которых может возникнуть конфликт интересов для директора, менеджера, работника: а) финансовые инвестиции; б) внеслужебная предпринимательская или иная экономическая деятельность в других компаниях; в) подарки; г) работа или предпринимательская деятельность родственников).
4. Защита и надлежащее использование активов корпорации.
5. Соответствие осуществляемой деятельности требованиям закона и иных правовых норм («пирамида Роберта Дарта»: соблюдение этики является 2-м уровнем пирамиды развитости бизнеса, базирующемся на 1-м уровне (соблюдении закона)).
6. Направление информации о чем-либо незаконном или неэтичном поведении в руководящие органы компании или государственные органы.
7. Борьба с коррупцией.

Под **стейкхолдерами (заинтересованными лицами)** в теории и практике корпоративного управления понимаются любые группы, интересы которых затрагиваются деятельностью корпорации: собственники, менеджеры, деловые партнеры, потребители и т.д. При этом среди стейкхолдеров явно выделяются три основные группы, между которыми существуют объективные противоречия (так как их интересы часто имеют разную направленность) — собственники, топ-менеджеры и менеджеры среднего уровня.

Таблица 14

Принципы корпоративного управления для стейкхолдеров

№	Тип (вид) стейкхолдеров	Принципы корпоративного управления
1	Мажоритарии	<ul style="list-style-type: none"> • Осуществлять совместно с советом директоров мотивацию деятельности менеджеров всех уровней для уменьшения риска их злоупотреблений. • Повышать профессионализм и независимость деятельности совета директоров. • Проводить взвешенную дивидендную политику с учетом интересов миноритариев
2	Миноритарии	<ul style="list-style-type: none"> • Не допускать злоупотреблений своими правами собственников в ущерб интересам корпорации. • Требовать от миноритариев, топ-менеджеров и менеджеров корпорации соблюдение принятых этических норм и правил. • Не распространять информацию, относящуюся к коммерческой тайне корпорации
3	Топ-менеджеры	<ul style="list-style-type: none"> • Отчитываться перед собственниками и предоставлять им полную и достоверную информацию о хозяйственном и финансовом положении корпорации. • Разрабатывать и утверждать этические нормы и правила в корпорации. • Разрабатывать эффективную систему мотивации деятельности менеджеров и работников. • Учитывать в деятельности совета директоров интересы всех стейкхолдеров корпорации. • Разрабатывать и представлять собственникам рекомендации по оптимальной дивидендной политике корпорации. • Осуществлять мониторинг прозрачности хозяйственной и финансовой деятельности корпорации. • Соблюдать требования законодательства, учредительных и внутренних документов корпорации
№	Тип (вид) стейкхолдеров	Принципы корпоративного управления

4	Менеджеры	<ul style="list-style-type: none"> • Исполнять свои обязанности добросовестно и инициативно. • Соблюдать интересы работников, обеспечивать им достойные условия труда. • Не злоупотреблять своими полномочиями. • В случае возникновения риска убытков для корпорации немедленно ставить в известность совет директоров. • Надлежащим образом отчитываться перед советом директоров • Не причинять ущерб собственникам корпорации умышленными действиями. • Внедрять в деятельность корпорации этические нормы и правила, разработанные советом директоров. • Соблюдать в своей деятельности требования законодательства, учредительных и внутренних документов корпорации, а также и требовать их соблюдение от работников корпорации
5	Конкуренцы	<ul style="list-style-type: none"> • Взаимное уважение. • Благоприятствовать развитию открытых рынков для инвестирования и торговли. • Отказаться от неэтических методов и приемов ведения конкурентной борьбы
6	Поставщики товаров и услуг	<ul style="list-style-type: none"> • Корректное ценообразование, лицензирование. • Своевременная оплата в соответствии с условиями заключенных договоров. • Исключение ненужных судебных разбирательств, досудебное разрешение различных споров и конфликтов. • Делиться открытой информацией. • Развитие устойчивых и долговременных
7	Потребители товаров и услуг	<ul style="list-style-type: none"> • Уважать целостность культуры потребителей. • Обеспечивать потребителей товарами и услугами высшего качества в соответствии с их ожиданиями и потребностями. • Гарантирование потребителям, что товары и услуги корпорации будут поддерживать или улучшать состояние окружающей среды, их здоровье и безопасность. • Гарантировать уважение к человеческому достоинству в предлагаемых потребителям товарах и услугах, включая маркетинг и рекламные кампании. • Исключать дискриминацию потребителей товаров и услуг корпорации по признакам возраста, пола, профессии, расовой принадлежности и т.д.

Собственники, в свою очередь, подразделяются на две категории: **мажоритарные акционеры**, которые, в отличие от **миноритариев**,

предпочитают долгосрочную перспективу компании и уменьшение любых рисков (финансовых в первую очередь). Если мажоритариям придется выбирать между капитализацией прибыли и выплатой дивидендов — они выберут первое.

Для разных типов (видов) стейкхолдеров можно предложить различные принципы корпоративного управления, которые нами были идентифицированы из существующей практики корпоративных отношений (см. таблицу 14).

§ 3. Типы корпоративной культуры

Проанализировав ряд публикаций в области корпоративной культуры, можно выделить отдельные типы корпоративной культуры, характеристика которых нами дана в нижеприведенной таблице.

Таблица 15

Типы корпоративной культуры и их характеристика

№	Тип	Характеристика
1	Патернализм	<p>– это корпоративная культура, основанная на безусловном и непререкаемом авторитете руководителя. Распределение работ осуществляется в форме выдачи заданий. Разделение труда, функций и обязанностей существует, но носит относительный характер. Руководитель может единолично менять правила взаимодействия, распределение обязанностей, уровень материального стимулирования. Принятие решений и ответственность за все — личная прерогатива руководителя. Этот тип культуры характерен для множества малых и средних предприятий, <i>основными признаками</i> которых являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Роль менеджеров среднего уровня сведена к минимуму. • Отсутствие ярко выраженных отношений торга в связи с распределением работ и материальным стимулированием

2	Артель	<p>– это корпоративная культура, основанная на частичном разделении труда, нерасчлененности функций и ответственности. Каждый работник отвечает за все и делает для своей фирмы все, что умеет.</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Межличностная совместимость, т.е. доверие между членами команды. • Существование синергетического, мультипликационного эффекта — целое всегда больше, чем сумма его частей, т.е. эффект командных действий складывается из индивидуальных действий отдельных работников и менеджеров. • Обмен любой деятельностью носит характер вклада в общее дело
---	--------	---

№	Тип	Характеристика
3	Колония	<p>– это корпоративная культура, основанная на абсолютном подчинении работника технологическим процессам. Работники превращены в некие винтики производственного процесса. Армия надсмотрщиков обеспечивает жесткую дисциплину.</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Превращение работника в винтик производственного процесса на основе максимального упрощения трудовых функций. • Сведение к минимуму инициативы и самостоятельности работников, введение системы жесткого иерархического подчинения (поточное производство, стандартизация)
4	Колхоз	<p>– это корпоративная культура, основанная на противопоставлении работы на организацию и работы на себя. Работники отработывают плановые задания («барщину»), при этом и используют любые ресурсы фирмы для работы на себя.</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Отношение к основной работе как к повинности. • Круговая порука в разворачивании ресурсов компании. • Иерархический торг. При любом напряжении работник требует дополнительной оплаты. • Заработная плата как социальный минимум

5	Хуторское хозяйство	<p>– это корпоративная культура, основанная на обособлении любого вида деятельности и прав на ее результаты. Каждый работник отвечает за обработку своего участка, а вкладом в общее дело выступает обязательное задание (отработка) или отчисления от полученного дохода (оброк).</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Борьба за клиентов (внутренняя конкуренция). • Минимальная внутрифирменная кооперация. • Непосредственная связь с клиентами — при этом зарабатывает тот, кто умеет налаживать соответствующие контакты
6	Феодалный социализм	<p>– это корпоративная культура, основанная на соподчинении всех исполнителей и жесткой иерархии. Кооперация и разделение труда сочетаются с периодическим торгом по горизонтали и вертикали управления относительно условий взаимодействия.</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Сильная инерция действующей системы отношений, которая в основном носит характер воспроизводства сложившихся рутин. • Постоянно меняющиеся коалиции интересов порождают множественные интриги. • Ритуальный характер подчинения
№	Тип	Характеристика
7	Корпорация	<p>– это наиболее эффективная корпоративная культура, основанная на кооперации хозяйственной и финансовой деятельности с жестким разделением труда и «зон ответственности». В основе взаимодействия работников лежит четкий регламент, устанавливающий функции, права и обязанности каждого исполнителя, работника и/или менеджера, а также процедуры принятия управленческих решений через согласование интересов. Такой тип культуры характерен для крупных корпораций.</p> <p>Основные признаки:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Контрактный характер отношений работник — корпорация. • Максимальное совпадение формальных и реальных, общественно санкционированных норм и правил поведения. • Сочетание индивидуального и коллективистского стиля поведения (с превалированием индивидуального стиля)

Необходимо отметить, что в ряде случаев в одной и той же корпорации взаимодействуют и сосуществуют несколько типов корпоративных культур. Одновременно целесообразно упомянуть о совершенно несовместимых типах

культур, например, «колхоз» и «колония» или «феодальный социализм» и корпорация.

ГЛАВА 5. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

§ 1. Организация финансовой службы и финансовая структура корпорации

Организация управления финансами в конкретных компаниях зависит от целого ряда факторов, включая форму собственности, организационно-правовой статус, специфику отрасли, особенности технологии, количественных и качественных характеристик производимой продукции (оказываемых работ, услуг), размеров (масштабов) бизнеса компании.

По мнению В.В. Остапенко, собственно **финансовая служба компании** (далее — финансовая служба) — это субъект управления финансами (денежными отношениями) данного хозяйствующего субъекта или по-другому — система, создающая (на основе действующей нормативно-правовой базы, знаний и опыта работников) и использующая финансовый механизм компании для обеспечения ее эффективной деятельности и хорошего финансового состояния³⁹. В зависимости от объема и сложности решаемых задач финансовая служба может быть представлена финансовым управлением (департаментом) — на крупных предприятиях, финансовым отделом — на средних предприятиях либо только финансовым директором (менеджером) или главным бухгалтером, которые занимаются не только вопросами бухгалтерского учета, но и формированием финансовой стратегии в небольших организациях⁴⁰.

Структура финансовой службы во многом (если не во всем) зависит от типа структуры управления компании в целом и формы финансового менеджмента.

При *линейно-функциональном типе структуры управления* в компании формируются структурные подразделения (бизнес-единицы), наделяемые только линейными функциями (функциями организации работ и услуг), а

³⁹ Остапенко В.В. Финансы предприятий: учебное пособие. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2007. С. 15.

⁴⁰ Лапуста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Финансы организаций (предприятий): учебник. — М.: ИНФРА-М, 2012. С. 38.

функции управления остаются за верхними уровнями (функциональными службами, в том числе и финансовой службой).

В крупных компаниях структура финансовой службы может быть представлена финансовым департаментом во главе с финансовым директором со следующими структурными подразделениями:

- аналитическим отделом (в ряде компаний — отдел финансового анализа);
- отделом финансового планирования;
- отделом оперативного управления;
- инвестиционным отделом (по-иному называется отдел по работе с инвестициями).
- отделом финансового контроля

При такой организации финансовой службы каждый отдел выполняет определенные функции, а общее руководство финансовым менеджментом хозяйствующего субъекта осуществляет финансовый директор, который определяет политику и общее направление развития компании в области финансов⁴¹.

Финансовый директор выполняет следующие функции⁴²:

- разрабатывает проект финансовой политики компании, который должен быть согласован со стратегией, производственной, маркетинговой, инвестиционной и инновационной политикой данного предприятия (2-й вариант — финансовый директор организует разработку финансовой политики фирмы и визирует его); данный проект согласовывается с другими топ-менеджерами (директорами) компании и представляется на одобрение генеральному директору (руководителю) компании и собственникам (совету директоров, совету учредителей и т.п.);

- формулирует общие принципы и правила управления финансами компании (финансового менеджмента);

- ведет общее руководство финансовым планированием, оперативным управлением, бюджетированием, контроллингом фирмы и другими видами, формами и способами финансового менеджмента;

⁴¹ Лануста М.Г., Мазурина Т.Ю., Скамай Л.Г. Финансы организаций (предприятий): учебник. — М.: ИНФРА-М, 2012. С. 40.

⁴² Остапенко В.В. Финансы предприятий: учебное пособие. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2007. С. 15.

— организует постоянный мониторинг финансового состояния компании и готовит отчеты об этом состоянии, разрабатывает для руководства и собственников компании предложения по улучшению финансового состояния и финансовому оздоровлению;

— контролирует деятельность отделов, входящих в финансовую службу компании.

Аналитический отдел разрабатывает методику оценки финансового состояния компании, занимается анализом и оценкой (мониторингом) этого финансового состояния, выявляет резервы повышения эффективности производственно-хозяйственной и финансовой деятельности и разрабатывает мероприятия по улучшению финансового состояния предприятия, готовит аналитические отчеты о финансовом состоянии компании и об эффективности использования финансовых ресурсов, оценивает эффективность реализованных инвестиционных и инновационных проектов, анализирует объемы и динамику дебиторской и кредиторской задолженности и разрабатывает мероприятия по ликвидации и/или сокращению просроченной задолженности, разрабатывает предложения по налоговому планированию в компании (минимизации налогов в рамках действующего российского законодательства). В его задачи может входить также прогнозирование финансовых показателей деятельности данного предприятия исходя из конъюнктуры рынка, деятельности фирм-конкурентов и контрагентов и др.

Отдел финансового планирования осуществляет планирование финансовой деятельности компании на предстоящий период, разрабатывает финансовую стратегию финансирования предприятия, составляет отчеты о выполнении планов финансовой деятельности компании, осуществляет налоговое планирование и др.

Отдел оперативного управления производит сбор накладных, счетов, отслеживает их оплату, а также своевременность и полноту получения причитающихся компании средств от контрагентов, страховых организаций и т.п., обеспечивает взаимоотношения с банками по расчетно-кассовому обслуживанию, участвует в решении споров между контрагентами фирмы и государством по уплате штрафов, неустоек, начисления пеней и других мер экономического воздействия на компанию, вытекающих из условий договоров и законодательства, регулирующего деятельность хозяйствующих субъектов.

Отдел по работе с инвестициями занимается разработкой общей инвестиционной и инновационной политики организации, организует разработку внутренних инвестиционных и инновационных предложений, осуществляет их анализ и отбор, проводит анализ эффективности

инвестиционных и инновационных предложений, организует разработку инвестиционных и инновационных проектов, проводит анализ эффективности инвестиционных и инновационных проектов и рекомендует для реализации наиболее

эффективные из них, определяет объекты и источники финансирования инвестиционных и инновационных проектов компании, готовит предложения об эмиссии ценных бумаг, о покупке ценных бумаг других эмитентов, осуществляет управление инвестиционным портфелем компании, принимает участие в работе валютных и фондовых бирж с целью обеспечения нужд предприятия в рублевых и валютных средствах и др.

Отдел финансового контроля проверяет соблюдение финансового законодательства в хозяйственной и финансовой деятельности компании, осуществляет мониторинг этой деятельности, контролирует целевое использование фондов денежных средств и финансовых ресурсов в компании, разрабатывает налоговый менеджмент и регулирует налоговые выплаты и платежи в бюджет и внебюджетные фонды⁴³.

Необходимо подчеркнуть, что в развитых странах данный тип структуры управления компанией (линейно-функциональный) применяется, как правило, в компаниях малого и среднего бизнеса. В крупных компаниях обычно используется **дивизионный тип структуры управления** — т.е. имеются дивизионные службы, выполняющие не только линейные (организационные) функции, но и частично (или полностью) управленческие. Функциональные службы (включая финансовые) в такой структуре управления также присутствуют, но они освобождаются обычно от текущего управления и решают задачи.

Компании, применяющие технологию управления с помощью бизнесединиц (Business Unit Management), в качестве дивизионных служб создают так называемые **центры финансового учета (ЦФУ)**:

- профит-центры — дивизионы, зарабатывающие прибыль;
- венчур-центры — дивизионы, внедряющие новые виды бизнеса, не достигшие самоокупаемости;
- затратные центры — дивизионы, обеспечивающие профит-центры и венчур-центры.

ЦФУ связаны между собой коммерческими (финансовыми) отношениями, объект которых — горизонтальная купля-продажа услуг. В результате создается конкурентная бизнес-среда, стимулирующая инновационную деятельность компании. В компаниях, применяющих систему

⁴³ Остапенко В.В. Финансы предприятий: учебное пособие. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2007. С. 42–43.

бюджетирования, создаются центры финансового учета и планирования, центры финансовой ответственности и центры возникновения затрат.

К центрам планирования (ЦП) можно отнести бизнес-единицы, определяющие основные тренды (тенденции) деятельности компании путем разработки и анализа ее миссии и стратегии развития, а также прогнозирования основных технико-экономических и финансовых показателей развития данного хозяйствующего субъекта.

Центры финансовой ответственности (ЦФО) — это бизнес-единицы компании, выполняющие соответствующие функции ответственности за выполнение конечных результатов ее деятельности (ЦФО: по доходам, расходам, прибыли и инвестициям).

К центрам возникновения затрат (ЦВЗ) относятся бизнес-единицы хозяйствующего субъекта, несущие ответственность за создание и регулирование нормативной базы его хозяйственной и финансовой деятельности, систему планирования и учета затрат (издержек)⁴⁴.

Управление финансами в крупнейших холдингах и финансово-промышленных группах (ФПГ) имеет характерные отличия.

Можно выделить основные **финансово-кредитные функции корпоративного управления в ФПГ**⁴⁵:

- увеличение своей финансовой базы за счет расширения клиентуры;
- расширение сектора корпоративных финансовых услуг, активное использование лизинга, клиринга, фьючерсов, форфейтинга, овердрафта, андеррайтинга и других операций;
- повышение объема предоставляемых ссуд и кредитов участникам ФПГ;
- ускорение обращения финансовых средств и прохождения платежей в рамках группы, введение современных платежных средств и технологий банковского обслуживания;
- разработка и введение компенсационных механизмов, обеспечивающих устойчивость развития и защиту от дестабилизирующих воздействий неустоявшегося финансового рынка и государственного вмешательства.

Во всех группах, холдингах, концернах большая часть управления финансами сохраняется на уровне центрального аппарата. Это можно объяснить как необходимостью сохранения полномочий принятия

⁴⁴ *Остапенко В.В.* Финансы предприятий: учебное пособие. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2007. С. 17–18.

⁴⁵ *Остапенко В.В.* Финансы предприятий: учебное пособие. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2007. С. 44–45.

стратегических решений на высшем уровне, так и возможностью получения экономии за счет масштабов организации ФПГ (благодаря своим финансовым возможностям ФПГ удастся получать капиталы (кредиты) при меньших затратах, чем филиалам; финансовый риск для группы ниже в силу диверсификации деятельности филиалов; при централизованном управлении можно минимизировать финансовые расходы; централизация финансовой информации позволяет лучше координировать действия по планированию и управлению денежными потоками).

Финансовая дирекция в группах выполняет следующие **задачи**:

- участвует совместно с генеральной дирекцией в разработке финансовой стратегии корпорации, а также в определении перспективных финансовых показателей (объема продаж, уровня рентабельности, денежных потоков и т.д.;
- дает заключения по важным инвестиционным проектам группы;
- предлагает способы финансирования проектов на национальном и международном уровнях;
- принимает участие в качестве консультанта при решении финансовых проблем, возникающих на уровне группы.

Во взаимодействии с бухгалтерией финансовая дирекция участвует в разработке бухгалтерских и управленческих систем для корпорации, а также в составлении правил установления внутренних цен в группе и правил расчетов между компаниями, входящими в группу.

Исходя из финансовой стратегии, выработанной на уровне ФПГ, финансовая дирекция определяет задачи филиалов по разработке планов финансирования и инвестиций. После получения этих планов от филиалов финансовая дирекция составляет общий план финансирования и инвестиций и осуществляет контроль за его согласованным исполнением.

Часто финансовая дирекция в ФПГ предоставляет отдельным компаниям, входящим в группу, финансирование или кредиты, необходимые для их развития, организует эмиссии акций и облигаций на финансовом рынке. Наконец, финансовая дирекция проводит консолидацию отчетности и определяет политику распределения дивидендов.

На уровне филиалов финансовые службы обладают более или менее развитой структурой в зависимости от степени автономии, предоставляемой группой. Тем не менее финансовые директора филиалов входят в состав финансовых комитетов, осуществляющих координацию финансовой политики.

Некоторые группы создают дочерние финансовые (инвестиционные, пенсионные и др.) или лизинговые компании, которые увеличивают кредитоспособность групп и предоставляют членам групп различные льготные условия.

Финансовая структура, по определению Александра Кочнева, — это иерархическая система центров финансовой ответственности, которая определяет порядок формирования финансовых результатов и распределения от ответственности за достижение общего результата компании⁴⁶.

Главной целью создания финансовой структуры компании выступает разработка механизма распределения ответственности за экономические и финансовые показатели затрат, доходов, маржинальных доходов, чистой прибыли, отдачи на инвестиции.

В свете сформулированной главной цели к **основным задачам создания финансовой структуры** можно отнести следующие:

- ведение внутренней учетной политики;
- мониторинг движения ресурсов внутри компании;
- координация стратегической и оперативной деятельности бизнес-подразделений компании;
- сопоставление финансовых результатов бизнес-подразделений;
- организация действенной системы мотивации персонала;
- распределение зон ответственности за общий результат в компании;
- оценка и контроль эффективности бизнес-направлений в деятельности предприятия;
- сопоставление нормы прибыли и риска;
- сопоставление финансовых результатов компании с компаниями-конкурентами;
- оценка эффективности бизнеса компании в целом и его составных частей.

Можно выделить следующие **отличия финансовой структуры от организационной**:

1. Финансовая структура формируется на базе экономических и финансовых отношений между центрами ответственности, организационная структура — на основе специализации бизнес-единиц компании.

⁴⁶ Кочнев А. Как построить финансовую структуру? // Финансовый директор. 2007. № 6. С. 8.

2. Финансовая структура отражает иерархию ответственности за достижение целевых финансовых показателей компании, организационная структура — иерархию подчиненности в компании.

3. При создании финансовой структуры учитываются только реальные факторы внутренней и внешней среды компании, в организационной структуре возможны «политические» компромиссы среди топ-менеджеров, влияние личностных факторов.

Можно предложить следующий алгоритм разработки финансовой структуры:

— составление портфеля видов бизнеса компании (видов хозяйственной деятельности, видов реализуемой продукции, работ или услуг);

— анализ правового статуса бизнес-единиц компании (отдельно надо выделить и исследовать дочерние фирмы и филиалы с различными организационно-правовыми статусами);

— изучение степени обособленности бизнес-единиц (включая региональную, производственную и сбытовую обособленность);

— идентификация типа организационной структуры управления компанией (дивизиональная или линейно-функциональная);

— корректировка портфеля бизнесов компании на основе привязки вида (профиля) бизнеса к соответствующей бизнес-единице;

— разработка механизма распределения доходов и расходов по бизнесединицам компании с выделением регулируемых и нерегулируемых затрат;

— выявление бизнес-единиц, отвечающих за движение денежных средств;

— составление итогового перечня центров ответственности;

— определение целей, задач и функций каждого центра ответственности.

— разработка форматов документооборота (между центрами ответственности, центров ответственности с другими бизнес-единицами компании, центров ответственности с руководством компании)⁴⁷.

По мнению Алексея Молвинского, **центр ответственности** — это элемент финансовой структуры компании, который выполняет хозяйственные операции в соответствии со своим бюджетом и обладает для этого необходимыми ресурсами. Бюджет центра ответственности включает только подконтрольные руководителю данного Центра статьи доходов и затрат. Автор дает следующую классификацию центров ответственности⁴⁸ (см. таблицу 16).

В практической деятельности хозяйствующих субъектов существуют вполне четкие **критерии для выделения бизнес-единиц компании в ЦФО**, а именно:

— региональная, продуктовая и сегментная изолированность (завершенность) хозяйственной деятельности бизнес-единиц (филиал, выпускающий продукцию цех, магазин и т.п.);

— объемы производства, оказания услуг выполнения работ (более

⁴⁷ Чеботарь Ю.М. Финансы и финансовые рынки: Полный курс МВА. — М.: Рид Групп, 2011. С. 46.

⁴⁸ Молвинский А. Построение финансовой структуры компании// Финансовый директор. 2006. № 2. С. 9.

1 млн руб., свыше 1000 шт. изделий и т.п.);

— способность или готовность бизнес-единиц самостоятельно работать на рынке (обеспечивать движение своей продукции или услуг к конечному потребителю);

— возможность нести полную ответственность за доходы, расходы и затраты, за денежные потоки от реализации своей продукции (выполнения работ, оказания услуг).

Таблица 16

Классификация центров ответственности

Показатели и характеристики	Виды центров ответственности				
	Центр нормативных затрат	Центр управленческих затрат	Центр доходов	Центр прибыли	Центр инвестиций
Показатели, контролируемые руководством Центра	Производственные затраты на объем продукции (работ, услуг)	Затраты	Доход от продаж, маржинальная прибыль	Прибыль	Прибыль на вложенный капитал
Показатели, контролируемые центральным аппаратом управления компании	Объем и структура выпускаемой продукции	Бюджет операционных расходов	Ассортимент, бюджет операционных расходов	Инвестиции, источники финансирования	Крупные инвестиции и источники финансирования
Контрагенты	Внутренние подразделения		Внутренние подразделения, открытый рынок	Открытый рынок	
Примеры бизнес-единиц	Цеха основного и вспомогательного производства, отдел закупок	Административные и функциональные службы	Отдел сбыта, коммерческая дирекция	Дочерняя компания, филиал, бизнес-единица	Независимая компания, дочерняя компания, филиал

Предполагается, что ЦФО несут ответственность за все финансовые результаты, за прибыль (доход) и за убытки (расходы). ЦФО обычно имеют полную бюджетную схему, т.е. составляют все виды основных бюджетов, принятых в компании. К ЦФО можно отнести дочерние компании холдингов и ФПГ, обособленные подразделения крупных компаний, крупные (выпускающие или сборочные) цеха производственных компаний, производственные отделения компаний с дивизиональной организационной структурой управления, вспомогательные цеха и участки производственных компаний, региональные бизнесы многопрофильных компаний и т.д.

В отличие от ЦФО, ЦФУ могут отвечать только за некоторые финансовые показатели, за доходы и часть затрат (пример: отдел сбыта, бизнес-единицы центрального аппарата управления и другие штабные службы компании).

ЦВЗ отвечают только за расходы (пример: бухгалтерия), причем не просто за какую-то их часть, а за так называемые регулируемые расходы, экономию которых ЦВЗ может контролировать и обеспечивать (разрабатывать соответствующие мероприятия).

Каковы **особенности формирования финансовой структуры** компании в современных условиях и **типичные ошибки**, совершаемые при построении подобных структур? Постараемся конкретизировать ответ на эти вопросы.

Характерной ошибкой является расплывчатая постановка задачи построения финансовой структуры собственниками (учредителями) бизнеса компании — а зачем им нужна новая финансовая структура своей фирмы, в каком виде они хотят ее видеть, как хотя бы в общих чертах себе это представляют?

Необходимо сразу очень четко определиться с принципами построения финансовой структуры (по функциональному, региональному признакам и т.п.).

Максимально подробно — еще до классификации центров ответственности — надо исследовать маршруты движения денежных средств внутри компании, их учета, управленческих воздействий на их движение и состояние, существующей системы контроля движения денежных потоков и потенциала ее возможного изменения.

Недопустимо возлагать на соответствующий центр ответственности и его руководство и менеджеров показатели, которые им неподконтрольны. Например, нельзя делать супермаркет торговой сети центром прибыли, если управляющий этого супермаркета не может повлиять на закупочные цены продаваемых товаров.

Чрезмерная централизация управления в компании не позволяет создать эффективную финансовую структуру и четко разделить обязанности, ответственность и контролируемые показатели центров ответственности. Поэтому целесообразно в ряде случаев пересмотреть и перераспределить полномочия топ-менеджмента компании.

В целях упрощения процедуры формирования бюджетов и контроля документооборота и управленческой информации в компании с развитой структурой целесообразно ввести коды (идентификационные номера) центров ответственности.

Собственно, формирование финансовой структуры позволяет выявить недостатки и ошибки в организационной структуре компании и ведет в конечном счете к изменению организационной структуры.

В случаях несовпадения организационной структуры с финансовой приходится создавать новые центры ответственности. Пример из практики работы торговой сети: вопросы закупок полностью контролирует департамент логистики (фактически центр расходов), вопросы продаж — департамент маркетинга (центр доходов), за валовую прибыль по торговой сети при такой постановке никто не отвечает. В данном случае целесообразны изменения в организационной структуре торговой сети, как то: перевод отдела закупок из департамента логистики в департамент маркетинга, создание системы регионального или категорийного менеджмента.

С учетом того что центры ответственности выделяются на основании ответственности и полномочий их руководителей, в финансовой структуре некорректно использовать единые полномочия для руководителей разных типов центров.

В заключение отметим, что на практике формирование центров ответственности предопределяется принятой в компании организационной структурой и характером взаимосвязей между бизнес-единицами.

Если в компании имеет место высокая степень централизации и функциональная структура управления, то большинство бизнес-единиц выступает обычно в качестве центров затрат, а отдел сбыта (служба маркетинга, коммерческое управление и т.п.) — в качестве центра продаж. Единым центром прибыли и инвестиций в этом случае выступает сама компания. В такой ситуации руководители бизнес-единиц, выполняя бюджет затрат, вносят свой вклад в прибыль компании, но опосредованно, а в целом на размер этой прибыли повлиять не могут. Даже если прибыль используется в качестве показателя премирования, то в данном варианте построения финансовой структуры это делается для установления количественной

взаимосвязи размеров премии с прибылью и косвенной мотивации руководителей бизнес-единиц для достижения прибыли компании в целом. При этом приходится учитывать, что на прибыль влияют результаты работы всех бизнес-единиц данного предприятия, а также факторы воздействия из внешней среды — в связи с чем попытки отдельных бизнес-единиц компании снизить затраты нивелируются совокупными отрицательными результатами других структурных подразделений. Вывод: непосредственная связь результатов деятельности отдельных бизнес-единиц и прибыли компании практически отсутствует.

Во втором варианте в компании применяется децентрализованная структура управления, с выделением дивизионов, отвечающих за производство определенных видов продукции (оказание определенных видов услуг). Дивизионы возглавляются менеджерами, осуществляющими полностью управление по всем аспектам деятельности. Управление же внутри дивизионов построено по функциональному принципу. Отдельные дивизионы могут стать в такой ситуации полноценными центрами прибыли и/или центрами инвестиций. При этом часть бизнес-единиц компании остаются центрами затрат, а ряд бизнес-единиц (использующих трансфертные цены) могут быть центрами квазиприбыли. При возникновении центров квазиприбыли расчеты в компании будут осуществляться по внутренним ценам, установленным централизованно. Также следует учесть, что в таком варианте отдельные бизнес-единицы, работающие в основном прибыльно, могут оказаться планово-убыточными.

В крупных производственно-экономических системах, имеющих усложненную организационную структуру, а также большое число зависимых от маточной компании дочерних фирм и филиалов, центры ответственности, как правило, строятся по иерархическому принципу, т.е. имеют вертикальную соподчиненность. Возможно и построение центров ответственности по функциональному принципу — компания «разделяется» на блоки, включающие бизнес-единицы, объединенные по общности выполняемых ими функций (производственный блок, коммерческий блок и т.д.).

Далее, согласно упомянутой выше вертикальной соподчиненности, каждый блок делится на уровни. К примеру, крупная акционерная компания состоит из более мелких акционерных обществ, каждое из которых включает в свою схему управления предприятия-филиалы.

В целом при формировании центров ответственности надо стремиться к тому, чтобы модель центров ответственности была сквозной, когда за каждым центром закрепляется соответствующее место возникновения затрат. По-

другому — для каждого места возникновения затрат определяется центр ответственности, в который оно входит и который планирует ему установленные (утвержденные) показатели.

§ 2. Финансовое планирование в корпорации

Исследование различных источников информации показывает, что проблема современного финансового планирования корпорации рассматривается в целом ряде научных публикаций, посвященных системам контроля и аудита финансово-хозяйственной деятельности предприятия и организаций, в том числе в публикациях зарубежных исследователей данного направления.

В современных условиях финансовое планирование является инструментом планирования и — одновременно — частью общего планирования корпорации. Однако анализ дефиниций финансового планирования свидетельствует об отсутствии единого научного подхода к определению понятия «финансовое планирование».

По мнению Самылина А.И.⁴⁹, «финансовое планирование» — это основной элемент бизнес-плана в ходе обоснования инвестиционных проектов, управления текущим и стратегическим состоянием финансовой деятельности предприятия.

В то же время Поморцева И.М.⁵⁰ рассматривает процесс финансового планирования инструментом разработки финансового плана — перспективного обобщающего документа, который отражает источники финансирования хозяйственных целей, мер, способствующих обеспечению финансовой устойчивости и увеличению рыночной стоимости компании.

Незамайкин В.Н.⁵¹ отмечает, что финансовое планирование является процессом обоснования путей достижения предприятием определенных экономических показателей, а финансовый план — финансовый документ, который олицетворяет взаимосвязь планируемых показателей, обобщает имеющиеся ресурсы и обеспечивает воспроизводственные процессы денежного капитала.

⁴⁹ Самылин А.И., Баранов И.Н., Лукина О.В. Финансовое планирование денежных потоков компании ОАО «РЖД»// Бизнес в законе. 2012. № 5. С. 150–154.

⁵⁰ Поморцева И.М. и др. Финансовая политика фирмы/ под ред. Ю.Н. Нестеренко. – М.: Экономика, 2012.

⁵¹ Незамайкин В.Н., Юрзинова И.Л. Финансы организаций: менеджмент и анализ: учебное пособие. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЭКСМО, 2005.

Взаимосвязь финансового планирования с планами других подразделений, отмечает Бобылев А.В.⁵², обеспечивает бизнес-план на перспективу, который характеризуется конкретными финансовыми показателями и интегрирует планы всех подразделений хозяйствующего субъекта с целью достижения определенных задач.

Добровольский Е., Карабанов Б., Боровков П., Глухов Е., Бреслав Е.⁵³ отмечают, что финансовое планирование является процессом обоснования системы финансовых планов, а также плановых показателей обеспечения развития предприятия, обеспечения его необходимым финансированием.

Савицкая Г.В. трактует понятие финансового планирования как процесс определения финансовых целей, установления их соответствия финансовому состоянию предприятия и формулирования последовательности действий, направленных на достижение поставленных целей⁵⁴ [5].

В итоге финансовое планирование выступает необходимым инструментом расширения оборота производственных фондов, обеспечения платежеспособности и финансовой устойчивости корпорации.

Развитие рыночных реформ в России обусловило неоднозначное влияние на состояние хозяйствующих субъектов. Одни из них адаптировались к рыночной среде, для других новые методы хозяйствования оказались достаточно сложными, поскольку обусловили их убыточность и даже банкротство. Статистические данные свидетельствуют, что от 35 до 80% предприятий оказались неспособными найти свое место на рынке.

Исследование проблемы финансового планирования отечественных корпораций позволило обобщить ряд противоречий, связанных с его организацией, в частности:

- недостаточной обоснованностью и реальностью финансовых планов;
- несоответствием долгосрочных и краткосрочных планов;
- нарушениями сроков выполнения финансовых планов;
- недостаточной валидностью (объективностью) данных для разработки и анализа финансовых планов;
- недостаточной обоснованностью путей реализации разработанных финансовых планов.

⁵² Бобылев А.В. Эффективность процесса бюджетирования/А.В. Бобылев// Управление корпоративными финансами. 2012. № 2. С.102–108.

⁵³ *Бюджетирование. Шаг за шагом.* – СПб.: Питер, 2014.

⁵⁴ Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия/ Г.В. Савицкая. – Минск: Новое знание, 2012.

Отметим, что значительная часть выявленных противоречий финансового планирования обусловлена недостаточной обоснованностью и реальностью финансовых планов. Прежде всего, это обусловлено недостаточной объективностью данных относительно элементов себестоимости, структуры формирования добавленной стоимости по отдельным видам продукции, объемов реализации продукции корпорации, сроков погашения дебиторской задолженности, потребностей финансирования отдельных бизнес-единиц (структурных подразделений корпорации) и тому подобного.

В то же время анализ содержания финансовых планов корпораций свидетельствует и о значительном количестве непригодных для финансового анализа документов.

Рассмотренные противоречия неизбежно детерминируют и третью — необъективность и ущербность планов для управленческого персонала корпорации, в целом нивелирует эффективность планирования как определяющего управленческого процесса. Кроме того, отсутствие регламента формирования финансовых планов и нарушения последовательности операций планирования обуславливают и естественное противоречие долгосрочных и краткосрочных финансовых планов.

Анализ хозяйственной деятельности большинства крупных российских корпораций свидетельствует, что на финансовое состояние существенное влияние оказывает их избыточная энергоемкость, сложная производственная и социальная инфраструктура, традиционная ориентация производства на объемы, а не на качество продукции, значительная доля отходов и отсутствие технологий их утилизации.

Однако главной причиной указанных недостатков исследователи называют недостаточную ориентированность на конечный результат хозяйственной деятельности, которую целесообразно обеспечивать внедрением финансового планирования и контроля.

Другой проблемой реализации эффективных финансовых планов является их комплексность. Последняя, по нашему мнению, означает, что объективный финансовый план должен отражать не только план доходов и расходов, но и реальные доходы, убытки, движение дебиторской задолженности и т.д. Для анализа и оценки руководством возможных результатов операционной деятельности корпорации, тенденций изменения ключевых плановых показателей необходимо использование инструментов факторного анализа.

Большинство корпораций в ходе выполнения финансовых планов анализируют такие показатели, как выручка от реализации продукции предприятия, ее себестоимость и прибыль. В то же время недостаточно

анализируются показатели рентабельности собственного капитала, активов, их оборачиваемости, запаса финансовой прочности, темпов экономического роста и тому подобное.

Кроме того, корпорации часто пренебрегают и плановым балансом, и анализом его структуры, динамикой финансовой устойчивости и ликвидности предприятия. Отсутствие такого анализа как в ходе оперативного текущего финансового планирования, так и в долгосрочном планировании снижает его эффективность.

Повышению эффективности финансового планирования, по нашему мнению, способствует координация руководителем формирования окончательного финансового плана под личным участием и тщательным анализом данных задействованных разработчиков и бизнес-единиц корпорации.

В связи с этим финансовое планирование корпорации в условиях рынка требует совершенствования целей, задач, принципов и методов ее организации.

Основной целью финансового планирования корпорации, по нашему мнению, является обеспечение ее устойчивым финансированием для осуществления определенных целей предприятия, экономических пропорций его развития, путей использования финансовых ресурсов и достижения определенных финансовых показателей.

Сущность финансового планирования проявляется прежде всего в его принципах, которые нами были идентифицированы (рис. 1).

Принцип научности — это обоснование планируемых финансовых показателей на основе анализа текущих отчетных данных с целью определения перспектив развития корпорации и результатов ее деятельности.

Принцип комплексности предопределяет органическую потребность взаимосвязи показателей финансового плана.

Принцип оптимальности выдвигает необходимость наиболее рационального использования капитала и задействованных финансовых ресурсов, соблюдение планируемых сроков.

Принцип платежеспособности приводит к обеспечению финансовым планированием контроля текущей платежеспособности корпорации, наличия ликвидных средств для погашения краткосрочных финансовых обязательств.

Принцип обеспечения рентабельности капиталовложений предполагает необходимость выбора в ходе финансового планирования наиболее оптимального способа финансирования, который обеспечивает максимальную

рентабельность (например, финансового лизинга, инвестиционного селенга и т.д.).

Принцип сбалансированности рисков обуславливает необходимость отражения в финансовых планах целесообразности финансирования особо рискованных долгосрочных инвестиций за счет собственных средств.

Принцип приспособления к потребностям рынка предполагает необходимость ориентации в ходе финансового планирования на текущую рыночную конъюнктуру, обеспеченность собственными и привлеченными средствами корпорации.



Рис. 1. Принципы финансового планирования корпорации

Источник: Автор

В ходе решения задач финансового планирования корпорация взвешивает имеющиеся финансовые ресурсы и источники их поступления для решения намеченных задач, обосновывает распределение средств в бюджет, внебюджетные фонды, банков и других кредиторов, распределяет и направляет использования прибыли, осуществляет баланс планируемых расходов и доходов на принципах самоокупаемости и самофинансирования.

Финансовое планирование должно реализовывать модели поведения корпорации во взаимосвязи с меняющимися рыночными ситуациями, а также контролировать материальные, трудовые и финансовые ресурсы.

Финансовое планирование обобщает не только доходы и расходы, но и определяет конкретные источники покрытия каждой статьи расходов. Для этого финансовые и экономические службы корпорации используют ряд методов финансового планирования: балансовый, нормативный, расчетно-аналитический, оптимизации плановых решений, экономико-математического моделирования.

Балансовый метод предполагает балансирование не только итоговых показателей доходов и расходов, но и определяет конкретные источники их покрытия по каждой статье расходов. Его применение целесообразно в ходе прогнозирования поступлений и выплат денежных фондов, составления квартальных планов доходов и расходов корпорации, платежного календаря и тому подобного.

Нормативный метод состоит в разработке финансовых норм и техникоэкономических нормативов, на основе которых определяются размер необходимых финансовых ресурсов и потребности корпорации и источники их финансирования. Нормативами являются ставки налогов, сборов и взносов, нормы амортизационных отчислений, оборотных средств. Различают нормы и нормативы по видам экономической деятельности, региональные и индивидуальные.

Расчетно-аналитический метод осуществляется путем сравнения и анализа базовых (планируемых) и фактических финансовых показателей планируемого периода. Реализация указанного метода финансового планирования предполагает и разработку нескольких вариантов планируемых расчетов с целью выбора наиболее оптимального.

В данном случае критериями выбора оптимального варианта могут быть показатели максимизации дохода, прибыли (дохода), удельной прибыли на единицу вложенного капитала; реальная экономия финансовых ресурсов, текущих затрат, материалов; показатели минимизации вложенного капитала при максимально эффективном результате и тому подобное.

Экономико-математическое моделирование позволяет варьировать количественным соотношением различных показателей и факторов, находить их взаимосвязи и определять тенденции финансовых результатов. Экономико-математическая модель как математическое обобщение факторов финансового анализа характеризует структуру и закономерности изменения исследуемого экономического явления на основе математических вычислений.

Экономико-математическое моделирование может осуществляться как по функциональным, так и по корреляционным связям, позволяет в ходе финансового планирования перейти от средних до оптимальных величин.

Привлечение современных информационных технологий к финансовому планированию корпорации существенно повышает уровень его научной обоснованности, расширяет аналитические возможности, делает разработку значительного количества вариантов планов, ориентируясь на меняющиеся конкурентные условия рынка, целесообразные варианты развития корпорации с последующим выбором наиболее приемлемого финансового плана.

§ 3. Ценовая политика корпорации в современных условиях

Цена, ценообразование и ценовая политика корпорации являются триединым компонентом рыночной экономики, значение которого возрастает в условиях финансового и экономического кризиса, финансовой нестабильности.

Необходимо отметить, что формирование ценовой политики корпорации в современных условиях осуществляется в первую очередь бизнес-единицами предприятия, которые несут ответственность за прогноз и расчеты издержек производственной деятельности, сбытовую политику фирмы и ее финансовые результаты.

Цена — это денежное выражение стоимости товара. В дореформенный период в нашей стране доминировала система оптовых и розничных государственных цен, утверждаемых директивными органами и не подлежащих изменению без согласования с последними. Установленные таким образом цены в целом не отвечали общественно необходимым затратам труда. В 1991 году, после начала реформы ценообразования, произошел стремительный рост цен, которые постепенно приблизились по своему уровню по отдельным товарам к мировым⁵⁵.

Правильное определение цены позволяет предприятию⁵⁶:

- 1.Повысить эффективность производства.
- 2.Увеличить конкурентоспособность компании и ее услуг на рынке.
- 3.Овладеть более широким сегментом рынка.
- 4.Повысить уровень устойчивости и стабильности функционирования компании на рынке.

⁵⁵ *Баканов М.И., Шеремет А.Д.* Теория экономического анализа. — М.: Финансы и статистика, 2014. С. 438.

⁵⁶ *Альбеков А.У., Согомонян С.А.* Экономика предприятия. — Ростов н/Д: Феникс, 2011. — 216 с.

Сущность оптимальной ценовой политики корпорации заключается в том, чтобы устанавливать уровень цен и управлять ценовым регулированием с учетом рыночных условий в целях получения максимальной прибыли и реализации долгосрочной стратегии и тактики предприятия. При этом ценовая политика корпорации субъекта должны способствовать достижению установленной миссии предприятия (организации) и в целом его целеполаганию.

Ценовая политика фирмы должна соответствовать как долгосрочным, так и краткосрочным целям развития хозяйствующего субъекта. Чем отчетливее у организации понимание о целях, тем проще ей устанавливать цены на свой товар⁵⁷ [б, с. 169].

Ценообразование корпорации является достаточно трудной и многоэтапной процедурой, которая охватывает следующие последовательно выполняемые стадии (рис. 2).

Выбор цели → Определение спроса → Анализ цен конкурентов → Анализ издержек → Выбор метода ценообразования → Установление окончательной цены

Рис. 2. Этапы процесса ценообразования

Источник: (Деева А.И., 2011, с. 164)

На первом этапе хозяйствующий субъект формулирует целеполагание в области ценообразования, иными словами, самостоятельно определяет свою ценовую (рыночную) стратегию для достижения стратегической и/или тактической цели (обеспечения сбыта, максимизации прибыли, удержание доли на рынке, защиты от поглощения и т.п.).

На втором этапе корпорация определяет спрос на свои товары (услуги). При этом взаимодействие спроса и предложения определяет цену на предлагаемый товар (услугу) и в целом конъюнктуру рынка. Если этот товар (услуга) обладает полезностью для какого-либо потребителя и/или группы потребителей, то он обладает и ценой.

Полезность является одним из главных критериев, но не является единственным фактором, который влияет на цену. Для того чтобы обладать стоимостью, товар (услуга) также должен быть относительно уникален. При этом желание потенциальных покупателей, которые обладают необходимыми

⁵⁷ Котлер Ф. Основы маркетинга: краткий курс: [перевод с английского] / Филип Котлер. — Москва [и др.]: Вильямс, 2012. С. 169.

источниками финансирования, приобрести данный товар является основой спроса.

Эластичность спроса (E_p) — это соотношение цены и объема реализации, когда потери, возникающие в результате снижения цен (или объема реализации), покрываются дополнительной выручкой от увеличения объема реализации (или роста цен). Иными словами, величина E_p показывает изменение спроса в результате изменения цены товара.

- Спрос неэластичен, когда потери превышают дополнительную выручку.
- При единичной эластичности ($E_p = 1$) потери равны дополнительной выручке.
- Можно вывести следующую зависимость:

Таблица 17

Зависимость выручки от спроса

Характер спроса	При снижении цены:	При росте цены:
Эластичный ($E_p > 1$)	Выручка растет	Выручка снижается
Единичная эластичность ($E_p = 1$)	Выручка = const	Выручка = const
Неэластичный ($E_p < 1$)	Выручка снижается	Выручка растет

На третьем этапе процесса ценообразования производится анализ издержек и осуществляется калькулирование затрат на производство и реализацию продукции (выполнения работ, оказания услуг).

На четвертом этапе анализируют рынок на основе оценки спроса и сравнения цен конкурентов по конкретным товарам и/или товарным группам. На практике максимальная цена определяется совокупным спросом, а минимальная цена имеет ограничение в виде суммарных издержек производства и реализации продукции (оказания услуг). Таким образом, учитывая цены конкурентов и их предложение, корпорация определяет свое рыночное предложение.

На пятом этапе производится выбор метода ценообразования и устанавливается окончательная цена, которая дифференцируется в интервале от минимально допустимой и до максимально возможной в текущих условиях.

С учетом вышеизложенного в целом ценообразование корпорации представляет собой процесс принятия ценовых решений, который обеспечивает формирование и контроль цен. При этом ценовые решения должны основываться на методах ценообразования, которые можно разделить на две группы: расчетные и рыночные.

Пройдя указанные выше этапы (стадии), корпорация может приступить к установлению цены на свою продукцию (услуги). Необходимо помнить, что оптимальная цена должна полностью возмещать все затраты на производство и реализацию продукции, а также гарантировать получение определенной нормы прибыли. При этом теоретически возможны три уровня установления цены:

- минимальный уровень (определяется затратами);
- максимальный уровень (зависит от спроса на данный товар (услугу));
- оптимально возможный уровень цены (одновременно учитывающий факторы издержек и спроса).

Тип рынка, на котором реализуются товары (услуги) корпорации, также влияет на формирование ее ценовой политики. В ряде публикаций выделяют четыре типа рынков, в каждом из которых существуют специфические проблемы в области ценообразования (рис. 3).

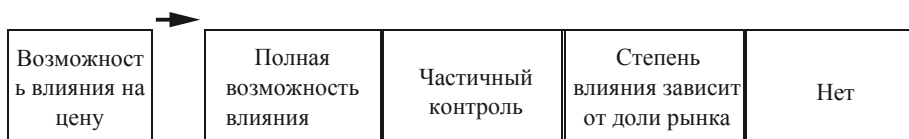
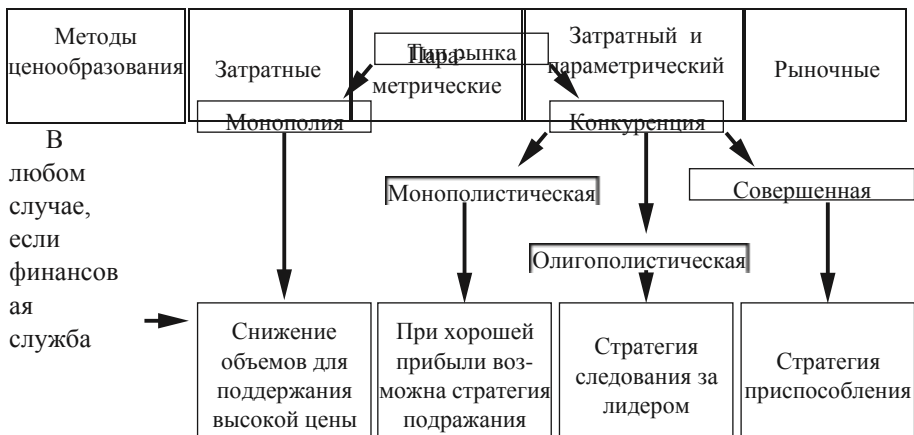


Рис. 3. Ценовая политика предприятия в зависимости от типа рынка Источник: (Исмагилова Л.А., Орлова Е.В., 2014, с. 72)

Изучение рынка и сделанный на основе этого расчет максимальной и минимальной цены товара (услуги) предшествует оценке эффективности выбранной ценовой политики корпорации на основе анализа экономических и финансовых показателей предприятия (в первую очередь анализа выручки).



корпорации сможет проанализировать динамику экономических и финансовых показателей хозяйствующего субъекта в сопоставлении с основными конкурентами, у руководства корпорации будет полная картина происходящего на рынке. В результате можно уточнить и/или скорректировать параметры спроса на конкретный товар (услугу) и определить, удовлетворит ли этот спрос заявленная цена.

При этом одной из главных задач корпорации является определение минимально допустимой цены. Если предприятие будет продавать товары (услуги) по ценам, которые будут ниже рассчитанной себестоимости, то данная корпорация будет работать себе в убыток.

Поэтому на основе квалифицированного ценообразования любая корпорация может формировать цены, которые будут наиболее оптимальны и для покупателей, и для акционеров (собственников).

Расчет минимально допустимой цены реализации может производиться по формуле (1)⁵⁸:

$$\text{Ц}_{\text{мин}} = \text{ЗС} + \text{ПЗ}, \quad (1)$$

где $\text{Ц}_{\text{мин}}$ — минимально допустимая цена реализации или управленческая себестоимость одной упаковки (единицы) товара в торговом подразделении корпорации;

ЗС — закупочная стоимость единицы товара;

ПЗ — переменные затраты на реализацию в расчете на единицу товара.

Необходимо подчеркнуть, что, оценивая эффективность ценовой политики корпорации при определении закупочной стоимости соответствующего товара (услуги), целесообразно ориентироваться на текущие цены поставщиков, по которым в будущем придется пополнять товарные запасы.

При определении переменных затрат на продажу товара (услуги) их необходимо сначала идентифицировать, а затем отнести на единицу товара. Зная особенности деятельности корпорации, определить состав переменных затрат можно таким образом:

$$\text{ПЗ} = \text{СотГ} + \text{СотЭ} + \text{ПМЗп} + \text{ТР}, \quad (2)$$

где СотГ — сдельная оплата труда грузчиков;

СотЭ — сдельная оплата труда экспедиторов; ПМЗп —

премии менеджеров по закупкам и продажам; ТР —

расходы на транспортировку товара.

⁵⁸ Крючкова О.Н. Классификация методов ценообразования / О.Н. Крючкова, Е.В. Попов // Маркетинг в России и за рубежом. 2013. № 4. С. 16–22.

Как правило, от объема отгрузок зависят сдельная оплата труда и премии экспедиторов, грузчиков, менеджеров по закупкам и продажам, а также расходы на транспортировку товара. При расчете удельных значений по данным показателям (элементам статьи оплаты труда) используется метод наименьших квадратов.

После определения уровня минимально допустимых цен необходимо разработать практику их применения на практике в ценовой политике корпорации. А именно определить:

- когда коммерческая служба имеет право отпускать товар (оказывать услугу) по минимально допустимым ценам;
- как часто коммерческое подразделение может это делать;
- кто будет контролировать выполнение первых двух условий в корпорации.

Также следует помнить о том, что минимальные допустимые цены продаж конкретного товара (услуги) целесообразно периодически изменять с учетом тенденций развития соответствующего рынка и указаний (действий) государственных и прочих регуляторов. Такого рода мониторинг необходимо проводить ежемесячно или хотя бы ежеквартально с учетом имеющегося банка ценовых и прочих данных по отрасли и смежным отраслям и периодичности их опубликования в открытом доступе.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Приложение 1

**Федеральный закон «Об акционерных обществах»
(с изменениями и дополнениями на 03.07.2016; редакция,
действующая с 01.01.2017)
(выдержка)⁵⁹**

Глава VII. Общее собрание акционеров

Статья 47. Общее собрание акционеров

1. Высшим органом управления общества является общее собрание акционеров. Общество обязано ежегодно проводить годовое общее собрание акционеров. Годовое общее собрание акционеров проводится в сроки, устанавливаемые уставом общества, но не ранее чем через два месяца и не позднее чем через шесть месяцев после окончания отчетного года. На годовом общем собрании акционеров должны решаться вопросы об избрании совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества, утверждении аудитора общества, вопросы, предусмотренные подпунктом **11 пункта 1 статьи 48** настоящего Федерального закона, а также могут решаться иные вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания акционеров. Проводимые помимо годового общего собрания акционеров являются внеочередными.

(Абзац в редакции, введенной в действие с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ.**)

Статья 48. Компетенция общего собрания акционеров 1.

К компетенции общего собрания акционеров относятся:

- 1) внесение изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции;
- 2) реорганизация общества;
- 3) ликвидация общества, назначение ликвидационной комиссии и утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- 4) определение количественного состава совета директоров (наблюдательного совета) общества, избрание его членов и досрочное прекращение их полномочий;

⁵⁹ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изменениями и дополнениями на 03.07.2016.

5) определение количества, номинальной стоимости, категории (типа) объявленных акций и прав, предоставляемых этими акциями;

6) увеличение уставного капитала общества путем увеличения номинальной стоимости акций или путем размещения дополнительных акций, если уставом общества в соответствии с настоящим Федеральным законом увеличение уставного капитала общества путем размещения дополнительных акций не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества;

7) уменьшение уставного капитала общества путем уменьшения номинальной стоимости акций, путем приобретения обществом части акций в целях сокращения их общего количества, а также путем погашения приобретенных или выкупленных обществом акций;

8) образование исполнительного органа общества, досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, а также случаи, предусмотренные пунктами 6 и 7 **статьи 69** настоящего Федерального закона (подпункт дополнен с 9 июня 2009 года **Федеральным законом от 3 июня 2009 года № 115-ФЗ**);

9) избрание членов ревизионной комиссии (ревизора) общества и досрочное прекращение их полномочий;

10) утверждение аудитора общества;

10.1) выплата (объявление) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года;

(подпункт дополнительно включен с 17 ноября 2002 года **Федеральным законом от 31 октября 2002 года № 134-ФЗ**; действие распространяется на отношения по выплате дивидендов по размещенным акциям, возникшие с 30 сентября 2002 года; в редакции, введенной в действие с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**)

11) утверждение годового отчета, годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**)

11.1) распределение прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов, за исключением выплаты (объявления) дивидендов по результатам первого квартала, полугодия, девяти месяцев отчетного года) и убытков общества по результатам отчетного года;

(подпункт дополнительно включен с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**)

- 12) определение порядка ведения общего собрания акционеров;
- 13) избрание членов счетной комиссии и досрочное прекращение их полномочий;
- 14) дробление и консолидация акций;
- 15) принятие решений о согласии на совершение или о последующем одобрении сделок в случаях, предусмотренных **статьей 83** настоящего Федерального закона;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2017 года **Федеральным законом от 3 июля 2016 года № 343-ФЗ**)

- 16) принятие решений о согласии на совершение или о последующем одобрении крупных сделок в случаях, предусмотренных **статьей 79** настоящего Федерального закона;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2017 года **Федеральным законом от 3 июля 2016 года № 343-ФЗ**)

- 17) приобретение обществом размещенных акций в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;
- 18) принятие решения об участии в финансово-промышленных группах, ассоциациях и иных объединениях коммерческих организаций (подпункт в редакции, введенной в действие с 9 августа 2006 года **Федеральным законом от 27 июля 2006 года № 146-ФЗ**);

19) утверждение внутренних документов, регулирующих деятельность органов общества;

19.1) принятие решения об обращении с заявлением о листинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции общества, если уставом общества решение указанного вопроса не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества;

(подпункт дополнительно включен с 30 сентября 2013 года **Федеральным законом от 29 декабря 2012 года № 282-ФЗ**).

19.2) принятие решения об обращении с заявлением о делистинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в его акции;

(подпункт дополнительно включен с 2 января 2013 года **Федеральным законом от 29 декабря 2012 года № 282-ФЗ**)

20) решение иных вопросов, предусмотренных настоящим Федеральным законом.

(Пункт в редакции, введенной в действие с 9 августа 2001 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ.**)

Глава VIII. Совет директоров (наблюдательный совет) общества и исполнительный орган общества

Статья 64. Совет директоров (наблюдательный совет) общества

1. Совет директоров (наблюдательный совет) общества осуществляет общее руководство деятельностью общества, за исключением решения вопросов, отнесенных настоящим Федеральным законом к компетенции общего собрания акционеров (пункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ.**)

В обществе с числом акционеров — владельцев голосующих акций менее пятидесяти Устав общества может предусматривать, что функции совета директоров общества (наблюдательного совета) осуществляет общее собрание акционеров. В этом случае Устав общества должен содержать указание об определенном лице или органе общества, к компетенции которого относится решение вопроса о проведении общего собрания акционеров и об утверждении его повестки дня.

2. По решению общего собрания акционеров членам совета директоров (наблюдательного совета) общества в период исполнения ими своих обязанностей могут выплачиваться вознаграждение и (или) компенсироваться расходы, связанные с исполнением ими функций членов совета директоров (наблюдательного совета) общества. Размеры таких вознаграждений и компенсаций устанавливаются решением общего собрания акционеров.

Статья 65. Компетенция совета директоров (наблюдательного совета) общества

1. В компетенцию совета директоров (наблюдательного совета) общества входит решение вопросов общего руководства деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных настоящим Федеральным законом к компетенции общего собрания акционеров.

К компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества относятся следующие вопросы:

- 1) определение приоритетных направлений деятельности общества;
- 2) созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров, за исключением случаев, предусмотренных **пунктом 8 статьи 55** настоящего Федерального закона;
- 3) утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
- 4) определение даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, и другие вопросы, отнесенные к компетенции

совета директоров (наблюдательного совета) общества в соответствии с положениями главы VII настоящего Федерального закона и связанные с подготовкой и проведением общего собрания акционеров;

5) увеличение уставного капитала общества путем размещения обществом дополнительных акций в пределах количества и категорий (типов) объявленных акций, если уставом общества в соответствии с настоящим Федеральным законом это отнесено к его компетенции;

6) размещение обществом дополнительных акций, в которые конвертируются размещенные обществом привилегированные акции определенного типа, конвертируемые в обыкновенные акции или привилегированные акции иных типов, если такое размещение не связано с увеличением уставного капитала общества, а также размещение обществом облигаций или иных эмиссионных ценных бумаг, за исключением акций;

(подпункт в редакции, введенной в действие со 2 января 2013 года **Федеральным законом от 29 декабря 2012 года № 282-ФЗ**)

7) определение цены (денежной оценки) имущества, цены размещения или порядка ее определения и цены выкупа эмиссионных ценных бумаг в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 2 января 2013 года **Федеральным законом от 29 декабря 2012 года № 282-ФЗ**)

8) приобретение размещенных обществом акций, облигаций и иных ценных бумаг в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом или иными федеральными законами;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 июля 2014 года **Федеральным законом от 23 июля 2013 года № 210-ФЗ**)

9) образование исполнительного органа общества и досрочное прекращение его полномочий, если уставом общества это отнесено к его компетенции;

10) рекомендации по размеру выплачиваемых членам ревизионной комиссии (ревизору) общества вознаграждений и компенсаций и определение размера оплаты услуг аудитора;

11) рекомендации по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты; 12) использование резервного фонда и иных фондов общества;

13) утверждение внутренних документов общества, за исключением внутренних документов, утверждение которых отнесено настоящим Федеральным законом к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов общества, утверждение которых отнесено уставом общества к компетенции исполнительных органов общества;

13.1) утверждение годового отчета, годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, если уставом общества это отнесено к его компетенции;

(подпункт дополнительно включен с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**)

14) создание филиалов и открытие представительств общества, если уставом общества это не отнесено к компетенции коллегиального исполнительного органа общества;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**)

15) согласие на совершение или последующее одобрение сделок в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2017 года **Федеральным законом от 3 июля 2016 года № 343-ФЗ**)

16) согласие на совершение или последующее одобрение сделок, предусмотренных **главой XI** настоящего Федерального закона;

(подпункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2017 года **Федеральным законом от 3 июля 2016 года № 343-ФЗ**)

17) утверждение регистратора общества и условий договора с ним, а также расторжение договора с ним;

17.1) принятие решений об участии и о прекращении участия общества в других организациях (за исключением организаций, указанных в **подпункте 18 пункта 1 статьи 48** настоящего Федерального закона), если уставом общества это не отнесено к компетенции исполнительных органов общества; (подпункт дополнительно включен с 9 августа 2006 года **Федеральным законом от 27 июля 2006 года № 146-ФЗ**);

17.2) обращение с заявлением о листинге акций общества и (или) эмиссионных ценных бумаг общества, конвертируемых в акции общества, если уставом общества это отнесено к его компетенции;

(Подпункт дополнительно включен с 30 сентября 2013 года **Федеральным законом от 29 декабря 2012 года № 282-ФЗ**)

18) иные вопросы, предусмотренные настоящим Федеральным законом и уставом общества.

2. Вопросы, отнесенные к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, не могут быть переданы на решение исполнительному органу общества.

(Статья в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**)

Статья 66. Избрание совета директоров (наблюдательного совета) общества

1. Члены совета директоров (наблюдательного совета) общества избираются общим собранием акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом и уставом общества, на срок до следующего годового общего собрания акционеров. Если годовое общее собрание акционеров не было проведено в сроки, установленные пунктом 1 **статьи 47 настоящего Федерального закона**, полномочия совета директоров (наблюдательного совета) общества прекращаются, за исключением полномочий по подготовке, созыву и проведению годового общего собрания акционеров (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

Лица, избранные в состав совета директоров (наблюдательного совета) общества, могут переизбираться неограниченное число раз.

По решению общего собрания акционеров полномочия всех членов совета директоров (наблюдательного совета) общества могут быть прекращены досрочно (абзац в редакции, введенной в действие с 17 марта 2004 года **Федеральным законом от 24 февраля 2004 года № 5-ФЗ**).

...Избрание членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, создаваемого путем реорганизации, осуществляется с учетом особенностей, предусмотренных **главой II** настоящего Федерального закона (абзац дополнительно включен с 9 августа 2006 года **Федеральным законом от 27 июля 2006 года № 146-ФЗ**).

2. Членом совета директоров (наблюдательного совета) общества может быть только физическое лицо. Член совета директоров (наблюдательного совета) общества может не быть акционером общества.

Члены коллегиального исполнительного органа общества не могут составлять более одной четвертой состава совета директоров (наблюдательного совета) общества. Лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа, не может быть одновременно председателем совета директоров (наблюдательного совета) общества.

(Пункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**)

3. Количественный состав совета директоров (наблюдательного совета) общества определяется уставом общества или решением общего собрания акционеров, но не может быть менее чем пять членов (абзац в редакции, введенной в действие с 17 марта 2004 года **Федеральным законом от 24 февраля 2004 года № 5-ФЗ**).

Для общества с числом акционеров — владельцев голосующих акций общества более одной тысячи количественный состав совета директоров (наблюдательного совета) общества не может быть менее семи членов, а для общества с числом акционеров — владельцев голосующих акций общества более десяти тысяч — менее девяти членов (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

4. Выборы членов совета директоров (наблюдательного совета) общества осуществляются кумулятивным голосованием (абзац в редакции, введенной в действие с 17 марта 2004 года **Федеральным законом от 24 февраля 2004 года № 5-ФЗ**).

При кумулятивном голосовании число голосов, принадлежащих каждому акционеру, умножается на число лиц, которые должны быть избраны в совет директоров (наблюдательный совет) общества, и акционер вправе отдать полученные таким образом голоса полностью за одного кандидата или распределить их между двумя и более кандидатами (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

Избранными в состав совета директоров (наблюдательного совета) общества считаются кандидаты, набравшие наибольшее число голосов.

Статья 67. Председатель совета директоров (наблюдательного совета) общества

1. Председатель совета директоров (наблюдательного совета) общества избирается членами совета директоров (наблюдательного совета) общества из их числа большинством голосов от общего числа членов совета директоров (наблюдательного совета) общества, если иное не предусмотрено уставом общества.

Совет директоров (наблюдательный совет) общества вправе в любое время переизбрать своего председателя большинством голосов от общего числа членов совета директоров (наблюдательного совета), если иное не предусмотрено уставом общества.

2. Председатель совета директоров (наблюдательного совета) общества организует его работу, созывает заседания совета директоров (наблюдательного совета) общества и председательствует на них, организует на заседаниях ведение протокола, председательствует на общем собрании акционеров, если иное не предусмотрено уставом общества.

3. В случае отсутствия председателя совета директоров (наблюдательного совета) общества его функции осуществляет один из членов

совета директоров (наблюдательного совета) общества по решению совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Статья 69. Исполнительный орган общества. Единоличный исполнительный орган общества (директор, генеральный директор)

1. Руководство текущей деятельностью общества осуществляется единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) или единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и коллегиальным исполнительным органом общества (правлением, дирекцией). Исполнительные органы подотчетны совету директоров (наблюдательному совету) общества и общему собранию акционеров (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

Уставом общества, предусматривающим наличие одновременно единоличного и коллегиального исполнительных органов, должна быть определена компетенция коллегиального органа. В этом случае лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа общества (директора, генерального директора), осуществляет также функции председателя коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

По решению общего собрания акционеров полномочия единоличного исполнительного органа общества могут быть переданы по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему). Решение о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации или управляющему принимается общим собранием акционеров только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

2. К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к компетенции общего собрания акционеров или совета директоров (наблюдательного совета) общества (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

Исполнительный орган общества организует выполнение решений общего собрания акционеров и совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Единоличный исполнительный орган общества (директор, генеральный директор) без доверенности действует от имени общества, в том числе

представляет его интересы, совершает сделки от имени общества, утверждает штаты, издает приказы и дает указания, обязательные для исполнения всеми работниками общества.

Уставом общества может быть предусмотрена необходимость получения согласия совета директоров (наблюдательного совета) общества или общего собрания акционеров на совершение определенных сделок. При отсутствии такого согласия или последующего одобрения соответствующей сделки она может быть оспорена лицами, указанными в абзаце первом **пункта 6 статьи 79 настоящего Федерального закона**, по основаниям, установленным **пунктом 1 статьи 174 Гражданского кодекса Российской Федерации** (Абзац дополнительно включен с 1 января 2017 года **Федеральным законом от 3 июля 2016 года № 343-ФЗ**)

3. Образование исполнительных органов общества и досрочное прекращение их полномочий осуществляются по решению общего собрания акционеров, если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

Права и обязанности единоличного исполнительного органа общества (директора, генерального директора), членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), управляющей организации или управляющего по осуществлению руководства текущей деятельностью общества определяются настоящим Федеральным законом, иными правовыми актами Российской Федерации и договором, заключаемым каждым из них с обществом. Договор от имени общества подписывается председателем совета директоров (наблюдательного совета) общества или лицом, уполномоченным советом директоров (наблюдательным советом) общества.

На отношения между обществом и единоличным исполнительным органом общества (директором, генеральным директором) и (или) членами коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) действие законодательства Российской Федерации о труде распространяется в части, не противоречащей положениям настоящего Федерального закона.

Совмещение лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества (директором, генеральным директором), и членами коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) должностей в органах управления других организаций допускается только с согласия совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Общество, полномочия единоличного исполнительного органа которого переданы управляющей организации или управляющему, приобретает

гражданские права и принимает на себя гражданские обязанности через управляющую организацию или управляющего в соответствии с абзацем **первым пункта 1 статьи 53 Гражданского кодекса Российской Федерации** (абзац дополнительно включен с 9 августа 2006 года **Федеральным законом от 27 июля 2006 года № 146-ФЗ**).

Если полномочия исполнительных органов общества ограничены определенным сроком и по истечении такого срока не принято решение об образовании новых исполнительных органов общества или решение о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации либо управляющему, полномочия исполнительных органов общества действуют до принятия указанных решений (абзац дополнительно включен с 1 июля 2015 года **Федеральным законом от 29 июня 2015 года № 210-ФЗ**).

Статья 70. Коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекция)

1. Коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекция) действует на основании устава общества, а также утверждаемого общим собранием акционеров внутреннего документа общества (положения, регламента или иного документа), в котором устанавливаются сроки и порядок созыва и проведения его заседаний, а также порядок принятия решений (абзац в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**).

2. Кворум для проведения заседания коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) определяется уставом общества или внутренним документом общества и должен составлять не менее половины числа избранных членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции). В случае, если количество членов коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) становится менее количества, составляющего указанный кворум, совет директоров (наблюдательный совет) общества обязан принять решение об образовании временного коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для избрания коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) или, если в соответствии с уставом общества это отнесено к его компетенции, образовать коллегиальный исполнительный орган общества (правление, дирекцию).

На заседании коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) ведется протокол. Протокол заседания коллегиального

исполнительного органа общества (правления, дирекции) предоставляется членам совета директоров (наблюдательного совета) общества, ревизионной комиссии (ревизору) общества, аудитору общества по их требованию. Проведение заседаний коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) организует лицо, осуществляющее функции единоличного исполнительного органа общества (директор, генеральный директор), которое подписывает все документы от имени общества и протоколы заседаний коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), действует без доверенности от имени общества в соответствии с решениями коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), принятыми в пределах его компетенции.

Передача права голоса членом коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции) иному лицу, в том числе другому члену коллегиального исполнительного органа общества (правления, дирекции), не допускается.

(Пункт в редакции, введенной в действие с 1 января 2002 года **Федеральным законом от 7 августа 2001 года № 120-ФЗ**)

Приложение 2

БИСНЕС-ПЛАН ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА

Инструкция по заполнению⁶⁰

(название бизнес-плана: бизнес-план создания «_____» (название выбранного Вами предприятия))

1. Место подготовки бизнес-плана _____

2. Авторы проекта _____

_(Фамилия, имя, отчество, место работы, должность)

3. Название и адрес организации — заказчика проекта, телефон, факс, e-mail

⁶⁰ Чеботарь Ю.М. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебное пособие. — М.: МГУУ Правительства Москвы, 2016. С. 232–252.

4. Назначение бизнес-плана

(Инвестирование средств в создание предприятия и т.п.)

5. Пользователи бизнес-плана

Раздел I. МЕМОРАНДУМ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОСТИ

(перечень должностных лиц с указанием их должности и Ф. И. О., которым запрещается раскрывать информацию изданного бизнес-плана)

Раздел II. РЕЗЮМЕ

Цель проекта	Инвестирование средств в создание предприятия и т.п. (указать)
Особенности предлагаемых товаров, их преимущества перед конкурентами	Даете перечень особенностей Вашего товара (работы, услуги) по сравнению с аналогичной продукцией (услугами), предлагаемой на рынке
Квалификация персонала	Укажите один из вариантов: Очень высокая квалификация всего персонала Высокая квалификация менеджеров и средняя квалификация работников Средняя квалификация персонала
Прогноз спроса на предлагаемый товар (услугу)	Указываете один из вариантов: Стабильный спрос Растущий спрос Снижающийся спрос
Прогноз объема продаж	Данные из раздела VI
Сумма выручки за год (прогноз)	Совпадает с суммарным объемом продаж
Ожидаемая чистая прибыль, руб.	Данные из раздела VII
Срок окупаемости затрат, лет	Данные из раздела IX

Основные факторы успеха	Имеется в виду успех на рынке, укажите, какие факторы будут этому способствовать
-------------------------	--

Раздел III. ОПИСАНИЕ ОТРАСЛИ

Сырьевая база	Указываете, какие виды сырья, материалов, комплектующих, товаров и услуг (последние два вида — для торговли и услуг) Вам поставляют поставщики
Сегмент рынка и доля предприятия на нем	Укажите регион (округ Москвы) или отрасль, на которой (котором) Вы собираетесь работать, и Вашу долю, процент продаж на данном сегменте рынка
Потенциальные клиенты	Категории юридических лиц (компаний, организаций) или физических лиц (граждан) — потенциальных покупателей ваших товаров (услуг) — т.е. для кого Вы продаете товар (оказываете услуги)
Основные фонды и их структура	(Здания, оборудование, компьютеры и т.п. — укажите по отдельным видам и кол. штук, например: Здание — 1 (одно), площадью 140 кв. м. Станки металлорежущие — 5 шт., Компьютеры — 10 шт. и т.д.
Инвестиционные условия	Укажите Вашего спонсора (иностранного инвестора) или спонсоров и сколько денег Вы будете у них запрашивать на реализацию данного проекта

Раздел IV. ХАРАКТЕРИСТИКА ПРЕДПРИЯТИЯ

ИНН	12 цифр _____
Полное и сокращенное наименование предприятия	
Дата регистрации предприятия, № госрегистрации	
Почтовый адрес	
Юридический адрес	
Подчиненность предприятия	Не указываете

Вид деятельности	<i>Указываете один из вариантов:</i> производство, строительство, торговля, общественное питание, туристские услуги, другие услуги и т.д.
Организационно-правовая форма	<i>Указываете один из вариантов:</i> Открытое акционерное общество (ОАО) Закрытое акционерное общество (ЗАО) Общество с ограниченной ответственностью (ООО)
Форма собственности	<i>Указываете один из вариантов:</i> Государственная Муниципальная Частная Смешанная
Банковские реквизиты	
Адрес налоговой инспекции по месту учета	

Руководители предприятия (Ф. И. О., должность, телефон, факс, e-mail):

СТРУКТУРА ПРЕДПРИЯТИЯ (нарисовать схему)

Раздел V. ВЫБОР ВИДА ДЕЯТЕЛЬНОСТИ (ТОВАРА, УСЛУГИ, РАБОТЫ)

5.1. Описание полезного эффекта, ради которого потребители будут приобретать _____ этот _____ товар _____ (услугу)

(Указываете, какие именно потребности покупателей удовлетворяет этот товар (услуга), сильные и слабые стороны товара (услуги), конкурентные преимущества данного товара (услуги) на рынке по сравнению с другими аналогичными фирмами и т.п.)

5.2. Сведения о патентной ситуации _____

(Указываете, защищен ли предполагаемый к выпуску товар (услуга) патентом или лицензией, на какой срок действует патент (предельный — до 5 лет) или лицензия (предельный — до 3 лет).

5.3. Определение жизненного цикла предлагаемого товара (услуги):

Стадии ЖЦТ	Год, месяц
1. Демонстрация	
2. Внедрение на рынок	
3. Расширение производства и продаж	
4. Насыщение рынка	
5. Спад	
6. Модернизация	
7. Прекращение производства	

Раздел VI. ПЛАН МАРКЕТИНГА

6.1. Вид рынка (сегмента рынка), на котором будут продаваться предлагаемые товары (оказываться услуги):

Критерий сегментации	Вид рынка
Вид товаров	<i>Укажите вариант (варианты):</i> Товар промышленного назначения Товар широкого потребления Услуга (укажите какая — туристская, сервисная, консультационная, питание и др.)
Группа потребителей	<i>Укажите вариант (варианты):</i> А. Организации (юридические лица) — конкретно промышленные компании, строительные организации, бюджетные учреждения. Банки, страховые компании и т.д. Б. Граждане (физические лица) —

Поведенческие признаки потребителей	<i>Укажите один из вариантов:</i> Ищут товар (услугу) особого спроса Предварительно хотят купить товар (услугу) «на пробу» в разовом виде Ищут товары и услуги повседневного спроса Ничего не ищут и не ждут, «пассивные» потребители, купят, что им предложат
География	<i>Укажите регион (регионы) РФ и зарубежные страны, где могли бы Вы осуществлять реализацию своего товара (услуги)</i>
Демография (для покупателей — физических лиц)	<i>Укажите: возраст (средний или от... до... лет), пол, род занятий (домохозяйки, бизнесмены, служащие, рабочие и др.), уровень доходов (примерная зарплата в месяц в руб. или долларах) потенциальных Ваших покупателей</i>
Степень долговечности товара	<i>Укажите один из вариантов:</i> Товар длительного пользования Товар кратковременного пользования Потребительская услуга длительного пользования Потребительская услуга кратковременного пользования

6.2. Решения по товарной политике:

6.2.1. Решения об использовании марки товара (услуги):

Хозяин марки	<i>Указываете</i> одного из учредителей Вашего предприятия
Качество товара (услуги)	<i>Указываете один из вариантов:</i> Качество на уровне мировых стандартов Качество высокое, соответствует стандартам РФ Качество среднее, но соответствует стандартам РФ

Семейственность марки	<i>Указываете один из вариантов:</i> Товарам (услугам) присваиваются индивидуальные марочные названия. Вводится единое марочное название для всех товаров (услуг) Вашей фирмы
Расширение границ использования марки	<i>Указываете:</i> «Не используется»

Многомарочный подход	Указываете: «Не используется»
6.2.2. Решения относительно упаковки товара:	
<p><i>Выбираете один (или несколько) вариантов упаковки Вашего товара:</i> Внутренняя упаковка (пример: бутылка лосьона). Внешняя упаковка (ящик для бутылок лосьона). Транспортная упаковка (трейлер для перевозки ящиков). Для услуг — не заполняется</p>	
Внутренняя упаковка	
Внешняя упаковка	
Транспортная упаковка	
6.2.3. Решения относительно маркировки товара:	
Не заполняется	
6.2.4. Решения относительно услуг для клиентов:	
Комплекс услуг	Указываете, какие дополнительные сервисные, ремонтные и прочие услуги Вы собираетесь оказывать Вашим покупателям (потребителям)
Уровень сервиса (приемы)	<p>Указываете, с помощью каких приемов Вы будете контролировать уровень сервисного обслуживания Ваших покупателей, в том числе могут быть:</p> <p>Сравнительные закупки товара (услуги) Регулярные опросы потребителей Установка ящиков для предложений Создание системы работы с жалобами и претензиями клиентов</p>
Форма сервисного обслуживания	<p>Указываете один из вариантов:</p> <p>Бесплатный ремонт Вами в течение гарантийного срока Вашего товара Бесплатное сервисное обслуживание покупателей Предоставление контракта на обслуживание Ваших покупателей другой фирме Оставление свободы действий для сторонних специалистов по сервису</p>

6.2.5. Решения относительно товарного ассортимента:	
Способ расширения товарного ассортимента	Не заполняется
6.2.6. Решения относительно товарной номенклатуры:	
Широта номенклатуры	Общее число Ваших групп товаров (услуг)
Глубина номенклатуры	Число групп товара (услуг), умноженное на количество шт. товара (услуг) в каждой группе
Гармоничность номенклатуры	Указываете степень близости (родства) Ваших товаров (услуг) в процентах — от 50 до 90%

6.3. Задачи ценовой политики предприятия:

(Указываете выбранную Вами задачу (задачи) ценовой политики Вашей фирмы из следующего перечня):

- Выход на новый рынок («политика прорыва»).
- «Политика снятия сливок» с помощью максимизации цены при входе на рынок.
- Сохранение своей «ниши» (сегмента рынка) с помощью умеренных цен.
- «Политика доступности» (введение максимально низких цен, доступных широким слоям потребителей).
- Комплексная цена на товар (услугу), включая и цены на сопутствующие товары.
- Изменение цен по географическому принципу, с учетом емкости рынка и платежеспособности потребителей соответствующего региона.

6.4. Ценовые скидки:

Вид скидки	В каком случае предоставляется, для каких покупателей

Укажите на выбор три варианта ценовых скидок на Ваш товар из следующего перечня:

- Общая (простая) скидка для всех покупателей при...
- Бонусная скидка при повторной покупке товара (услуги)
- Скидка за количество (покупку партии вместо единичного) товара или услуги
- Дилерская скидка (посредникам)
- Специальная скидка (на эксклюзивный и т.п. товар)
- Экспортная скидка (иностранным покупателям)
- Сезонная скидка
- Скидка при продаже подержанного товара
- Скидка за возврат ранее купленного товара

6.5. Характеристики товародвижения и рекламы:

Форма товародвижения	<p><i>Укажите один из вариантов:</i></p> Прямой выход на рынок Использование услуг торговых агентов Продажа через оптовые компании (оптовую сеть)
Торговый партнер (партнеры) — поставщик	<p><i>Укажите один из вариантов:</i></p> Торговые фирмы Комиссионные фирмы Агентские фирмы Брокерские фирмы
Вид (виды) сбыта	<p><i>Укажите один из вариантов:</i></p> Косвенный сбыт Выборочный (селективный) сбыт Интенсивный сбыт Нацеленный (на определенную группу покупателей) сбыт Ненацеленный сбыт (хаотичный)

Формы (каналы) рекламы	<p><i>Выберите для себя формы (каналы) рекламы Вашего товара (услуги):</i></p> <p>Реклама в электронных СМИ (телевидение) Интернет Реклама в печатных СМИ Наружная реклама (панно, стенды и др.) Реклама на транспорте «Директ мэйл» (прямая почтовая рассылка) Другое (указать)</p>
Предварительная оценка рекламного бюджета (в рублях и в процентах к объему выручки предприятия)	

6.6. Определение предварительного объема продаж:

Наименование товаров (услуг)	Годы								
	2017			2018			2019		
	Выпуск, шт.	Цена за ед., руб.	Объем продаж, руб.	Выпуск, шт.	Цена за ед., руб.	Объем продаж, руб.	Выпуск, шт.	Цена за ед., руб.	Объем продаж, руб.
ИТОГО									

Наименования товаров (услуг), их объем выпуска и цены за единицу товара (услуги) задаете сами.

Объем продаж = Выпуск x Цена

Раздел VII. ПРОИЗВОДСТВЕННАЯ ПРОГРАММА

7.1. План производства предприятия — объем выпуска продукции, натуральных единиц:

Виды основных фондов	2017 год			2018 год			2019 год		
	Стоимость, тыс. руб.	Норма амортизации, %	Сумма АО, тыс. руб.	Стоимость, тыс. руб.	Норма амортизации, %	Сумма АО, тыс. руб.	Стоимость, тыс. руб.	Норма амортизации, %	Сумма АО, тыс. руб.
3. Транспортные средства									
4. Прочие									
ВСЕГО									

Стоимость берете из предыдущей таблицы (графы «Общая потребность в ОФ»)

Норма амортизации по зданиям и сооружениям = 10 %, по остальным видам ОФ = 20%.

Сумма АО (амортизационных отчислений) = (Стоимость ОФ, руб. x Норма амортизации, %) : 100%.

7.5. Штатное расписание и фонд заработной платы:

№ п/п	Должность	Кол. штатных единиц	Заработная плата, руб.	Фонд зар. платы (ФЗП), тыс. руб.
1				
2				
...				
	ИТОГО общий фонд заработной платы			X

Штатное расписание составляете самостоятельно исходя из нарисованной вами структуры (схемы управления) — см. Раздел IV.

7.6. Смета расходов (сводная):

№ п/п	Наименование показателей	2017 год		2018 год		2019 год	
		на ед. продукции, руб.	Всего, тыс. руб.	на ед. продукции, руб.	Всего, тыс. руб.	на ед. продукции, руб.	Всего, тыс. руб.
1	Объем продаж, всего						
2	Себестоимость, всего						
2.1	Сырье и материалы						
2.2	Покупные и комплектующие изделия						
2.3	Топливо						
2.4	Электроэнергия						
2.5	ФЗП						
2.6	НДФЛ (13% от ФЗП)						
2.7	ЕСН (26% от ФЗП)						
2.8	Амортизация основных фондов						
2.9	Расходы на рекламу (5% от объема продаж)						
2.10	Представительские расходы (4% от ФЗП)						
2.11	Расходы на обучение (3% от ФЗП)						
2.12	Аудит, консультации (1% от объема продаж)						
2.13	Процент за кредит (7% от объема продаж)						
	Прочие затраты (5% от объема продаж)						
3	Внерезультационные доходы (10% от объема продаж)						
4	Всего реализация (стр. 1 + стр. 3)						
5	Прибыль (стр. 4 — стр. 2)						
6	Налог на прибыль (24 % от стр.5)						
7	Чистая прибыль (стр. 5 — стр. 6)						

Данные по объему продаж, сырью и материалам, покупным и комплектующим изделиям, топливу, электроэнергии, фонду заработной платы(ФЗП), амортизации ОФ Вы берете из предыдущих таблиц и сделанных вами расчетов.

Раздел VIII. ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА ПРЕДПРИЯТИЯ

Тип организационной структуры _____

(Указываете на выбор: линейная, линейно-функциональная, смешанная)

8.1. Основные характеристики организационной структуры:

Численность управленческого персонала (УП)	См. и считай в Штатном расписании
Удельный вес УП в общей численности предприятия	См. и считай в Штатном расписании
Количество уровней иерархии системы управления	См. в Схеме управления предприятием (раздел IV)
Количество структурных звеньев на каждом уровне (от... до...)	См. в Схеме управления предприятием (раздел IV)
Степень централизации управления (%)	Задаете сами

Раздел IX. ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН

1.1. Общие издержки разработки и внедрения бизнес-плана данного предпринимательского проекта: _____ тыс. руб., включая:

Первоначальные инвестиционные издержки в сумме _____ тыс. руб.
 _____ % от общих издержек

Производственные издержки в сумме _____ тыс. руб.
 _____ % от общих издержек

Сбытовые издержки в сумме _____ тыс. руб.
 _____ % от общих издержек

(Указываете объем общих издержек от 3 млн до 10 млн рублей. Разделите самостоятельно на три части этот объем и заполните данные ниже по первоначальным инвестиционным издержкам, производственным издержкам и сбытовым издержкам).

1.2 Основной капитал:

складывается из первоначальных инвестиционных издержек (в сумме _____ тыс. руб.) и капитальных затрат на производство (общей потребности в ОФ в сумме _____)

тыс. руб.) и составляет _____
тыс. руб.

(Капитальные затраты на производство могут составить от 340 до 600% суммы первоначальных инвестиционных издержек.)

1.3. Источники инвестиций:

Собственные	%	Привлеченные	%
Уставный капитал		Кредиты банков	
Резервный фонд		Заемные средства других организаций	
Амортизация ОФ		Долевое участие других предприятий	
Амортизация нематериальных активов		Средства бюджета	
Прибыль в распоряжении предприятия		Эмиссия ценных бумаг	
ВСЕГО:	100,0	ВСЕГО	100,0

Проценты задаете самостоятельно, на Ваш выбор.

1.4. Расчет оборотного капитала:

	2017 год	2018 год	2019 год
Среднегодовая стоимость оборотных средств в базовом году (Осб), тыс. руб. (всего материальных ресурсов x 1,35)			
Объем реализации в базовом году (Рпб), тыс. руб.			
Объем реализации в плановом году (Рпп), тыс. руб.			
Коэффициент обеспеченности оборотными средствами в базовом году (Коб)			
Плановый коэффициент обеспеченности оборотными средствами (Коп)			
Индекс роста реализации в плановом году (Ирп)			

Общая потребность в оборотных средствах в плановом году (Посп), тыс. руб.			
---	--	--	--

Пример расчета оборотного капитала:

1. Определяется коэффициент обеспеченности оборотными средствами в базовом году (Коб):

$$\text{Коб} = \text{Осб} : \text{Рпб}, (12)$$

где Осб — среднегодовая стоимость оборотных средств в базовом году; Рпб — объем реализованной продукции в базовом году.

$$\text{Коб} = 5\,200\,000 : 11\,000\,000 = 0,47$$

2. На основе оценки резервов сокращения длительности оборота оборотных средств определяется плановый коэффициент обеспечения оборотными средствами. (Коп).

В результате логистических мероприятий — совершенствования складской, транспортной инфраструктуры предприятия и др. (системы логистики предприятия) длительность оборота оборотных средств сократится на 15%, тогда: $0,47 \times 1,15 = 0,47 : 0,85 = 0,54$

3. Осуществляется расчет общей потребности в оборотных средствах в плановом году (Посп):

$$\text{Посп} = \text{Рпб} \times \text{Коп} \times \text{Ирп}, (13)$$

где Ирп — индекс роста объема реализованной продукции в плановом году.

$$\text{Ирп} = 11\,500\,000 : 11\,000\,000 = 1,045 \quad \text{Посп} = 11\,000\,000 \times 0,540 \times 1,045 = 6\,237\,000 \text{ (р.)}$$

1.5. Период окупаемости проекта:

составляет _____ года.

(Ваша прогнозная оценка)

1.6. Норма прибыли по проекту:

	2017 год	2018 год	2019 год
--	--------------------	--------------------	--------------------

Прибыль, тыс. руб.			
Общие издержки разработки и внедрения бизнес-плана, тыс. руб.			
Норма прибыли, %			

Прибыль — см. стр. 5 в последней таблице раздела VII данного бизнес-плана.

Общие издержки разработки и внедрения бизнес-плана — см. начало раздела IX.

Норма прибыли = Прибыль: Общие издержки разработки и внедрения бизнес-плана.

Раздел X. АНАЛИЗ РИСКОВ

10.1. Деловой риск: _____

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.2. Организационный риск:

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.3. Рыночный риск:

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.4. Кредитный риск:

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.5. Юридический риск:

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.6. Техничко-производственный риск:

(Указываете, в чем конкретно этот вид риска может быть выражен для создаваемого Вами предприятия)

10.7. Перечень рисков:

Систематические риски	ПР*	Несистематические риски	ПР*

ПР* — предельное ожидаемое значение уровня риска (до 10%; до 1%; до 0,1%)

В данной таблице Вы даете два перечня видов рисков, которые возможны для создаваемого Вами предприятия — регулярные (постоянные, систематические) риски и риски разовые (несистематические), возникающие от случая к случаю. При этом можете использовать установленные Вами виды делового, рыночного, кредитного и других рисков (см. начало данного раздела бизнес-плана).

10.8. Мероприятия по уменьшению уровня риска:

Вы можете выбрать мероприятия из следующего перечня:

- Отказ от осуществления высокорискованных хозяйственных опера - ций.
- Снижение доли заемных средств в хозяйственном обороте.

- Повышение уровня ликвидности активов.
- Продажа товаров (оказание услуг) на условиях финансового лизинга.
- Сокращение перечня форс-мажорных обязательств в договорах с контрагентами.
- Использование опционных сделок и договоров.
- Использование фьючерсных сделок и договоров.
- Диверсификация хозяйственных рисков (диверсификация видов хозяйственной деятельности, поставщиков сырья, портфеля ценных бумаг и т.д.).
- Лимитирование хозяйственных рисков путем введения системы внутрифирменных нормативов риска.
- Компенсация возможных финансовых потерь за счет соответствующей «премии за риск».
- Введение системы штрафных санкций на предприятии.
- Создание целевых резервных фондов: страхования работников, на проведение особо сложных видов ремонта, для уценки товаров и др.
- Заключение договора страхования имущества предприятия (со страховой компанией).
- Заключение договора страхования грузоперевозок (со страховой компанией) и др.

Раздел XI. ОРГАНИЗАЦИОННЫЙ ПЛАН

11.1. Группа осуществления инвестиционного проекта:

(Указываете перечень лиц, которые будут осуществлять реализацию бизнес-плана)

11.2. Технология строительства:

(Указываете варианты технологии строительства: крупно-блочное, крупно-панельное, индивидуальная кирпичная застройка и т.п.).

№ п/п	Наименование организационного мероприятия	Сумма, тыс. руб.	Время (период исполнения)	Ответственный исполнитель
1	Создание группы управления и руководство осуществлением проекта			

2	Выбор и оформление земельного участка и площадки для строительства (в т.ч. получение разрешений архитектурного управления и пр.)			
3	Выбор технологии строительства			
4	Подготовка необходимой документации по строительству заявки подрядчиков, оценки тендеров, размещение заказа и т.д.)			
5	Уточнение и оформление источников, форм и сумм финансирования проекта			
6	Строительство (включая контроль и координацию строительства, монтаж, испытания, пробные пуски, пуск предприятия (объекта) в эксплуатацию)			
7	Создание административного аппарата, наем и подготовка рабочих, ИТР и служащих			
8	Обеспечение снабжения на весь период реализации бизнес-плана проекта			
9	Подготовка сбытовой сети предприятия			
10	Налаживание связей с местными властями			
11	Предварительная оценка эмиссии ценных бумаг предприятия			
12	Прочие (в т.ч. непредвиденные мероприятия и расходы — до 10% от суммы всех предыдущих мероприятий)			

	ВСЕГО	X		
--	-------	---	--	--

Данную таблицу заполняете в произвольной форме — но с учетом следующих ограничений:

- Общая сумма, выделяемая на организационные мероприятия, должна составлять 80% от первоначальных инвестиционных издержек (см. раздел IX настоящего бизнес-плана).
- Эту сумму Вам надо распределить между 12 организационными мероприятиями.
- Время исполнения оргмероприятий может составлять срок до трех лет (36 месяцев). Выбранный Вами общий период исполнения по времени надо разбить между 12 оргмероприятиями.
- В качестве ответственных исполнителей должны фигурировать должностные лица создаваемого Вами предприятия.

ВЫВОДЫ И ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПО БИЗНЕС-ПЛАНУ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПРОЕКТА:

(заполняете в произвольной форме, используя данные предыдущих 11 разделов)

Приложение 3

РЕКОМЕНДАЦИИ К ПРИМЕНЕНИЮ КОДЕКСА КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ⁶¹

В соответствии с подпунктом 2 пункта 2 протокола заседания Правительства Российской Федерации от 28 ноября 2001 г. № 49 и в целях совершенствования управления акционерными обществами, обеспечения прав и законных интересов акционеров, а также обеспечения раскрытия информации инвесторам:

1. Рекомендовать акционерным обществам, созданным на территории Российской Федерации, следовать положениям прилагаемого Кодекса (Свода правил) корпоративного поведения (далее — Кодекс корпоративного поведения), одобренного на заседании Правительства Российской Федерации от 28 ноября 2001 г. (протокол № 49).

⁶¹ Распоряжение ФКЦБ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации по применению Кодекса корпоративного поведения».

2. Рекомендовать организаторам торговли на рынке ценных бумаг и фондовым биржам (далее — организаторам торговли на рынке ценных бумаг):

- предусматривать в правилах допуска ценных бумаг к обращению и исключения ценных бумаг из обращения через организатора торговли на рынке ценных бумаг, в качестве одного из условий включения ценных бумаг эмитентов в котировальные листы организатора торговли на рынке ценных бумаг представление эмитентами ценных бумаг организатору торговли на рынке ценных бумаг информации о следовании положениям Кодекса корпоративного поведения;
- раскрывать указанную информацию путем ее размещения на сайте организатора торговли на рынке ценных бумаг в сети Интернет или опубликования в печатных изданиях, или иным образом.

3. Рекомендовать акционерным обществам:

- раскрывать в годовом отчете информацию о том, следует ли акционерное общество положениям Кодекса корпоративного поведения;
- предусматривать в годовом отчете акционерного общества, следующего положениям Кодекса корпоративного поведения, раздел «Корпоративное поведение», содержащий информацию о том, каким принципам и рекомендациям Кодекса корпоративного поведения следует акционерное общество, в том числе о наличии в составе совета директоров

(наблюдательного совета) акционерного общества независимых директоров, о комитетах совета директоров (наблюдательного совета), о системе контроля за финансово-хозяйственной деятельностью акционерного общества;

- раскрывать информацию о следовании конкретным положениям Кодекса корпоративного поведения в составе дополнительной существенной общей информации об эмитенте, раскрываемой в ежеквартальном отчете эмитента за четвертый квартал.

КОДЕКС КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ

(выдержки)⁶²

ВВЕДЕНИЕ

«Корпоративное поведение» — понятие, охватывающее разнообразные действия, связанные с управлением хозяйственными обществами. Корпоративное поведение влияет на экономические показатели деятельности хозяйственных обществ и на их способность привлекать капитал,

⁶² Распоряжение ФКЦБ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации по применению Кодекса корпоративного поведения».

необходимый для экономического роста. Совершенствование корпоративного поведения в Российской Федерации — важнейшая мера, необходимая для увеличения притока инвестиций во все отрасли российской экономики как из источников внутри страны, так и от зарубежных инвесторов. Одним из способов такого совершенствования может стать введение определенных стандартов, установленных на основе анализа наилучшей практики корпоративного поведения.

Стандарты корпоративного поведения применимы к хозяйственным обществам всех видов, но в наибольшей степени они важны для акционерных обществ. Это обусловлено тем обстоятельством, что именно в акционерных обществах, где часто имеет место отделение собственности от управления, наиболее вероятно возникновение конфликтов, связанных с корпоративным поведением. Поэтому Кодекс разработан прежде всего для акционерных обществ, выходящих на рынок капитала. Вместе с тем это не исключает возможности его применения любыми другими хозяйственными обществами.

Целью применения стандартов корпоративного поведения является защита интересов всех акционеров, независимо от размера пакета акций, которым они владеют. Чем более высокого уровня защиты интересов акционеров удастся достичь, тем на большие инвестиции смогут рассчитывать российские акционерные общества (далее — общества), что окажет положительное влияние на российскую экономику в целом.

Корпоративное поведение должно обеспечивать высокий уровень деловой этики в отношениях между участниками рынка.

Ниже изложены предпосылки для разработки Кодекса корпоративного поведения (далее — Кодекс). При этом следует учитывать, что общество может разработать свой собственный кодекс корпоративного поведения в соответствии с рекомендациями настоящего Кодекса или включить отдельные его положения в свои внутренние документы. Исходя из своей организационно-правовой формы, отраслевой принадлежности, структуры капитала и других особенностей, общество вправе использовать те рекомендации Кодекса, которые оно сочтет для себя приемлемыми.

1. В российском законодательстве уже нашло отражение большинство общепризнанных принципов корпоративного поведения, однако практика их реализации, в том числе судебная, и традиции корпоративного поведения еще только формируются.

Современное российское законодательство о хозяйственных обществах имеет относительно короткий срок развития, однако в нем уже нашло отражение большинство общепризнанных принципов корпоративного поведения.

С другой стороны, основные проблемы корпоративного поведения связаны не столько с качеством законодательства, сколько с отсутствием длительной практики корпоративных отношений, в связи с чем традиции корпоративного поведения еще только формируются.

2. Надлежащее корпоративное поведение не может быть обеспечено только нормами законодательства.

Очевидно, что законодательство не регулирует, да и не может регулировать все вопросы, возникающие в связи с управлением обществами.

Во-первых, законодательство устанавливает и должно устанавливать только общие обязательные правила. Оно не может и не должно стремиться урегулировать в деталях все вопросы деятельности обществ. Детализация юридических норм препятствует работе обществ, поскольку каждое из них уникально и особенности его деятельности не могут быть полностью отражены в законодательстве. Поэтому часто законодательство либо вообще не содержит норм, регулирующих соответствующие отношения (причем далеко не всегда отсутствие регулирования является пробелом в законодательстве), либо устанавливает общее правило, оставляя за участниками таких отношений возможность выбора варианта поведения.

Во-вторых, законодательство оказывается не в состоянии своевременно реагировать на изменения практики корпоративного поведения, поскольку внесение изменений в законодательство требует значительного времени.

3. Многие вопросы, связанные с корпоративным поведением, лежат за пределами законодательной сферы и имеют этический, а не юридический характер.

Многие положения законодательства, регулирующие корпоративное поведение, основываются на этических нормах. Примером таких правовых норм могут служить нормы гражданского законодательства, устанавливающие возможность, в частности, при отсутствии применимого законодательства исходить из требований добросовестности, разумности и справедливости, а также осуществлять гражданские права разумно и добросовестно. Таким образом, морально-этические стандарты разумности, справедливости и добросовестности являются составной частью действующего законодательства.

Вместе с тем подобных положений законодательства не всегда достаточно, чтобы добиться надлежащего корпоративного поведения. Поэтому обществам следует действовать в соответствии не только с нормами законодательства, но и с этическими нормами, которые нередко являются более строгими, чем нормы законодательства.

Этические нормы, используемые в деловом сообществе, — это сложившаяся система норм поведения и обычаев делового оборота, не основанная на законодательстве и формирующая позитивные ожидания в отношении поведения участников корпоративных отношений.

Этические нормы корпоративного поведения формируют устойчивые стереотипы поведения, общие для всех участников корпоративных отношений.

Следование этическим нормам не только является моральным императивом, но и помогает обществу избежать рисков, поддерживает долгосрочный экономический рост и способствует осуществлению успешной предпринимательской деятельности.

Этические нормы наряду с законодательством формируют политику корпоративного поведения общества, базирующуюся на учете интересов акционеров и руководства общества, что способствует укреплению позиций общества и увеличению его прибыли.

4. Кодекс содержит рекомендации относительно наилучшей практики корпоративного поведения, которые, однако, не являются обязательными для исполнения.

Кодексу отводится особое место в области развития и совершенствования российской практики корпоративного поведения. Он должен сыграть важную образовательную роль в установлении стандартов управления российскими обществами и в содействии дальнейшему развитию российского фондового рынка.

Кодекс разработан в соответствии с положениями действующего российского законодательства, с учетом сложившейся российской и зарубежной практики корпоративного поведения, этических норм, конкретных потребностей и условий деятельности российских обществ и российских рынков капитала на текущем этапе их развития.

Положения Кодекса базируются на признанных в международной практике принципах корпоративного управления, разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), в соответствии с которыми в последние годы рядом других государств были приняты кодексы корпоративного управления и аналогичные им документы.

Кодекс представляет собой свод рекомендаций. Применение обществом положений Кодекса должно быть добровольным, основанным на стремлении повысить привлекательность общества в глазах существующих и потенциальных инвесторов.

В Кодексе раскрываются основные принципы наилучшей практики корпоративного поведения, в соответствии с которыми российские общества

могут строить свою систему корпоративного поведения, а также содержатся рекомендации по практической реализации данных принципов и раскрытию соответствующей информации.

При формировании собственной политики корпоративного поведения общества могут самостоятельно определять, каким правилам и процедурам, рекомендованным Кодексом, им следовать, и (или) разрабатывать иные правила и процедуры в соответствии с принципами корпоративного поведения, раскрытыми в Кодексе.

Библиографический список

1. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» с изменениями и дополнениями на 03.07.2016 //СПС «КонсультантПлюс».
2. Распоряжение ФКЦБ от 04.04.2002 № 421/р «О рекомендации по применению Кодекса корпоративного поведения»//СПС «КонсультантПлюс».
3. Бандурина Н.В. Принципы корпоративного управления в правовой практике управления федеральной собственностью / Н.В. Бандурина // Вестник Российского государственного гуманитарного университета. 2013. № 19. С. 66–73. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
4. Безденежных А.В. Проблемы корпоративного управления при реализации современных моделей корпоративного управления российскими предприятиями / А.В. Безденежных // Безопасность бизнеса. 2013. № 4. С. 28–32. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
5. Бобылев А.В. Эффективность процесса бюджетирования/А.В. Бобылев// Управление корпоративными финансами. 2012. № 2. С. 102–108.
6. Бочарова И.Ю. Корпоративное управление: учебник / И.Ю. Бочарова. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. — 368 с.
7. Вербицкий В. Кому и какое корпоративное управление нужно сегодня? / В. Вербицкий // Рынок ценных бумаг. 2013. № 7. С. 58–60.
8. Веснин В.Р. Корпоративное управление: учебник / В.Р. Веснин, В.В. Кафидов. — М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. — 272 с.
9. Винслав Ю.Б. Интегрированные корпоративные структуры: системная характеристика особенностей экономических методов управления / Ю.Б. Винслав, А.Д. Касатов // Менеджмент и бизнес-администрирование. 2012. № 2. С. 121–135.
10. Выходцева Е. А. Проектное управление формированием корпоративной культуры / Е.А. Выходцева // Вестник Университета (Государственный университет управления). 2014. № 1. С. 188–195. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
11. Дедов Д.И. Конфликт интересов. — М.: Волтерс Клувер, 2004. — 288 с.

-
12. Деева А.И. Ценообразование: учебное пособие/ А.И. Деева. — М.: КНОРУС, 2014. — 360 с.
13. Долинская В.В. Корпоративное управление// Государство, право и управление. — Материалы IV Всероссийской научно-практической конференции. 23 апреля 2004 г. — М.: Изд-во ГУУ, 2004, Вып. 2. — С. 62–66.
14. Ермоленко П.А. Антикризисное управление, или Методы выхода из корпоративного кризиса / П.А. Ермоленко // Управление корпоративной культурой. 2014. № 1. С. 26–30. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
15. Иванова Е.В. Корпоративное управление: учебное пособие / Е.В. Иванова. — М.: Флинта, 2016. — 336 с.
16. Исаев Д.В. Проектирование систем информационной поддержки корпоративного управления и стратегического менеджмента / Д.В. Исаев // Аудит и финансовый анализ. 2013. № 6. С. 329–334.
17. Исмагилова Л.А., Орлова Е.В. Стратегия и принятие решений. — Уфа: УГАТУ, 2015. — 150 с.
18. Жиглей И.В. Современное состояние корпоративного управления: предпосылки корпоративных конфликтов / И.В. Жиглей, А.В. Рабошук // Международный бухгалтерский учет. 2012. № 44. С. 57–64. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
19. Комиссаров Г.П. Корпоративное управление организацией на современном этапе / Г.П. Комиссаров, Е.В. Лещева // Деньги и кредит. 2014. № 3. С. 42– 46. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.
20. Корпоративное право: учебник для вузов/ Под ред. И.С. Шиткиной. — М.: 2011. — 1059 с.
21. Костенкова Т.Ю. Развитие международных моделей корпоративного управления в условиях глобализации / Т.Ю. Костенкова // Российское предпринимательство. 2013. № 8. С. 4–10.
22. Котлер Ф. Основы маркетинга: краткий курс: [перевод с английского] / Филип Котлер. — Москва [и др.]: Вильямс, 2012. — 488 с.
23. Крючкова О.Н. Классификация методов ценообразования / О.Н. Крючкова, Е.В. Попов // Маркетинг в России и за рубежом. 2013. № 4 С. 16–22.
24. Кузнецов А.А. Параметризация корпоративной культуры в системе корпоративного управления / А.А. Кузнецов // Основы экономики, управления

и права. 2012. № 1. С. 84–87. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

Библиографический список

133

25. Кузнецова Л.В. Модели современного корпоративного управления / Л.В. Кузнецова // Российское предпринимательство. 2012. № 15. С. 66–70. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

26. Кузнецова Л.В. Принципы современного корпоративного управления / Л.В. Кузнецова // Российское предпринимательство. 2012. № 14. С. 44–51. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

27. Мецгер А.А. Корпоративная культура в моделях корпоративного управления / А. А. Мецгер // Управленец. 2013. № 2. С. 47–55. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

28. Молотников А.Е. Особенности приобретения крупных пакетов акций// Юрист. 2011. № 2. С. 3–12.

29. Могилевский С.Д. Органы управления хозяйственными обществами: Правовой аспект: монография. — М.: Дело, 2001. — 147 с.

30. Никитчанова Е.В. Тенденции развития практики корпоративного управления российских компаний (по результатам исследования Российского института директоров) / Е.В. Никитчанова, К.А. Гуляев, Н.Г. Лихачева // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2013. № 1. С. 50–55.

31. Павлова В.В. Подходы к построению системы внутреннего контроля в корпоративной системе управления: российский и зарубежный опыт / В.В. Павлова // Сибирская финансовая школа: Аваль. 2013. № 4. С. 107–111.

32. Поморцева И.М. и др. Финансовая политика фирмы/ под ред. Ю.Н. Нестеренко. — М.: Экономика, 2012. — 237 с.

33. Самылин А.И, Баранов И.Н., Лукина О.В. Финансовое планирование денежных потоков компании ОАО «РЖД»// Бизнес в законе. 2012. № 5. С. 150–154.

34. Соколова Ю.А. Развитие корпорации: стратегически ориентированное корпоративное управление / Ю.А. Соколова // Вестник Университета (Государственный университет управления). 2013. № 7. С. 232–235. — То же

[Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

35. Степанов Д.И. Феномен корпоративного контроля//Вестник гражданского права. 2009. № 3//СПС «КонсультантПлюс».

36. Тальберг О.В. Механизм организации корпоративного управления в условиях кризиса / О.В. Тальберг // Российское предпринимательство. 2013. № 10. С. 60–64.

37. Тальберг О.В. Оценка качества корпоративного управления: качественная оценка корпоративного управления как основополагающий фактор повышения эффективности деятельности предприятия / О.В. Тальберг // Российское предпринимательство. 2013. № 1. С. 61–66.

38. Тютюкина Е.Б. Корпорация, корпоративное управление и корпоративные финансы в российской экономике / Е.Б. Тютюкина, Е.И. Рукшина // Вестник Финансового университета. 2013. № 3. С. 108–117. — То же [Электронный ресурс]. — Режим доступа : <http://elibrary.ru> — для доступа к информационным ресурсам требуется авторизация.

39. Управление и корпоративный контроль в акционерном обществе: практ. пособие/под ред. Е.П. Губина. — М.: Экономика, 1999. — 197 с.

40. Чеботарь Ю.М. Корпоративные финансы и корпоративный контроль: монография / Ю.М. Чеботарь. — М.: АНО «Академия менеджмента и бизнесадминистрирования», 2016. — 250 с.

41. Червоная С.С. Использование IT-технологий в корпоративном управлении / С.С. Червоная // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2013. № 4. С. 26–31.

42. Шиткина И.С. Холдинги: правовое регулирование и корпоративное управление: научно-практическое издание. — М.: Волтерс Клувер, 2006//СПС «КонсультантПлюс».

43. Шиткина И.С. Правовое регулирование корпоративных прав и обязанностей// Хозяйство и право. 2001. № 1 (приложение). С. 3–26.

Юрий Михайлович Чеботарь

КОРПОРАТИВНОЕ
УПРАВЛЕНИЕ

Монография

16+

Издатель:

Автономная некоммерческая организация
«Академия менеджмента и бизнес-администрирования».

125319, Москва, ул. Черняховского, 16.

Тел. 8 (499) 152-79-41 e-mail:

info@a-mba.ru

Отпечатано в типографии

ООО «Новые печатные технологии»

г. Москва, 2-й Котляковский переулок, д. 18

info@web2book.ru, www.web2book.ru

Заказ № 108.

Тираж 1000 экз.

Формат 60x90/16.

Усл. печ. л. 8,5.

Для заметок