

**МИНИСТЕРСТВО ВЫСШЕГО И СРЕДНЕГО  
СПЕЦИАЛЬНОГО  
ОБРАЗОВАНИЯ РЕСПУБЛИКИ УЗБЕКИСТАН**

**ТАШКЕНТСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ**



**Д.Бегматова, Р.Карлибаева, Ш.Машарипова, З.Ашуров**

**УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС ПО ДИСЦИПЛИНЕ**

**«система корпоративного управления»**

Для лекционных занятий

**Ташкент – 2018**

УДК: 238 (156.64.72)

Д.Бегматова, Р.Карлибаева, Ш.Машарипова, З.Ашуров. Учебно-методический комплекс по дисциплине “Система корпоративного управления” – Для лекционных занятий. Ташкент: Иқтисодиёт 2018 год, 168 стр.

В данном учебно-методическом комплексе представлены учебная программа и проспект дисциплины, краткая аннотация по каждой теме, презентационные материалы, описание используемых педагогических технологий, задания для проведения практических и лабораторных занятий, критерии оценки знаний студентов по каждому виду занятий, материалы для выполнения самостоятельной работы, кейсы по отдельным темам, глоссарий.

**Составители:**

- Д.Бегматова - PhD кафедры «Корпоративное управление», ТГЭУ.
- Карлибаева Р.Х. – кандидат экономических наук доцент кафедры «Корпоративное управление», ТГЭУ.
- Машарипова Ш.А. – ассистент кафедры «Корпоративное управление», ТГЭУ.
- З.Ашуров — ассистент кафедры «Корпоративное управление», ТГЭУ

**Автор идеи:** доктор экономических наук, профессор Б.Ю. Ходиев

**Рецензенты:**

- Аловитдинов Ж. – Председатель ИАКБ «Ипак йули» Мирабадского филиала;
- Урманов Н. – кандидат экономических наук, доцент кафедры «Корпоративное управление», ТГЭУ.

Обсуждена на заседании кафедры «Корпоративное управление». Протокол №\_\_ от \_\_ июля 2018 г.

Учебно-методический комплекс рекомендован для внедрения в учебный процесс Советов Ташкентского государственного экономического университета протоколом \_\_\_\_ от “ \_\_\_\_ ” \_\_\_\_\_ 2018 г.

© Экономика, 2018 год

# СТРУКТУРА УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОГО КОМПЛЕКСА

## Для лекционных занятий

№	Составные части учебно-методического комплекса	стр
	<b>Краткая аннотация комплекса.....</b>	<b>4</b>
<b>I.</b>	<b>Нормативно-методическое обеспечение дисциплины.....</b>	<b>4</b>
1.	Учебная программа.....	6
2.	Проспект учебного курса.....	16
3.	План лекционного занятия.....	27
<b>II.</b>	<b>Содержание и информационно-ресурсное обеспечение дисциплины.....</b>	<b>39</b>
	Краткая аннотация и новые сведения по теме ( <i>Статьи, раздаточные материалы, интернет ресурсы, журналы по темам</i> ).....	39
1.	<i>материалы, интернет ресурсы, журналы по темам</i> ).....	39
2.	Слайды и видеоролики по темам.....	135
<b>III.</b>	<b>Интерактивные технологии преподавания дисциплины.....</b>	<b>141</b>
1.	Комментарии к каждой используемой педагогической технологии.....	141
2.	Задания для самостоятельных работ.....	153
3.	Глоссарий.....	155
4.	Рекомендуемые интернет-сайты и электронные журналы.....	166

## Краткая аннотация комплекса

**Учебно-методический комплекс** – это комплект учебных, учебно-методических, раздаточных, наглядных, аудио-, видео- и мультимедийных материалов по учебной дисциплине, обеспечивающих эффективную реализацию образовательного процесса по направлению (специальности) подготовки.

**Цель разработки учебно-методического комплекса по дисциплине** - повышение качества учебно-познавательной деятельности обучающихся, педагогической деятельности профессорско-преподавательского состава и учебно-методического обеспечения учебных дисциплин, внедрение в учебный процесс инновационных достижений науки и практики

Учебно-методический комплекс предназначен для всех направлений бакалавриата Ташкентского государственного экономического университета и состоит из следующих частей:

- *Нормативно-методическое обеспечение предмета*
  - *Содержание и информационно-ресурсное обеспечение предмета*
  - *Интерактивные технологии преподавания предмета*
  - *Методика оценки знания студентов*
  - *Дополнительные электронные образовательные ресурсы*
- Соответствие УМК с передовому зарубежному опыту.**

Данный комплекс является продуктом изучения, обобщения и эффективного использования в процессе образования и исследований передового зарубежного опыта.

В Постановлении Президента Республики Узбекистан «По дальнейшему развитию системы высшего образования» от 20 апреля 2017 года отмечается «установление каждым высшим образовательным учреждением страны тесных перспективных партнерских отношений с ведущими профильными зарубежными научно-образовательными учреждениями, широкое внедрение в учебный процесс передовых педагогических технологий, учебных программ и учебно-методических материалов, основанных на международных образовательных стандартах, активное привлечение к научно-педагогической деятельности, проведению мастер-классов, курсов повышения квалификации высококвалифицированных преподавателей и ученых из зарубежных образовательных учреждений-партнеров, организацию на системной основе на их базе стажировки магистрантов, молодых преподавателей и научных кадров, переподготовки и повышения квалификации профессорско-преподавательских кадров отечественных высших образовательных учреждений...»<sup>1</sup>.

При разработке данного учебно-методического комплекса были использованы передовой опыт и информационно-ресурсная база ведущих высших учебных заведений мира, таких как Йельский Университет, Массачусетский Технологический институт и Нью-Йоркский Государственный Университет (США), Оксфордский Университет, Бремерхафенский Университет (Германия), Японский Университет Васеда, Кемёнгский Университет (Республика Корея), Шанхайский Университет (КНДР) и др.

---

<sup>1</sup> Постановление Президента Республики Узбекистан «По дальнейшему развитию системы высшего образования» от 20 апреля 2017 года.

## **Задачи по усовершенствованию УМК**

Во время учебного года в содержании УМК должно найти отражение: совершенствование нормативно-правовой базы, современные научные открытия и достижения, тенденции развития мировой и национальной экономики, развитие отрасли ИКТ. Кроме того, УМК систематически должны пополняться современными литературными источниками.

Основной целью дисциплины «Система корпоративного управления» является формирование фундаментальных знаний, умений и практических навыков в области корпоративного управления, ознакомление студентов с функциональными знаниями по корпоративному управлению, формирование практических навыков использования различных способов и методов анализа деятельности корпоративных систем, развитие практических навыков использования моделей экономического управления для анализа и определения перспектив предприятий, формирование практических навыков выбора стратегии акционерного общества и принятия решения в различных ситуациях, формирование теоретических знаний о подходах, моделях и методах корпоративного управления.

### **Требования предъявляемые к знаниям, умениям и навыкам по дисциплине**

В процессе обучения и усвоения вопросов по учебной дисциплине «Система корпоративного управления» бакалавр:

1) **должен иметь представление:** теоретических и методических основах дисциплины; моделях методах теории корпоративного управления; задачах, принципах и социально - экономической сущности корпоративного управления; в сфере управления экономическими и финансовыми показателями совершенствовать его за счет обеспечения самостоятельности; развитие различных звеньев национального финансового рынка (рынки капитала, ценных бумаг, недвижимости), а также расширение участия населения в капиталах предприятий; наполнить различными продуктами внутренний рынок и с целью повышения уровня конкурентоспособности местных предприятий создать конкурентную среду.

2) **должен знать и уметь использовать:** определять роль корпоративного управления и осуществлять защиту предпринимателей при эффективной организации деятельности компаний; привлечения прямых и портфельных иностранных инвестиций для предприятия; защищать права и интересы акционеров; повышать инвестиционную привлекательность акционерных обществ; определение стратегии развития общества и контроль ее осуществления; утверждать бизнес-планы акционерных обществ и контролировать их осуществления.

3) **иметь навыки, владеть навыками:** разработки организационной модели представления интересов акционеров корпорации и их защиты в системе корпоративного управления.

4) **должен иметь квалификацию по:** построить схему разрешения конфликтов между государственными органами и корпоративными структурами, проводить анализ экономических показателей корпоративного производства в условиях глобализации, использовать знания в области корпоративного управления в реализации профессиональных навыков.

---

## **УЧЕБНАЯ ПРОГРАММА**

---

## ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время совершенствование корпоративного управления стало одним из решающих факторов социально-экономического развития Узбекистана. Надлежащий режим корпоративного управления способствует эффективному использованию корпорацией своего капитала, подотчетности органов ее управления, как самой компании, так и ее акционеров.

В частности, исходя из задач «Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан на 2017-2021 годы» отмечено: «Внедрение современных международных стандартов и методов корпоративного управления, усиление роли акционеров в стратегическом управлении предприятиями»<sup>2</sup>.

Поэтому изучение предмета «Система корпоративного управления» исходит из требований подготовки экономистов бакалавра.

С обретением независимости в Узбекистане начался качественно новый этап исторического развития, связанный с глубокими, коренными преобразованиями всех сфер и направлений.

Президент Республики Узбекистан М.Ш.Мирзиёев на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2016 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2017 год, определил основные задачи, стоящие перед экономикой Узбекистана, «Важнейшим приоритетом является дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики, в том числе сбалансированности Государственного бюджета на всех уровнях, устойчивости национальной валюты и уровня цен на внутреннем рынке»<sup>3</sup>.

Данный курс изучает вопросы формирования рациональной системы корпоративного управления, принципы и факторы ее построения, экономическая целесообразность внедрения стандартов корпоративного управления.

В нем рассматривается организация системы корпоративного управления, механизмы реализации принципов корпоративного управления и нормативно правовая база корпоративного управления в Республике Узбекистан.

В Республике Узбекистан процесс формирования собственной национальной модели современного корпоративного управления находится в начальной стадии, поэтому проблема ориентирования экономики на ту или иную уже существующую модель, проблемы внедрения корпоративного управления и перспективы его развития является один из основных задач курса.

### Цель и задачи учебной дисциплины

Целью обучения предмета «Система корпоративного управления» является формирование у будущего специалиста готовности к профессиональной деятельности в условиях конкурентной среды и соблюдения основ принципов корпоративного управления.

---

<sup>2</sup> Указ Президента Республики Узбекистан. О стратегии действия по дальнейшему развитию Республики Узбекистан. //Народное слово, 8 февраля 2017 года №28 (6692). 2 с.

<sup>3</sup> Критический анализ, жесткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя. Доклад Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально – экономического развития страны в 2016 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2017 год. //Народное слово. 16 января 2017 года. №11 (6675), 1 с.

Задачами обучения предмета «Система корпоративного управления» являются изучение теоретических знаний в области корпоративного управления, изучение достижений теории и практики корпоративного управления, определение возможности использования зарубежного опыта корпоративного управления, обеспечение понимания необходимости создания механизма реализации принципов корпоративного управления.

### **Требования предъявляемые к знаниям, умениям и навыкам по дисциплине**

В процессе обучения и усвоения вопросов по учебной дисциплине «Система корпоративного управления» студент *должен иметь представление:*

- о моделях корпоративного управления;
- об организации системы корпоративного управления;
- о механизмах реализации принципов корпоративного управления;
- об органах управления в компаниях;
- о корпоративных конфликтах;
- о нормативно-правовой базе корпоративного управления в Республике Узбекистан;
- об информации и коммуникации в корпоративном управлении;
- об управлении рисками в системе корпоративного управления отображения алгоритмов;
- о финансировании системы корпоративного управления.

#### ***должен знать и уметь использовать:***

- определить место, роль и задачи совета директоров и высшего исполнительного руководства в системе корпоративного управления;
- учитывать особенности корпоративного управления на предприятиях с государственным участием;
- использовать зарубежный опыт корпоративного управления.

#### ***иметь навыки:***

- построить схему разрешения конфликтов между государственными органами и корпоративными структурами;
- проводить анализ экономических показателей корпоративного производства в условиях глобализации;
- использовать знания в области корпоративного управления в реализации профессиональных навыков.

### **Взаимосвязь дисциплины с другими дисциплинами учебного плана и ее методическая последовательность**

Дисциплина «Система корпоративного управления» изучается во взаимосвязи с предметами «Теория экономики», «Макроэкономика», «Корпоративная культура», «Корпоративное управление: принципы, политика и практика», «Экономический анализ» предметами включенными в учебный план.

### **Место дисциплины в производстве**

Место дисциплины в производстве находит свое в соблюдении правил теории корпоративного управления в деятельности предприятий, зарубежный опыт развития теории и практики методов корпоративного управления, их использование

в условиях либерализации экономики. В этой связи данная дисциплина считается основной специализированной дисциплиной.

### **Новые педагогические и информационные технологии при обучении дисциплины**

Для освоения дисциплины «Система корпоративного управления» студентами, важное значение, имеет применение передовых и современных методов обучения, новых информационно-педагогических технологий. При обучении дисциплины широко используются учебники, учебные и методические пособия, тексты лекций, раздаточные материалы, электронные материалы, виртуальные стенды и материалы интернета. На лекционных и практических занятиях применяются адаптированные передовые педагогические технологии.

## **ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ**

### **Темы лекционных занятий по дисциплине и их содержание**

#### **1 - модуль. Цели и задачи предмета «Системы корпоративного управления»**

Общепризнанные международные принципы корпоративного управления. Система корпоративного управления. Субъекты корпоративных отношений. Представление о системе корпоративного управления. Характеристика основных особенностей корпоративного управления. Роль системы корпоративного управления.

#### **2 - модуль. Модели корпоративного управления**

Определение моделей корпоративного управления. Англо-американская модель корпоративного управления. Германская модель корпоративного управления. Японская модель корпоративного управления. Сравнительный анализ моделей: сходства, отличия, перспективы развития

#### **3 - модуль. Организация системы корпоративного управления**

Организация системы эффективного корпоративного управления. Задачи повышения качества корпоративного управления. Основные принципы эффективного корпоративного управления Системы и модели корпоративного контроля. Становление корпоративного управления. Правовые аспекты корпоративного управления в Законах «О рынке ценных бумаг» и «Об акционерных обществах и прав акционеров».

#### **4 - модуль. Механизмы реализации принципов корпоративного управления**

Управление государственными компаниями и компаниями с долей государства. Стратегии интеграционного развития корпораций. Виды и типы интеграции корпораций. Организационные типы построения корпоративных структур. Экономический механизм корпоративного управления в условиях модернизации экономики. Разгосударствление и приватизация государственной собственности. Обеспечение участия хозяйственных обществ в выполнении

общегосударственных функций. Понятие корпорации как хозяйствующего субъекта, принципы организации. Существенное значение понятия «корпорация» в Республике Узбекистан. Стратегии интеграционного развития. Интеграционные процессы как движущий мотив формирования корпорации. Виды интеграции и типы интеграции корпораций.

#### **5 - модуль. Органы управления в компаниях**

Формирование структуры корпоративного управления. Формирование управленческой команды. Деятельность топ-менеджеров компании. Общее собрание акционеров. Акционеры и заинтересованные лица. Наблюдательный совет: состав, структура. Компетенция и роль наблюдательного совета. Независимый директор: функции, роль. Исполнительные органы. Генеральный директор. Правление. Формирование и прекращение полномочий исполнительных органов. Компетенция исполнительных органов. Взаимодействие исполнительных органов и наблюдательного совета. Корпоративный советник: обязанности, ответственность.

#### **6 - модуль. Корпоративные конфликты**

Понятие корпоративного конфликта. Причины и участники конфликтов. Типы корпоративных конфликтов. Недружественные присоединения. Использование процедуры банкротства в корпоративных конфликтах. Методы защиты от недружественных присоединений. Урегулирование корпоративных конфликтов. Правоприменительная практика в сфере корпоративных отношений.

#### **7 - модуль. Нормативно-правовая база корпоративного управления в Республике Узбекистан**

Кодекс корпоративного управления. Мониторинг внедрения рекомендаций кодекса. УП-4720 – О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

#### **8 - модуль. Информация и коммуникация в корпоративном управлении**

Информационные основы корпоративного управления. Модели управления информацией в корпорациях. Отчетность в корпоративном управлении. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

#### **9 - модуль. Управление рисками в системе корпоративного управления**

Основные факторы риска и кризиса. Управление рисками в корпоративном управлении. Управление кризисными ситуациями в корпоративном управлении.

#### **10 - модуль. Финансирование системы корпоративного управления**

Сущность системы корпоративных финансов. Основные финансовые инструменты корпоративного управления. Общие требования и финансовые отчеты корпорации. Управление стоимостью и эффективностью компании

#### **11 - модуль. Управление существенными корпоративными сделками**

Крупные корпоративные сделки. Определение стоимости и механизм одобрения крупных сделок. Сделки по приобретению контроля.

**12 - модуль. Корпоративная культура и корпоративные конфликты**

Сущность корпоративной культуры. Методы защиты от недружественных присоединений. Конфликты в корпоративном управлении и причины их возникновения. Урегулирование корпоративных конфликтов.

**13 - модуль. Социальная ответственность корпораций в корпоративном управлении**

Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики. Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц. Типы корпоративных культур.

**14 - модуль. Современные подходы к пониманию сущности инноваций в корпоративном управлении.**

Сущности инноваций в корпоративном управлении. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления. Виды и типы интеграции корпораций. Организационные типы построения корпоративных структур.

**15 - модуль. Проблемы системы корпоративного управления**

Формирование структуры корпоративного управления. Формирование управленческой команды. Деятельность топ-менеджеров компании.

**16 - модуль. Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан**

Дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики. Особенности корпоративного управления. Значение корпоративного управления для субъектов экономики различных организационно-экономических форм.

**17 - модуль. Философия и теории корпоративного управления**

Основные постулаты теории корпоративного управления. Основные теории корпоративного управления и этапы их развития.

**18 - модуль. Сотрудничество в корпоративном управлении: инвесторы, компании и совет директоров**

Инвесторы и корпоративное управление. Компании и совет директоров. Модели управления информацией в корпорациях. Ответность в корпоративном управлении. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

### **Примерные рекомендуемые темы практических занятий:**

1. Цели и задачи предмета «Системы корпоративного управления»
2. Модели корпоративного управления
3. Организация системы корпоративного управления
4. Механизмы реализации принципов корпоративного управления
5. Органы управления в компаниях
6. Корпоративные конфликты
7. Нормативно-правовая база корпоративного управления в Республике Узбекистан
8. Информация и коммуникация в корпоративном управлении
9. Управление рисками в системе корпоративного управления отображения алгоритмов
10. Финансирование системы корпоративного управления
11. управление существенными корпоративными сделками
12. Корпоративная культура и корпоративные конфликты
13. Социальная ответственность корпораций в корпоративном управлении
14. Современные подходы к пониманию сущности инноваций в корпоративном управлении
15. Проблемы системы корпоративного управления
16. Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан
17. Философия и теории корпоративного управления
18. Сотрудничество в корпоративном управлении: инвесторы, компании и совет директоров

Со стороны профессорско-преподавательского состава кафедры разработаны рекомендации по проведению практических занятий, на которых студенты через решение практических задач расширяют и закрепляют приобретенные знания и навыки по основным темам лекционных занятий. В этой связи, студентам для расширения и закрепления их знаний рекомендуются учебники, учебные пособия, раздаточный материал, научные статьи и тезисы, задачи и другие.

### **Указания по организации лабораторных работ**

Лабораторной работы по дисциплине типовым учебным планом не предусмотрено.

### **Методическое указание по написанию курсовой работы**

Курсовой работы по предмету в типовом учебном плане не предусмотрено

### **Форма и содержание организации самостоятельных работ**

Применяются следующие виды самостоятельной работы: освоение теоретических тем с помощью учебной литературы, решение практических задач, кейс - стадии и учебных проектов с использованием статистических данных

Госкомстата РУз, источники ресурсного информационного центра, а также данные социально-экономического развития объекта исследования. Организация и выполнение самостоятельной работы проводится на основе Положения «Об организации, контроле и оценке самостоятельной работы» утвержденном ректором ТГЭУ. Темы для самостоятельной работы предлагаются из тем лекционных и практических занятий, которые студенты должны изучать самостоятельно.

Самостоятельная работа помогает укреплению теоретических знаний и мировоззрения студентов, а также развитию способности восприятия тем на максимальном уровне. Самообразование является обязательным учебным занятием для студентов. Темы самообразования предлагается из тем лекционных и практических занятий, которые студенты должны изучать самостоятельно.

В качестве самообразования надо изучать новые литературы, нормативные акты принятых государством, законы, связанных внешнеэкономической политикой государства, ежегодные вестники международных экономических организаций, информации средств массовой информации, зарубежных посольств, предприятий и консульств, функционирующих в Республике Узбекистан.

По предмету «Система корпоративного управления» подготовлено и издано учебно-методическое указание по выполнению самостоятельной работы.

#### **Рекомендуемые темы самостоятельной работы:**

1. Изучение доклада Президента Республики Узбекистан Ш.М.Мирзиёева “Критический анализ, жесткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя”.

2. Изучение экономических вопросов выдвинутых в докладе Президента Республики Узбекистан Ш.М.Мирзиёева на расширенном заседании Кабинета Министров посвященный итогам социально-экономического развития страны в 2016 году и важным приоритетным направлениям экономической программы на 2017 год.

3. Указ Президента Республики Узбекистан Ш.М.Мирзиёева “О дополнительных мерах по обеспечению ускоренного развития предпринимательской деятельности, всемерной защите частной собственности и качественному улучшению делового климата” ПФ-4848. 05.10.2016 г.

4. Экономические вопросы выдвинутые в докладе Президента Республики Узбекистан Ш.М.Мирзиёева посвященный 24 летию принятия Конституции Республики Узбекистан.

5. Обзорный анализ Указа Президента Республики Узбекистан №4720 от 24 апреля 2015 года “О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах” и перспектив развития корпоративного управления.

6. Сравнительный анализ Кодекса корпоративного управления принятого в Республике Узбекистан с международными кодексами других стран.

7. Правовые основы развития корпоративного управления в Узбекистане и гарантии иностранным инвесторам.

5. Критерии оценки эффективности деятельности акционерных обществ. Анализ постановления Кабинета Министров Республики Узбекистан №207 от 28 июля 2015 года.

8.Изучение основных тезисов Доклада Президента Республики Узбекистан Ислама Каримова на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2015 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2016 год.

9.Финансирование системы корпоративного управления в период модернизации национальной экономики.

10.Правовые основы корпоративного управления в акционерных обществах.

11.Проблемы развития корпоративного управления в Узбекистане и пути их преодоления. Перспективы развития корпоративного управления.

12.Механизмы деятельности и возможности корпораций для достижения новой уровни развития национальной экономики.

13.Глобализация экономики и основные стратегические направления развития корпоративного управления в период всемирного финансово—экономического кризиса

### **Информационно-методологическое обеспечение программы**

Для освоения дисциплины «Система корпоративного управления» студентами, важное значение имеет применение передовых интерактивных методов, педагогических и информационно-коммуникационных технологий обучения. При обучении дисциплины широко используются презентации, мультимедиа и электронно-дидактические технологии. На практических занятиях широко используются такие методы и техники как: мозговая атака, кластер, блиц-опрос, работа в группах, инсерт, презентации, кейс – стадии.

### **СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

#### **Основная литература**

1.Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

2.Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

3.Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

4.Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

#### **Дополнительная литература**

1. Критический анализ, жесткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя. Доклад Президента Республики Узбекистан Шавката Мирзиёева на расширенном заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально – экономического развития страны в 2016 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2017 год. //Народное слово. 16 января 2017 года.№11 (6675), 1 с.

2. Указ Президента Республики Узбекистан. О стратегии действия по дальнейшему развитию Республики Узбекистан. //Народное слово, 8 февраля 2017 года №28 (6692). 2 с.

3. Указ Президента Республики Узбекистан №4720 от 24 апреля 2015 года “О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах”;

4. Закон Республики Узбекистан №233-I “Об акционерных обществах и защите прав акционеров (новая редакция)” 26 апреля 1996г. ЗРУ-370 от 06 мая 2014г.

5. Проект IFC по корпоративному управлению в Центральной Азии – Курс корпоративного управления – Алматы 2009. - 193с. 4. Самосудов М.В. – Теория корпоративного взаимодействия: учебное пособие по курсу «корпоративное управление» - Москва 2006. – 340с.

6. G20/OECD Principles of Corporate Governance – OECD report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors – Turkey 2015. – 66pp.

7. Кодекс корпоративного управления – Народное слово, 11 марта 2016г.

### **Интернет сайты**

1. <http://www.economist.com/topics/corporate-governance>
2. <http://www.efinancialnews.com/topic/corporate-governance>
3. <http://www.investopedia.com/>
4. <http://www.oecd-ilibrary.org/governance>
5. <https://hbr.org/topic/corporate-governance>
6. <https://www.frc.org.uk/>
7. <http://www.norma.uz/>
8. <http://lex.uz/>
9. <https://www.gov.uz/uz>
10. <http://uza.uz/oz/>
11. <http://www.cfin.ru/>
12. <http://economy.gov.ru/>
13. <http://www.nccg.ru/>

---

## **ПРОСПЕКТ УЧЕБНОГО КУРСА**

---

## ПРОСПЕКТ УЧЕБНОГО КУРСА

(2018/2019 учебный год)

<b>Полное название курса:</b>	<b>Система корпоративного управления</b>		
<b>Краткое название курса:</b>	СКУ	Kod: СКУ	
<b>Кафедра:</b>	<b>Корпоративное управление</b>		
<b>Информация о преподавателях</b>	Д.Бегматова, Р.Карлибаева, Ш.Машарипорва, З.Ашуров		
<b>Семестр и длительность обучения:</b>	4,5 -семестр, 19 недель		
<b>Объем учебных часов:</b>	Всего:	108	
	Из них:		
	Лекции	36	
	Семинары		
	Практические занятия	36	
	Самообразование	36	
<b>Шифр и название направлений (специальностей):</b>	230000	5231900 – Корпоративное управление	
<b>Статус учебного курса:</b>	Общепрофессиональный курс		
<b>Начальная подготовка</b>	Для осуществления учебной программы необходимо иметь достаточно знаний и навыков по запланированному учебному плану по гуманитарным и специальным дисциплинам, «Теория экономики», «Макроэкономика», «Статистика», «Экономический анализ».		
<p><b>Предмет и содержание курса:</b> В данном курсе даны общие понятия дисциплины «Система корпоративного управления»; система корпоративного управления и ее основные теории; принципы управления деятельностью компаний; решение корпоративных конфликтов и их нормативно-правовые аспекты; эволюция развития теории корпоративного управления; корпоративные структуры как экономические и социальные институты; модели корпоративного управления; сущность и направления трансформации в корпоративное управление; корпоративная стратегия и социальная ответственность; участие государства в корпоративном секторе; институциональные основы корпоративного управления в Республике Узбекистан; органы корпоративного управления; механизмы деятельности корпоративных структур и их особенности. Наряду с этим, исходя из требований, предъявляемых к предмету «Система корпоративного управления», приведены основные сведения для самостоятельной работы с информацией.</p>			
<p><b>Цель дисциплины.</b> Основной целью изучения дисциплины «Система корпоративного управления» является формирование фундаментальных знаний, умений и практических навыков в области корпоративного управления.</p>			
<p><b>Задачи дисциплины.</b> Основными задачами изучения дисциплины являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ознакомление студентов с функциональными знаниями по корпоративному управлению;</li> <li>- формирование практических навыков использования различных способов и</li> </ul>			

методов анализа деятельности корпоративных систем;

- развитие практических навыков использования моделей экономического управления для анализа и определения перспектив предприятий;

- формирование практических навыков выбора стратегии акционерного общества и принятия решения в различных ситуациях;

- формирование теоретических знаний о подходах, моделях и методах системы корпоративного управления;

Студент в процессе практического освоения задач по дисциплине «Система корпоративного управления» должен:

- **должен знать** о теоретических и методических основах дисциплины; моделях методах теории корпоративного управления; задачах, принципах и социально-экономической сущности системы корпоративного управления; в сфере управления экономическими и финансовыми показателями совершенствовать его за счет обеспечения самостоятельности; развитие различных звеньев национального финансового рынка (рынки капитала, ценных бумаг, недвижимости), а также расширение участия населения в капиталах предприятий; наполнить различными продуктами внутренний рынок и с целью повышения уровня конкурентоспособности местных предприятий создать конкурентную среду;

- **должен уметь** определять роль системы корпоративного управления и осуществлять защиту предпринимателей при эффективной организации деятельности компаний; привлечения прямых и портфельных иностранных инвестиций для предприятия; защищать права и интересы акционеров; повышать инвестиционную привлекательность акционерных обществ; определение стратегии развития общества и контроль ее осуществления; утверждать бизнес-планы акционерных обществ и контролировать их осуществления;

- **иметь навыки** разработки организационной модели представления интересов акционеров корпорации и их защиты в системе корпоративного управления.

#### Тематическая структура и содержание курса:

№	Наименование тем	Аудиторные часы			Самостоятельная работа	Итого
		Всего	В том числе:			
			Лекции	Практические		
<b>5-семестр</b>						
1	Цели и задачи предмета «Системы корпоративного управления»	6	2	2	2	
2	Модели корпоративного управления	6	2	2	2	6
3	Организация системы корпоративного управления	6	2	2	2	6
4	Механизмы реализации принципов корпоративного управления	6	2	2	2	6
5	Органы управления в компаниях	6	2	2	2	6
6	Корпоративные конфликты	6	2	2	2	6

7	Нормативно-правовая база корпоративного управления в Республике Узбекистан	6	2	2		2	6
8	Информация и коммуникация в корпоративном управлении	6	2	2		2	6
9	Управление рисками в системе корпоративного управления отображения алгоритмов	6	2	2		2	6
10	Финансирование системы корпоративного управления	6	2	2		2	6
11	управление существенными корпоративными сделками	6	2	2		2	6
12	Корпоративная культура и корпоративные конфликты	6	2	2		2	6
13	Социальная ответственность корпораций в корпоративном управлении	6	2	2		2	6
14	Современные подходы к пониманию сущности инноваций в корпоративном управлении	6	2	2		2	6
15	Проблемы системы корпоративного управления	6	2	2		2	6
16	Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан	6	2	2		2	6
17	Философия и теории корпоративного управления	6	2	2		2	6
18	Сотрудничество в корпоративном управлении: инвесторы, компании и совет директоров	6	2	2		2	6
<b>Итого по 5-му семестру</b>		<b>108</b>	<b>36</b>	<b>36</b>		<b>36</b>	<b>108</b>

**1 - модуль. Цели и задачи предмета «Системы корпоративного управления»**

Общепризнанные международные принципы корпоративного управления. Система корпоративного управления. Субъекты корпоративных отношений. Представление о системе корпоративного управления. Характеристика основных особенностей корпоративного управления. Роль системы корпоративного управления.

## **2 - модуль. Модели корпоративного управления**

Определение моделей корпоративного управления. Англо-американская модель корпоративного управления. Германская модель корпоративного управления. Японская модель корпоративного управления. Сравнительный анализ моделей: сходства, отличия, перспективы развития

## **3 - модуль. Организация системы корпоративного управления**

Организация системы эффективного корпоративного управления. Задачи повышения качества корпоративного управления. Основные принципы эффективного корпоративного управления Системы и модели корпоративного контроля. Становление корпоративного управления. Правовые аспекты корпоративного управления в Законах «О рынке ценных бумаг» и «Об акционерных обществах и прав акционеров».

## **4 - модуль. Механизмы реализации принципов корпоративного управления**

Управление государственными компаниями и компаниями с долей государства. Стратегии интеграционного развития корпораций. Виды и типы интеграции корпораций. Организационные типы построения корпоративных структур. Экономический механизм корпоративного управления в условиях модернизации экономики. Разгосударствление и приватизация государственной собственности. Обеспечение участия хозяйственных обществ в выполнении общегосударственных функций. Понятие корпорации как хозяйствующего субъекта, принципы организации. Существенное значение понятия «корпорация» в Республике Узбекистан. Стратегии интеграционного развития. Интеграционные процессы как движущий мотив формирования корпорации. Виды интеграции и типы интеграции корпораций.

## **5 - модуль. Органы управления в компаниях**

Формирование структуры корпоративного управления. Формирование управленческой команды. Деятельность топ-менеджеров компании. Общее собрание акционеров. Акционеры и заинтересованные лица. Наблюдательный совет: состав, структура. Компетенция и роль наблюдательного совета. Независимый директор: функции, роль. Исполнительные органы. Генеральный директор. Правление. Формирование и прекращение полномочий исполнительных органов. Компетенция исполнительных органов. Взаимодействие исполнительных органов и наблюдательного совета. Корпоративный советник: обязанности, ответственность.

## **6 - модуль. Корпоративные конфликты**

Понятие корпоративного конфликта. Причины и участники конфликтов. Типы корпоративных конфликтов. Недружественные присоединения. Использование процедуры банкротства в корпоративных конфликтах. Методы защиты от недружественных присоединений. Урегулирование корпоративных конфликтов. Правоприменительная практика в сфере корпоративных отношений.

## **7 - модуль. Нормативно-правовая база корпоративного управления в республике узбекистан**

Кодекс корпоративного управления. Мониторинг внедрения рекомендаций кодекса. УП-4720 – О мерах по внедрению современных методов корпоративного

управления в акционерных обществах.

**8 - модуль. Информация и коммуникация в корпоративном управлении**

Информационные основы корпоративного управления. Модели управления информацией в корпорациях. Отчетность в корпоративном управлении. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

**9 - модуль. Управление рисками в системе корпоративного управления**

Основные факторы риска и кризиса. Управление рисками в корпоративном управлении. Управление кризисными ситуациями в корпоративном управлении.

**10 - модуль. Финансирование системы корпоративного управления**

Сущность системы корпоративных финансов. Основные финансовые инструменты корпоративного управления. Общие требования и финансовые отчетности корпорации. Управление стоимостью и эффективностью компании

**11 - модуль. Управление существенными корпоративными сделками**

Крупные корпоративные сделки. Определение стоимости и механизм одобрения крупных сделок. Сделки по приобретению контроля.

**12 - модуль. Корпоративная культура и корпоративные конфликты**

Сущность корпоративной культуры. Методы защиты от недружественных присоединений. Конфликты в корпоративном управлении и причины их возникновения. Урегулирование корпоративных конфликтов.

**13 - модуль. Социальная ответственность корпораций в корпоративном управлении**

Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики. Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц. Типы корпоративных культур.

**14 - модуль. Современные подходы к пониманию сущности инноваций в корпоративном управлении.**

Сущности инноваций в корпоративном управлении. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления. Виды и типы интеграции корпораций. Организационные типы построения корпоративных структур.

**15 - модуль. Проблемы системы корпоративного управления**

Формирование структуры корпоративного управления. Формирование управленческой команды. Деятельность топ-менеджеров компании.

**16 - модуль. Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан**

Дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики. Особенности корпоративного управления. Значение корпоративного управления для субъектов экономики различных организационно-

экономических форм.

**17 - модуль. Философия и теории корпоративного управления**

Основные постулаты теории корпоративного управления. Основные теории корпоративного управления и этапы их развития.

**18 - модуль. Сотрудничество в корпоративном управлении: инвесторы, компании и совет директоров**

Инвесторы и корпоративное управление. Компании и совет директоров. Модели управления информацией в корпорациях. Отчетность в корпоративном управлении. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

<b>Методы преподавания и обучения:</b>	Лекции, семинары, самостоятельная работа, (круглые столы, кейс стадией, брейнсторминг и мастер-классы)		
<b>Самостоятельная работа:</b>	Групповая презентация, рефераты, кейсы, кроссворды, постеры, проспекты, эссе, коллоквиум, доклады		
<b>Время для консультации и сдачи заданий:</b>	Четверг – Суббота	14.30-15.30	Ауд. 1/339
<b>Методы, критерии и процедуры оценки знаний:</b>			
<b>Методы оценки:</b>	Экспресс тесты, письменная работа, устный опрос, презентации и т.д.		
<b>Критерии оценки</b>	<b>86-100 баллов - «отлично»:</b> полное освоение теоретических и практических понятий курса; обладает умением обобщения информации и предоставления выводов; имеет представление о теоретических основах корпоративного управления; эволюции теории корпоративного управления; корпоративных структурах; принципах и функциях корпоративного управления; обладает практическими навыками выбора оптимальной модели корпоративного управления; определения сущности и пути трансформации корпоративного управления; выбора оптимальной корпоративной стратегии; обладает навыками корпоративной культуры, предотвращения корпоративных конфликтов, анализа широко распространенных моделей управления государственных органов; имеет навыки разработки механизмов деятельности корпоративных структур; оценки эффективности корпоративного управления; формирования финансовых результатов в корпоративных структурах; обладает навыками организации самостоятельной работы; обладает навыками использования теоретических		

знаний на практике;

обладает умениями свободно беседовать, дискуссировать, высказывать собственное мнение, защищать и доказывать оригинальность своего мнения, внимательно слушать чужое мнение и оценивать его.

**71-85 баллов - «хорошо»:**

имеет представление о теоретических основах корпоративного управления; эволюции теории корпоративного управления; корпоративных структурах; принципах и функциях корпоративного управления;

обладает практическими навыками выбора оптимальной модели корпоративного управления; определения сущности и пути трансформации корпоративного управления; выбора оптимальной корпоративной стратегии;

обладает навыками корпоративной культуры, предотвращения корпоративных конфликтов;

имеет навыки разработки механизмов деятельности корпоративных структур;

обладает навыками организации самостоятельной работы;

обладает навыками использования теоретических знаний на практике.

**55-70 баллов - «удовлетворительно»:**

имеет представление о теоретических основах корпоративного управления; эволюции теории корпоративного управления; корпоративных структурах;

обладает практическими навыками определения сущности и пути трансформации корпоративного управления;

имеет навыки разработки механизмов деятельности корпоративных структур;

обладает навыками организации самостоятельной работы;

обладает навыками использования теоретических знаний на практике.

**0-54 баллов - «Неудовлетворительно»:**

незнание основ теоретических и методических понятий курса;

не имеет представление о теоретических основах корпоративного управления; эволюции теории корпоративного управления; корпоративных структурах; принципах и функциях корпоративного управления;;

не обладает практическими навыками оптимальной модели корпоративного управления; определения сущности и пути трансформации корпоративного управления; выбора оптимальной корпоративной стратегии;

	<p>не обладает навыками корпоративной культуры, предотвращения корпоративных конфликтов;  не имеет навыков использования механизмов деятельности корпоративных структур;  не обладает навыками использования теоретических знаний на практике.</p>			
<b>Процесс оценки</b>	<b>Виды рейтинговой оценки</b>	<b>Макс. балл</b>	<b>Время проведения</b>	
	<b>Текущий контроль:</b>	<b>30</b>		
	Активность студента на лабораторных и практических занятиях, выполнение учебных, решение задач, выполнение самостоятельных работ	30	В течении семестра В течении 4-19 недели семестра	
	<b>Промежуточный контроль</b>	<b>40</b>		
	Промежуточный контроль (проводится преподавателем по лекционным занятиям). Студенты делятся на мини группы (в каждой группе от 4 до 5 участников), каждой группе даются задания, результаты выполнения которых необходимо защитить. Задания даются студентам в течение 2-3- недель. Деятельность групп оценивается с теоретической и практической значимостью, по взаимосвязи содержания в заключении, по креативному мышлению, по владению нормативными документами и по другим критериям. Каждый студент из группы оценивается одинаково от 0-40 баллов. Защита назначается графиком утвержденным, заведующим кафедрой и деканом факультета, и проводится во время занятий.2	40		
	<b>Итоговый контроль</b>	30		20 неделя
	<b>Письменная работа</b>	<b>30</b>		
	<b>Итого</b>	<b>100</b>		
	<b>Виды рейтинговой оценки</b>	<b>Макс. балл</b>		<b>Время проведения</b>
	<b>Текущий контроль:</b>	<b>30</b>		
	Активность студента на лабораторных и практических занятиях, выполнение учебных, решение задач, выполнение самостоятельных работ	30	В течении семестра	

<b>ИНФОРМАЦИОННО-РЕСУРСНАЯ БАЗА:</b>	
<b>Основная литература</b>	<p>1. Шихвердиев А.П., Блинов А.О., Кузнецов А.В. Корпоративное право в системе корпоративного управления : монография. М.: ИЦ «Акционер», 2006. 343 с.</p> <p>2. Кашанина Т. В. Корпоративное право : учебник. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮРАЙТ, 2010. 899 с.</p> <p>3. Шихвердиев А.П., Круссер Н.Г., Ткачев С.А. Контроллинг в системе корпоративного управления как инструмент повышения эффективности региональной экономики : монография. М.: Издательский центр «Акционер», 2008. 185 с. [Электронный ресурс]. URL: <a href="http://koet.syktsu.ru/">http://koet.syktsu.ru/</a></p>
<b>Дополнительная литература</b>	<p>1. Ш.М.Мирзиёв. Критический анализ, жесткая дисциплина и персональная ответственность должны стать повседневной нормой в деятельности каждого руководителя. //«Народное слово», 16.01.17 г.</p> <p>2. Указ Президента Республики Узбекистан №4720 от 24 апреля 2015 года “О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах”;</p> <p>2. Закон Республики Узбекистан №233-І “Об акционерных обществах и защите прав акционеров (новая редакция)”, 26 апреля 1996г. ЗРУ-370 от 06 мая 2014г.</p> <p>3. Закон Республики Узбекистан №310-ІІ «Об организациях с ограниченной и дополнительной ответственностью », 06 декабря 2001г.;</p> <p>4. Шихвердиев А.П. – Корпоративное управление: учебное пособие – Издательство СГУ, 2015 – 241с.</p> <p>5. Проект ІFC по корпоративному управлению в Центральной Азии – Курс корпоративного управления – Алматы 2009. - 193с. 4. Самосудов М.В. – Теория корпоративного взаимодействия: учебное пособие по курсу «корпоративное управление» - Москва 2006. – 340с.</p> <p>6. G20/OECD Principles of Corporate Governance – OECD report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors – Turkey 2015. – 6бпр.</p> <p>7. Кодекс корпоративного управления – Народное слово, 11 марта 2016г.</p>
<b>Нормативно-правовые документы</b>	<p>1. Конституция Республики Узбекистан. – Т.:Узбекистан,2012 –40 с.</p> <p>2. Указ Президента Республики Узбекистан №4720 от 24 апреля 2015 года “О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах”;</p> <p>3. Закон Республики Узбекистан №233-І “Об акционерных обществах и защите прав акционеров (новая редакция)”, 26 апреля 1996г. ЗРУ-370 от 06 мая 2014г.</p> <p>4. Закон Республики Узбекистан №310-ІІ «Об организациях с ограниченной и дополнительной ответственностью », 06 декабря 2001г.;</p>

	<p>5. Закон Республики Узбекистан “О конкуренции”, 6 января 2012г.;</p> <p>6. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан №207 “Критерии оценки эффективности деятельности акционерных обществ и других хозяйствующих субъектов с долей государства”, 28 июля 2015г.;</p> <p>7. Постановление Кабинета Министров Республики Узбекистан №215 “о мерах по обеспечению эффективного управления предприятиями с государственной долей в уставном фонде и надлежащего учета государственного имущества” от 16 октября 2006г.;</p> <p>8. Кодекс корпоративного управления – Народное слово, 11 марта 2016г.</p>
<b>Научные журналы</b>	“Экономическое обозрение”, “Иқтисодиёт ва таълим”, “Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар”
<b>Периодические издания</b>	“Народное слово”, “Карьера”
<b>Статистические издания</b>	<p>1. Статистический ежегодник регионов Узбекистана. 2016. –Т.: Госкомстат Узбекистана. 2017. - 130 стр.</p> <p>2. Узбекистан в цифрах. 2016. – Т.: Госкомстат Узбекистана 2017. – 188 стр.</p>
<b>Интернет ресурсы</b>	<p><a href="http://www.economist.com/topics/corporate-governance">http://www.economist.com/topics/corporate-governance</a></p> <p><a href="http://www.efinancialnews.com/topic/corporate-governance">http://www.efinancialnews.com/topic/corporate-governance</a></p> <p><a href="http://www.investopedia.com/">http://www.investopedia.com/</a></p> <p><a href="http://www.oecd-ilibrary.org/governance">http://www.oecd-ilibrary.org/governance</a></p> <p><a href="https://hbr.org/topic/corporate-governance">https://hbr.org/topic/corporate-governance</a></p> <p><a href="https://www.frc.org.uk/">https://www.frc.org.uk/</a></p> <p><a href="http://www.norma.uz/">http://www.norma.uz/</a></p> <p><a href="http://lex.uz/">http://lex.uz/</a></p> <p><a href="https://www.gov.uz/uz">https://www.gov.uz/uz</a></p> <p><a href="http://uza.uz/oz/">http://uza.uz/oz/</a></p> <p><a href="http://www.cfin.ru/">http://www.cfin.ru/</a></p> <p><a href="http://economy.gov.ru/">http://economy.gov.ru/</a></p> <p><a href="http://www.nccg.ru/">http://www.nccg.ru/</a></p>

---

## **ПЛАН ЛЕКЦИОННЫХ ЗАНЯТИЙ**

---

## ПЛАН ЛЕКЦИОННЫХ ЗАНЯТИЙ

### 1 - модуль. Цели и задачи предмета «Системы корпоративного управления» (2 часа)

1. Введение в предмет «Система корпоративного управления».
2. Общеизвестные международные принципы корпоративного управления.
3. Система корпоративного управления.
4. Субъекты корпоративных отношений.

**Применяемые педагогические технологии:** интерактивные методы «мозговой штурм», блиц - опрос.

### РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-І «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № [ЗРУ-370](#) «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П. Корпоративный контроль и управление рисками системе корпоративного управления. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 138 с.

6. Шихвердиев А.П. Надлежащий уровень корпоративного управления, как основополагающий фактор инвестиционной привлекательности компании и повышения инвестиционного климата региона // Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управление и инновационное развитие экономики Севера: ния и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2014. № 4. С.157-169.

7. Шихвердиев А.П., Блинов А.О., Кузнецов А.В. Корпоративное право в системе корпоративного управления : монография. М.: ИЦ «Ак-ционер», 2006. 343 с.

### 2 - модуль. Модели корпоративного управления (2 часа)

1. Определение моделей корпоративного управления;
2. Англо-американская модель корпоративного управления;
3. Германская модель корпоративного управления;
4. Японская модель корпоративного управления.
5. Сравнительный анализ моделей: сходства, отличия, перспективы развития

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

## РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № [ЗРУ-370](#) «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

6. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

### 3 - модуль. Организация системы корпоративного управления (2 часа)

1. Организация системы эффективного корпоративного управления.

2. Задачи повышения качества корпоративного управления

3. Основные принципы эффективного корпоративного управления

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

## РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № [ЗРУ-370](#) «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П., Блинов А.О., Кузнецов А.В. Корпоративное право в системе корпоративного управления : монография. М.: ИЦ «Акционер», 2006. 343 с.

6.Кашанина Т. В. Корпоративное право : учебник. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮРАЙТ, 2010. 899 с.

7.Шихвердиев А.П., Круссер Н.Г., Ткачев С.А. Контроллинг в системе корпоративного управления как инструмент повышения эффективности региональной экономики : монография. М.: Издательский центр «Акционер», 2008. 185 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

#### **4- модуль. Механизмы реализации принципов корпоративного управления (2 часа)**

1.Управление государственными компаниями и компаниями с долей государства;

2. Стратегии интеграционного развития корпораций

3. Виды и типы интеграции корпораций

4. Организационные типы построения корпоративных структур

**Применяемые педагогические технологии:** проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1.Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.

3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.

4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.

5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

#### **5 - модуль. Органы управления в компаниях (2 часа)**

1. Формирование структуры корпоративного управления

2. Формирование управленческой команды

3. Деятельность топ-менеджеров компании

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-І «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № [ЗРУ-370](#) «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Райзберг Б.А. Государственное управление экономикой и корпоративный менеджмент. М.: ИД «Pro forma», 2011. 320 с.

6. Шиткина И.С. Корпоративное право: практический курс : учебно-методическое пособие для студ. вузов / МГУ им. М. В. Ломоносова. М.: КноРус, 2012. 208 с.

7. Шихвердиев А.П., Блинов А.О., Кузнецов А.В. Корпоративное право в системе корпоративного управления : монография. М.: ИЦ «Акционер», 2006. 343 с.

8. Шихвердиев А.П. Корпоративный контроль и управление рисками в системе корпоративного управления : учебное пособие Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 138 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

9. Кашанина Т.В. Корпоративное право : учебник. 5-е изд., перераб. И доп. М.: ЮРАЙТ, 2010. 899 с.

## **6 - модуль. Корпоративные конфликты (2 часа)**

1. Классификация конфликтов

2. Разногласия между субъектами корпоративных отношений в компании

3. Системы внутреннего контроля

4. Регулирование и предотвращение корпоративных конфликтов

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

## **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № **ЗРУ-370** «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

6. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

7. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

8. Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

### **7 - модуль. Нормативно-правовая база корпоративного управления в Республике Узбекистан (2 часа)**

1. Кодекс корпоративного управления;
2. Мониторинг внедрения рекомендаций кодекса
3. УП-4720 – О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах

**Применяемые педагогические технологии:** проблемное обучение, Т-схема, брифинг-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-I «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № **ЗРУ-370** «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

6. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

7. Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

### **8 - модуль. Информация и коммуникация в корпоративном управлении (2 часа)**

1. Информационные основы корпоративного управления;
2. Модели управления информацией в корпорациях;
3. Отчетность в корпоративном управлении;
4. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

**Применяемые педагогические технологии:** подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-І «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № ЗРУ-370 «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

6. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

7. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

8. Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

#### **9 - модуль. Управление рисками в системе корпоративного управления (2 часа)**

1. Основные факторы риска и кризиса;
2. Управление рисками в корпоративном управлении;
3. Управление кризисными ситуациями в корпоративном управлении.

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Закон Республики Узбекистан от 26 апреля 1996 года № 223-І «Об акционерных обществах и защите прав акционеров», Законом от 6 мая 2014 года № ЗРУ-370 «О внесении изменений и дополнений в Закон Республики Узбекистан «Об акционерных обществах и защите прав акционеров» утверждена его новая редакция.

2. Указ Президента Республики Узбекистан от 24.04.2015 г. №уп-4720 о мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах.

3. Указ Президента Республики Узбекистан от 7 февраля 2017 года №УП-4947 «Стратегия действий по пяти приоритетным направлениям развития Республики Узбекистан в 2017-2021 годах».

4. Выступление Президента: основные моменты, которые озвучил Ш. Мирзиёев во время Послания парламенту Узбекистана.

5. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

6. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

7. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

8. Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

### **10 - модуль. Финансирование системы корпоративного управления (2 часа)**

1. Сущность системы корпоративных финансов
2. Основные финансовые инструменты корпоративного управления
3. Общие требования и финансовые отчетности корпорации.
4. Управление стоимостью и эффективностью компании

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

2. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

3. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

4. Орехов С.А. Корпоративный менеджмент : учебное пособие. 3-е изд. М.: Дашков и Ко, 2012. 440 с.

### **11 - модуль. Управление существенными корпоративными сделками (2 часа)**

1. Крупные корпоративные сделки
2. Определение стоимости и механизм одобрения крупных сделок
3. Сделки по приобретению контроля

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

## РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П. Корпоративный контроль и управление рисками системе корпоративного управления. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 138 с.

2. Системы управления эффективностью бизнеса : учебник для студ. вузов, обуч-ся по направлениям «Экономика» и экономич. спец. / Н.М. Абдикеев, С.Н. Брускин, Т.П. Данько [и др.]; ред.: Н.М. Абдикеев, О.В. Китова. М.: ИНФРА-М, 2010 г. + 1 CD-ROM – Учебники для про-граммы МВ.

3. Шихвердиев А.П., Серяков А.В. Социальная ответственность бизнеса: учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

4. Кашанина Т. В. Корпоративное право : учебник. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮРАЙТ, 2010. 899 с.

### 12 - модуль. Корпоративная культура и корпоративные конфликты (2 часа)

1. Сущность корпоративной культуры;
2. Методы защиты от недружественных присоединений
3. Конфликты в корпоративном управлении и причины их возникновения.

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личноcтно-ориентированное обучение.

## РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П. Корпоративное управление : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2014. 180 с.

2. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Современные механизмы эффективного управления компаниями : монография. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2011. 304 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

3. Шихвердиев А.П., Вишняков А.А. Корпоративное управление: теория и практика. М.: ЭконИнформ, 2010. 259 с.

4. Райзберг Б.А. Государственное управление экономикой и корпоративный менеджмент. М.: ИД «Pro forma», 2011. 320 с.

5. Практический менеджмент : учеб. пособие / Э.М. Коротков (ГУУ), М.Б. Жернакова (ГУУ), О.Н. Александрова (ГУУ), С.А. Антонов (ГУУ); ред. Э.М. Коротков (ГУУ). М.: ИНФРА-М, 2010.

### 13 - модуль. Социальная ответственность корпораций в корпоративном управлении (2 часа)

1. Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики
2. Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц
3. Типы корпоративных культур

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личноcтно-ориентированное

обучение.

### РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П., Блинов А.О., Кузнецов А.В. Корпоративное право в системе корпоративного управления : монография. М.: ИЦ «Акционер», 2006. 343 с.
2. Шихвердиев А.П. Корпоративный контроль и управление рисками системе корпоративного управления : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 138 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>
3. Кашанина Т. В. Корпоративное право : учебник. 5-е изд., перераб. и доп. М.: ЮРАЙТ, 2010. 899 с.
4. Шихвердиев А.П., Круссер Н.Г., Ткачев С.А. Контроллинг в системе корпоративного управления как инструмент повышения эффективности региональной экономики : монография. М.: Издательский центр «Акционер», 2008. 185 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>
5. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

### 14- модуль. Современные подходы к пониманию сущности инноваций в корпоративном управлении (2 часа)

1. Сущности инноваций в корпоративном управлении
2. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления
3. Виды и типы интеграции корпораций
4. Организационные типы построения корпоративных структур

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

### РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>
2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.
3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.
4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.
5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

### 15- модуль. Проблемы системы корпоративного управления (2 часа)

1. Формирование структуры корпоративного управления

2. Формирование управленческой команды
3. Деятельность топ-менеджеров компании

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>
2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.
3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.
4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.
5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

#### **16- модуль. Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан (2 часа)**

1. Дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики
2. Особенности корпоративного управления
3. Значение корпоративного управления для субъектов экономики различных организационно-экономических форм

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

#### **РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА**

1. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>
2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.
3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.
4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.
5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

#### **17- модуль. Философия и теории корпоративного управления (2 часа)**

1. Основные постулаты теории корпоративного управления

## 2. Основные теории корпоративного управления и этапы их развития

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

### РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.

3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.

4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.

5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

### **18- модуль. Сотрудничество в корпоративном управлении: инвесторы, компании и совет директоров (2 часа)**

1. Инвесторы и корпоративное управление

2. Компании и совет директоров

**Применяемые педагогические технологии:** диалогический подход, проблемное обучение, Т-схема, блиц-опрос, дебат, личностно-ориентированное обучение.

### РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

1. Шихвердиев А.П. Управление конкурентоспособностью в малом и среднем бизнесе : учебное пособие. Сыктывкар: Изд-во СыктГУ, 2012. 149 с. [Электронный ресурс]. URL: <http://koet.syktsu.ru/>

2. Кузнецов С.В., Растова Ю.И., и Тютиков Ю.П. – Корпоративное управление (учебное пособие для бакалавров) – Издание СПбГЭУ, 2013 г. – 260 стр.

3. Зайнутдинов Ш.Н. “Основы корпоративного управления”. Учебное пособие на узб. -Т.: Узбекистан, 2008 г. – 260 стр.

4. Ходиев Б.Ю., Беркинов Б.Б. “Корпоративное управление и развитие конкуренции” Учебное пособие на узб. -Т.: 2011 г.

5. Ходиев Б.Ю., Карлибаева Р.Х., Акрамова Н.И. “Корпоративное управление”. Учебное пособие на узб. – ТГЭУ, 2010 г. – 280 стр.

---

**КРАТКАЯ АННОТАЦИЯ И НОВЫЕ СВЕДЕНИЯ ПО ТЕМЕ**

---

1. Введение в предмет «Система корпоративного управления».
2. Общеизвестные международные принципы корпоративного управления.
3. Система корпоративного управления.
4. Субъекты корпоративных отношений.

**Ключевые слова:****1. Введение в предмет «Система корпоративного управления».**

В настоящее время совершенствование корпоративного управления стало одним из решающих факторов социально-экономического развития Узбекистана. Надлежащий режим корпоративного управления способствует эффективному использованию корпорацией своего капитала, подотчетности органов ее управления, как самой компании, так и ее акционеров. Все это помогает добиться того, чтобы корпорации действовали на благо всего общества, способствует поддержке доверия инвесторов (как иностранных, так отечественных), привлечению долгосрочных капиталов. Однако уровень корпоративного управления в нашей стране пока еще оставляет желать лучшего. Очевидно, что коренное улучшение корпоративного управления должно базироваться, во-первых, на всестороннем учете отечественного и зарубежного опыта в связи с глобализацией и интернационализацией экономики. Естественно, единой модели построения корпоративного управления не существует, однако обязательным началом для всех его форм и видов является обеспечение интересов акционеров.

**2. Общеизвестные международные принципы корпоративного управления.**

В самом общем виде общеизвестные международные принципы корпоративного управления сводятся к следующему:

- структура корпоративного управления должна обеспечивать защиту прав акционеров, выступать основным методом предварительного урегулирования и разрешения возникающих конфликтов интересов;
- режим корпоративного управления должен обеспечивать равное отношение ко всем группам акционеров, включая мелких и иностранных акционеров, каждому из них предоставить одинаково эффективную защиту в случае нарушения их прав;
- корпоративное управление должно обеспечивать соблюдение установленных законодательством прав заинтересованных лиц и поощрять сотрудничество всех субъектов корпоративного управления в развитии корпорации;
- корпоративное управление должно обеспечивать информационную открытость компании, своевременное и полное раскрытие информации по всем существенным вопросам финансово-хозяйственной деятельности корпорации;
- структура корпоративного управления должна обеспечивать эффективное выполнение управленцами своих функций, а также подотчетность органов управления самой компании и акционеров.

Во-вторых, коренное улучшение корпоративного управления также должно базироваться на реализации основных положений кодекса корпоративного управления.

Корпоративное поведение – понятие, охватывающее разнообразные действия, связанные с управлением хозяйственными обществами.

И конечно, реализация которой должна привести к построению четкой системы корпоративного законодательства, заполнению пробелов и ликвидации противоречий в правовых нормах, что, в свою очередь, будет способствовать стимулированию предпринимательской активности и устранению необоснованных барьеров для предпринимательской активности. В соответствии с концепцией изменения коснутся правового статуса компании, вопросов реорганизации, регулирования группы лиц и аффилированных лиц, крупных сделок регулирования корпоративных конфликтов.

Для правильного понимания корпоративного управления необходимо вначале рассмотреть такие исторически важные понятия, как корпоратизм, корпорация.

Корпоратизм – это совладение собственностью корпоративного сообщества или партнерские, договорные отношения в удовлетворении личных и общественных интересов. Корпоратизм представляет собой компромиссное хозяйствование с целью обеспечения баланса интересов. Возможность достижения относительного равновесия интересов на основе консенсуса, компромиссов – это отличительная черта корпоративной модели.

Понятие «корпорация» – производное от корпоратизма – трактуется, во-первых, как совокупность лиц, объединившихся для достижения общих целей, осуществления совместной деятельности и образующих самостоятельный субъект права – юридическое лицо, и, во-вторых, широко распространенная в развитых странах форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих (менеджеров), работающих по найму.

В 1986 г. Робертом Кларком, деканом Гарвардской юридической школы, было выделено четыре основных признака корпорации:

- **Ограниченная ответственность инвесторов** (все владельцы несут ответственность по обязательствам корпорации только в размере вложенного ими капитала).

- **Право свободной трансформации своего участия** (продажи своей доли или акций) исключительно на основе собственного решения.

- **Юридическая самостоятельность** (инвестор-акционер и корпорация юридически независимы и владеют разной собственностью; корпорация продолжает существовать независимо от выбывающих собственников).

- **Централизованный менеджмент:** власть акционеров передана Совету директоров (стратегические вопросы развития) и менеджменту (оперативное управление).

Корпорация характеризуется следующими признаками: во-первых, корпорация не является простой суммой индивидов. Она есть ассоциация, союз лиц, т.е. соответствующим образом организованный коллектив, воля которого определяется групповыми интересами входящих в его состав индивидов и который организованно и имущественно действует вовне как единое целое от своего собственного имени. Во-вторых, корпорация – это объединение капиталов, а не только людей. Круг лиц, предоставивших свои капиталы для организации деятельности, а также размер их капитала (вклада, пая, акций и т.п.), который

является финансовой основой корпорации, может быть строго определен в любой момент её существования. В-третьих, коллективное образование, организация становится корпорацией, если она приобретает статус юридического лица. Об этом свидетельствует факт ее регистрации в государственном органе. Таким образом, проанализировав вышеперечисленные признаки корпорации, можно сделать вывод о том, что в соответствии с законодательством РУз хозяйственные общества являются корпорациями. В соответствии с Гражданским кодексом Рес.Узб. хозяйственные общества могут создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной или дополнительной ответственностью.

Чаще всего корпорации организуются в форме акционерного общества и имеют следующие четыре характеристики корпоративной формы бизнеса, а именно: самостоятельность корпорации как юридического лица; ограниченная ответственность каждого акционера; возможность передачи другим лицам акций, принадлежащих акционерам; централизованное управление корпорацией.

Вместе с тем акционерная форма в том виде, в котором она сложилась у нас в стране в результате приватизации государственной собственности и реформ, оказалась достаточно уязвимой с точки зрения прав собственности, обеспечения равных и справедливых условий для деятельности всех ее участников. Поэтому одними из первых мер, предпринимаемых в настоящее время государством для активизации ресурсной базы акционерного капитала, являются правовое обеспечение цивилизованных правил борьбы за контроль акционерных компаниях, усиление ответственности за соблюдение законов по защите прав акционеров, создание эффективного механизма государственного регулирования рынка ценных бумаг.

Новых условиях особенно остро встала проблема выработки системы взаимоотношений между управленцами компании и их владельцами (акционерами/инвесторами), а также другими заинтересованными сторонами (кредиторами, органами власти, служащими компании, партнерами компании), которая направлена на обеспечение эффективности деятельности компании и интересов владельцев и других заинтересованных сторон. Такая система и получила название системы корпоративного управления.

Существует множество определений корпоративного управления:

- Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) дает следующую формулировку: «Корпоративное управление относится к внутренним средствам обеспечения деятельности корпораций и контроля над ними... Корпоративное управление так-же определяет механизмы, с помощью которых формулируются цели компании, определяются средства их достижения и контроля над деятельностью». В широком смысле корпоративное управление рассматривается как процесс осуществления власти хозяйствующими субъектами, принятия решений в рамках отношений собственности на основе сложившегося производственного, человеческого и социального капитала... определяется характером целевых установок деятельности предприятия и его руководства, типами контроля, интересов и собственности.

- Корпоративное управление оценивается также как организационная модель, которая призвана, с одной стороны, регулировать взаимоотношения между менеджерами компаний и их владельцами (акционерами), с другой – согласовать цели различных заинтересованных сторон, обеспечивая тем самым эффективное функционирование компаний.

- Это система, с помощью которой осуществляется управление и контроль за деятельностью предпринимательских организаций. Структура корпоративного управления определяет права и обязанности лиц, входящих в корпорацию, например членов Совета директоров, менеджеров, акционеров и других заинтересованных сторон, и устанавливает правила и порядок принятия решений по делам корпорации. Корпоративное управление также обеспечивает структуру, на основе которой устанавливаются цели и задачи деятельности компании, определяются пути и средства их достижения контролируется деятельность компании.

Система или процесс, с помощью которого управляется и контролируется деятельность корпораций, подотчетных акционеров.

### **3. Система корпоративного управления**

Система корпоративного управления представляет собой организационную модель, с помощью которой компания представляет и защищает интересы своих инвесторов. Данная система может включать в себя многое: от Совета директоров до схем оплаты труда исполнительного звена и механизмов объявления банкротства;

В узком смысле – есть управление акционерными обществами или различными организационными структурами, их объединяющими, где субъектом управления выступает акционер, а носителем права принимать решения является акция, корпоративное право в широком смысле – это механизм оптимального сочетания различных интересов акционеров и соучастников с целью максимально эффективного развития корпорации.

Корпоративное управление капиталом акционерного общества – это управление его акциями их владельцами, которое противопоставляется «непосредственному» управлению капиталом.

Корпоративное управление строится на учете интересов акционеров и их роли в развитии корпорации и базируется на праве собственности, корпоративных коммуникациях, стратегии корпоративного развития и культуры с учетом традиций и принципов коллективного поведения. В самом широком понимании корпоративное управление включает вообще все отношения, так или иначе влияющие на положение акционеров и поведение акционерного общества. Согласно названному подходу, субъектами корпоративного управления выступают лица, которые имеют права в сфере корпоративного управления акционерным обществом – акционеры, директора – члены Совета директоров, директор – исполнительный орган и члены исполнительных органов акционерного общества.

Это деятельность органов хозяйственных обществ по выработке (подготовке и принятию) конкретного управленческого решения, его исполнению (реализации) и проверке его выполнения.

Вышеперечисленные определения позволяют свести корпоративное управление к трем основным направлениям: управлению собственностью акционерного общества, управлению производственно-хозяйственной деятельностью общества, а также управлению финансовыми потоками. Поэтому корпоративное управление – это система взаимодействия между органами управления компании, акционерами и заинтересованными лицами, которая отражает баланс их интересов и направлена на получение максимальной прибыли от деятельности компании в соответствии с действующим законодательством и с учетом международных стандартов.

Основной целью эффективного корпоративного управления является повышение доверия потенциальных инвесторов к механизмам привлечения

инвестиций в компании и на этой основе повышение капитализации российской экономики в целом, а на уровне первичных звеньев – повышение уровня капитализации отечественных компаний. Основное условие достижения вышеуказанной цели – полный учет, анализ и обеспечение оптимального сочетания и удовлетворения интересов субъектов экономических отношений.

#### **4. Субъекты корпоративных отношений**

*Субъекты корпоративных отношений* акционерных компаниях с большим числом акционеров, где каждый из них владеет незначительной частью акционерного капитала, акционеры уступают свои права по управлению компаниями специально нанимаемым для этих целей управленцам. Таким образом происходит разделение функций владения и управления.

Разделение функций владения и управления компаниями не представляло бы серьезных проблем, если бы интересы владельцев управляющих (менеджеров) полностью совпадали. Однако интересы эти расходятся. Более того, интересы различных категорий владельцев также могут серьезно различаться. Для того чтобы понять сложную природу отношений, которые призвана регулировать система корпоративного управления, рассмотрим, кто является их участниками.

Основными участниками корпоративных отношений в акционерных компаниях являются владельцы и управляющие акционерной собственности, ключевая роль которых осуществление безвозвратных инвестиций, предоставление компании на наиболее выгодных условиях значительной части необходимого ей капитала, принятие на себя наибольших по сравнению со всеми остальными участниками корпоративных отношений рисков, а от деятельности последних зависит то, как этот капитал будет в конечном счете использован.

Учитывая основные интересы и логику поведения реципиентов инвестиций, можно выделить два основных типа акционеров:

- ✓ прямые (стратегические) инвесторы;
- ✓ портфельные инвесторы.

Основными представителями прямых инвесторов являются:

- крупные компании, работающие в основном в тех же отраслях, где акционерные общества нуждаются в инвестициях;
- диверсифицированные холдинги;
- фонды прямых инвестиций;
- венчурные фонды;
- финансово-промышленные группы.

Основные представители портфельных инвестиций:

- институциональные инвесторы;
- пенсионные и страховые фонды;
- фонды портфельных инвестиций;
- инвестиционные фонды;
- мелкие частные инвесторы.

Характер взаимоотношений между этими двумя группами участников корпоративных отношений зависит от исторических особенностей формирования структуры акционерной собственности, размеров пакетов акций, находящихся во владении тех или иных групп инвесторов и менеджмента, условий и способов их приобретения, типа собственников и специфики их интересов по отношению к компании.

Существуют различия и в интересах мелких инвесторов. Так, владельцы акций заинтересованы прежде всего в уровне дивидендов и росте их курсовой стоимости, а владельцы облигаций – в долговременной финансовой устойчивости компании.

Таким образом, различные группы участников корпоративных отношений имеют интересы, которые совпадают в одних сферах, но расходятся в других.

Рассматривая интересы основных субъектов компании (совладельцы, менеджеры), следует отметить, что для компании важно осуществлять мониторинг практики разрешения корпоративных конфликтов (отсутствие баланса интересов) как между менеджерами и акционерами, так и между различными группами акционеров с целью возможного ее учета в своей деятельности.

Основой системы корпоративного управления является выстраивание эффективной системы внутреннего контроля за деятельностью менеджеров компании от лица ее владельцев (инвесторов), поскольку только благодаря средствам, предоставленным ими, компания вообще смогла начать свою деятельность и создала поле для деятельности других заинтересованных групп.

Можно выделить три уровня управления в компаниях:

1. Собрание акционеров: определение общих целей деятельности компании.
2. Совет директоров (наблюдательный совет): определение конкретных стратегических задач и способов их достижения.
3. Менеджеры: реализация выдвинутых задач.

Существование этих трех уровней предполагает разделение ответственности за деятельность компании между различными группами и возможность для владельцев осуществлять контроль за группой, занятой непосредственно управлением. Распределение полномочий между указанными тремя уровнями управления обычно закрепляется в уставе компании и в законе, регулирующем ее деятельность.

#### **Контрольные вопросы:**

1. Изложите основные признаки корпорации?
2. Сущность корпоративного управления?
3. Укажите преимущества и недостатки системы корпоративного управления.

1. Определение моделей корпоративного управления;
2. Англо-американская модель корпоративного управления;
3. Германская модель корпоративного управления;
4. Японская модель корпоративного управления.
5. Сравнительный анализ моделей: сходства, отличия, перспективы развития

### 1. Определение моделей корпоративного управления

Не существует данных о том, что «правильное» корпоративное управление непременно обеспечивает высокую конкурентоспособность компании. Например, многие крупные «семейные» компании, не соответствующие стандартам КУ, вполне конкурентоспособны. Считается, что корпоративное управление страхует от злоупотреблений, но делает компании менее гибкими. В то же время, компании, соблюдающие стандарты корпоративного управления, имеют несомненное преимущество при привлечении инвестиций (например через ИРО). По мнению инвесторов, хорошее корпоративное управление обеспечивает честность менеджмента и прозрачность деятельности компании, поэтому риск потери средств существенно уменьшается.

Для компаний из развивающихся стран корпоративное управление особенно важно, так как международные инвесторы особенно опасаются за честность и деловые качества их менеджмента. Как показывают исследования, капитализация компаний с хорошим корпоративным управлением существенно выше средней по рынку. Особенно велика эта разница для арабских стран, стран Латинской Америки (кроме Чили), Турции, России, Малайзии, Индонезии.

Корпоративное управление сформировалось как объективная необходимость ведения крупного бизнеса. Естественно, что этому предшествовал длительный эволюционный процесс становления корпораций. На определенном этапе международное сообщество было вынуждено прибегнуть к выработке единых норм и стандартов, позволяющих упростить и унифицировать процессы управления корпоративными структурами не зависимо от их местоположения.

Анализируя общемировые тенденции становления корпораций специалисты выделяют три основных этапа. Каждый этап отражает существенные черты корпораций сформировавшиеся в обществе на тот период времени.

### 2. Англо-американская модель корпоративного управления;

#### 1. Область распространения модели.

**Англо-американская модель распространяется на корпорации США, Канады, Великобритании, Австралии, Новой Зеландии.**

#### 2. Ключевые участники реализации модели.

Ключевыми участниками англо-американской модели являются управляющие, директора, акционеры (в основном, институциональные инвесторы), правительственные структуры, биржи, саморегулируемые организации, консалтинговые фирмы, предоставляющие консультационные услуги корпорациям и акционерам по вопросам корпоративного управления и голосования по доверенности.

Три основных участника – это менеджеры (управляющие), директора (Совет директоров) и акционеры.

### *3. Структура владения акциями.*

За послевоенный период в Великобритании и США наметился сдвиг в сторону увеличения числа акционеров из числа институциональных по сравнению с индивидуальными инвесторами. Увеличение числа институциональных инвесторов привело к усилению их влияния. В свою очередь, это повлекло за собой законодательные изменения, способствующие их активизации как участников корпоративных отношений.

### *4. Состав Совета директоров.*

В советы директоров большинства корпораций Великобритании и США входят как «внутренние» члены ("инсайдеры"), так и «внешние» ("аутсайдеры"). Инсайдер – лицо, либо работающее в корпорации (менеджер, исполнитель или работник), либо тесно связанное с управлением корпорацией. Аутсайдер – это лицо, напрямую не связанное с корпорацией или с ее управлением.

Синонимом слова "инсайдер" может быть "исполнительный директор", а синонимом слова "аутсайдер" является выражением "неисполнительный директор" или "независимый директор".

В настоящее время и американские, и английские корпорации тяготеют к включению в Совет директоров все большего числа независимых директоров.

### *5. Требования к раскрытию информации.*

Из всех стран реализующих англо-американскую модель корпоративного управления США предъявляют самые строгие нормы раскрытия информации. В других странах, использующих англо-американскую модель управления, требования к раскрытию информации тоже высоки, однако не на столько как в США, где корпорации должны публиковать самую различную информацию. В годовой отчет или в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров должны быть включены следующие сведения:

- ежеквартальная финансовая информация;
- данные о структуре капитала;
- справку о прежней деятельности назначаемых директоров (включая имена, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями в корпорации);
- размеры зарплаты (вознаграждения), выплачиваемой исполнительным директорам, а также сведения о выплате вознаграждения каждому из пяти наиболее высокооплачиваемых руководителей (их имена должны быть указаны);
- данные о всех акционерах, владеющих свыше 5% акционерного капитала;
- сведения о возможном слиянии или реорганизации;
- сведения о предполагаемых поправках к Уставу;
- имена лиц или компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

В Великобритании и других странах, использующих англо-американскую модель, требования к раскрытию информации аналогичны. Однако отчетность предоставляется каждые полгода, и, как правило, объем предоставляемых данных меньше по всем категориям, включая финансовую информацию и сведения по назначаемым директорам.

## **3. Германская модель корпоративного управления;**

### *1. Область распространения модели.*

Немецкая модель используется в немецких и австрийских корпорациях. Некоторые элементы этой модели присутствуют также в Нидерландах и Скандинавии. Кроме этого, недавно некоторые корпорации Франции и Бельгии также начали применять элементы немецкой модели.

### *2. Ключевые участники реализации модели.*

Банки играют особую роль в реализации немецкой модели, поскольку являются долгосрочными акционерами корпораций. Представители банков выбираются в Советы директоров, их представительство в составе Совета директоров постоянно. Банк выступает акционером и кредитором, эмитентом ценных бумаг и долговых обязательств, депозитарием и голосующим агентом на ежегодных общих собраниях акционеров.

В виду того, что Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган, то в состав ключевых участников выделены отдельно обе палаты его составляющие: Правление и Наблюдательный Совет. Правление (Исполнительный Совет) состоит из менеджеров корпорации, Наблюдательный Совет - из представителей рабочих, служащих корпорации и акционеров. Обе палаты функционируют раздельно – недопускается одновременное участие в составе Правления и Наблюдательного Совета одного и того же лица.

### *3. Структура владения акциями.*

Основными акционерами в Германии являются банки и корпорации. В Германии корпорации также являются акционерами и могут иметь долгосрочные вложения в других неаффилированных корпорациях, т. е. корпорациях, не принадлежащих к определенной группе связанных (коммерчески или промышленно) между собой корпораций.

Иностранные инвесторы до недавнего времени не оказывали существенного влияния на немецкую систему, однако в настоящее время их роль возрастает.

### *4. Состав Совета директоров.*

Как говорилось выше, Совет директоров в немецкой модели представляет собой двухпалатный орган. Наблюдательный Совет назначает и распускает Правление, утверждает решения руководства и дает рекомендации Правлению. Численность Наблюдательного Совета устанавливается законом. В небольших корпорациях (численностью менее 500) акционеры избирают весь Наблюдательный Совет. В средних корпорациях (размер корпорации зависит от размера фондов и средств и количества сотрудников) сотрудники избирают одну треть Наблюдательного Совета, состоящего из 9 чел. В больших корпорациях сотрудники избирают половину Наблюдательного Совета, состоящего из 20 чел.

### *5. Требования к раскрытию информации.*

В Германии разработаны достаточно строгие правила раскрытия информации. Корпорации должны предоставлять в годовом отчете или на общих собраниях следующую информацию:

- финансовую отчетность за каждое полугодие;
- данные о структуре капитала;
- ограниченную информацию о каждом кандидате в Наблюдательный Совет (с указанием имени и фамилии, адреса, места работы и занимаемой должности);
- совокупную информацию о вознаграждениях, выплачиваемых членам Правления и Наблюдательного Совета;
- данные об акционерах, владеющих более 5% акций корпорации;

- информацию о возможном слиянии или реорганизации;
- предлагаемые поправки к Уставу;
- имена лиц или название компаний, приглашаемых для аудиторской проверки.

#### **4. Японская модель корпоративного управления.**

##### **1. Область распространения модели.**

Японская модель выработана исключительно японской практикой в сочетании с японскими традициями, поэтому модель распространяется только на данное государство.

##### **2. Ключевые участники реализации модели.**

Японская система корпоративного управления является многосторонней и базируется вокруг ключевого банка и финансово-промышленной сети или кейрецу.

Основной банк и кейрецу – это два разных, но дополняющих друг друга элемента японской модели. Практически все японские корпорации имеют тесные отношения со своим основным банком. Банк предоставляет своим корпоративным клиентам кредиты и услуги по выпуску облигаций, акций, ведению расчетных счетов и консалтинговые услуги.

Многие японские корпорации имеют также крепкие финансовые связи с сетью связанных с ними корпораций. Такие сети характеризуются общим заемным и акционерным капиталом, торговлей товарами и услугами и неформальными деловыми контактами. Они называются "кейрецу".

Государственная экономическая политика также играет одну из ключевых ролей в управлении японскими акционерными обществами. С 30-х гг. XX в. японское правительство проводит активную экономическую политику, направленную на оказание помощи японским корпорациям. Эта политика подразумевает официальное и неофициальное представительство правительства в Совете корпорации, в случаях, когда она находится в затруднительном финансовом положении.

Ключевыми участниками японской модели являются: главный банк, связанная с корпорацией (аффилированная) корпорация или кейрецу, правление и правительство.

##### **3. Структура владения акциями.**

В Японии рынок акций целиком находится в руках финансовых организаций и корпораций. В послевоенный период в Японии заметно увеличилось число институциональных акционеров. В 1990 г. финансовые организации (страховые компании и банки) владели примерно 43% японского фондового рынка, а корпорации (за исключением финансовых организаций) – 25%. Иностранные инвесторы – примерно 3%.

##### **4. Состав Совета директоров.**

Совет директоров японских корпораций практически полностью состоит из внутренних участников, т. е. исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации, и Правления.

Советы директоров японских корпораций, как правило, больше, чем в США, Великобритании или Германии. Средний японский совет состоит из 50 членов.

Если объем прибыли корпорации уменьшается в течение продолжительного периода, основной банк и члены кейрецу могут снять директоров и назначить своих кандидатов. Другое, привычное для Японии явление – это назначение отставных чиновников различных министерств и ведомств в состав совета директоров

корпорации. Например, Министерство финансов может назначить своего отставного чиновника в совет директоров банка.

В японской модели состав совета директоров зависит от финансового состояния корпорации.

#### *5. Требования к раскрытию информации.*

Требования к раскрытию информации в Японии достаточно строгие. Корпорации должны сообщать о себе достаточно много, а именно: финансовую информацию (каждое полугодие), данные о структуре капитала, сведения о каждом кандидате в совет директоров (включая имена и фамилии, занимаемые должности, отношения с корпорацией, владение акциями корпорации), данные о вознаграждениях, в основном, наибольшие суммы, выплачиваемые исполнительным работникам и членам совета директоров, сведения о предлагаемых слияниях и реорганизации, предлагаемые поправки к Уставу, имена лиц или названия корпораций, приглашаемых для аудиторской проверки.

### **5. Сравнительный анализ моделей: сходства, отличия, перспективы развития**

Англо-американская модель характеризуется наличием индивидуальных акционеров и постоянно растущим числом независимых т. е. не связанных с корпорацией акционеров (они называются "внешние" акционеры или "аутсайдеры"), а также четко разработанной законодательной основой, определяющей права и обязанности трех ключевых участников: управляющих, директоров и акционеров и сравнительно простым механизмом взаимодействия между корпорацией и акционерами, и между акционерами как на ежегодных общих собраниях, так и в промежутках между ними.

Два действия, требующие обязательного одобрения акционеров в англо-американской модели – это избрание директоров и назначение аудиторов.

Существует одно важное различие между Великобританией и США: в США акционеры не имеют право голосовать по размеру дивидендов, предлагаемому Советом директоров, а в Великобритании, наоборот, этот вопрос выносится на голосование.

В англо-американской модели акционеры имеют право вносить предложения в повестку дня ежегодного общего собрания акционеров. Эти предложения, называемые предложениями акционеров, должны касаться непосредственно деятельности корпорации. Акционеры, владеющие более 10% капитала корпорации, имеют также право созывать внеочередное (чрезвычайное) собрание акционеров.

В японской и немецкой моделях многие из этих функций, как правило, выполняет один банк. То есть, в этих моделях существует сильная взаимосвязь между корпорацией и ее основным банком.

Банки играют особую роль в реализации немецкой модели, поскольку являются долгосрочными акционерами корпораций и, подобно японской модели, представители банков выбираются в Советы директоров. Однако, в отличие от японской модели, где представители банков привлекаются в совет только в кризисных ситуациях, в немецких корпорациях представительство банков в совете постоянно.

Существуют три основные особенности немецкой модели, отличающие ее от других моделей. Две из них – это состав совет директоров и права акционеров.

Во-первых, немецкая модель предусматривает двухпалатный Совет, состоящий из Правления (исполнительного совета) (чиновники корпорации, т.е. внутренние члены) и Наблюдательного совета (представители рабочих, служащих корпорации и акционеров). Эти две палаты абсолютно разделены: никто не может одновременно членом Правления и Наблюдательного совета.

Во-вторых, численность Наблюдательного совета устанавливается законом и не может быть изменена акционерами.

В-третьих, в Германии и других странах, использующих немецкую модель, узаконены ограничения прав акционеров в части голосования, т. е. ограничивается число голосов, которое акционер имеет на собрании и которое может не совпадать с числом акций, которыми этот акционер владеет.

Правила раскрытия информации в Германии отличаются от принятых в США. Например, финансовая информация сообщается раз в полгода, а не ежеквартально, как в США, предоставляются совокупные данные о вознаграждении директорам и менеджерам, в отличие от индивидуальных сведений в США, не сообщаются сведения о членах наблюдательного совета и их владении акциями корпорации. Кроме того, существуют различия между немецкими и американскими стандартами бухгалтерской отчетности.

Основное отличие немецкой системы финансовой отчетности состоит в том, что немецким корпорациям разрешается иметь значительную нераспределенную прибыль, что позволяет корпорациям занижать свою стоимость.

Японская модель характеризуется высоким процентом банков и различных корпораций в составе акционеров. Банковская система отличается прочными связями с корпорациями. Законодательство, общественное мнение и промышленные структуры поддерживают "кейрецу", (т. е. группы корпораций, объединенных совместным владением заемными средствами и собственным капиталом). Советы директоров таких групп состоят преимущественно из "внутренних" членов; процент независимых членов чрезвычайно низок (а в некоторых корпорациях они вообще не присутствуют), что связано с существующими сложностями голосования.

При безусловной важности акционерного финансирования в большинстве японских корпораций основными владельцами акций являются инсайдеры. Поэтому они играют важную роль в отдельных корпорациях и во всей системе. Интересы же внешних инвесторов практически не учитываются. Процент иностранных инвесторов в японских корпорациях минимален, хотя даже небольшое число акционеров из других стран могло бы сделать японскую систему более удобной для внешних акционеров.

Следует обратить внимание на то, что взаимодействие между участниками японской модели направлено на установление деловых контактов, а не на установление баланса сил, как в англо-американской модели.

В отличие от англо-американской модели, независимые акционеры практически не в состоянии повлиять на дела корпорации. В результате этого действительно независимых акционеров, т. е. директоров, представляющих независимых (внешних) инвесторов, мало.

В японской модели, как и в немецкой, банки являются ключевыми акционерами и развивают прочные связи с корпорациями в силу того, что они оказывают множество различных услуг и их интересы перекрещиваются с интересами корпорации. В этом состоит основное отличие этих моделей от англо-американской, где такие отношения запрещены антитрестовским законодательством.

Американские и английские корпорации получают финансовые и другие услуги из разных источников, включая хорошо разработанные рынки ценных бумаг.

Процедура раскрытия информации в Японии имеет ряд существенных отличий от американской, которая считается самой жесткой в мире. В Японии финансовая информация предоставляется каждые полгода, а в США – каждый квартал; в Японии сообщается сумма совокупного вознаграждения управляющим и директорам, а в США – по каждому лицу. То же касается и списка крупных владельцев: в Японии – это десять крупнейших акционеров, в то время, как в США – все акционеры, владеющие пакетами более 5%. Кроме того, существуют заметные различия между японскими и американскими бухгалтерскими стандартами (GAAP).

Следует обратить внимание на существование взаимосвязи между структурой владельцев и составом совета директоров японских корпораций. В отличие от англо-американской модели, представители "аутсайдеров" редко встречаются в составе совета директоров японских корпораций. Механизм взаимодействия между ключевыми участниками способствует укреплению отношений между ними. Это основная отличительная черта японской модели. Японские корпорации заинтересованы в долгосрочных, предпочтительно, аффилированных акционерах. И, наоборот, неаффилированных акционеров стараются исключить из этого процесса.

В обычный круг вопросов, требующих одобрения акционеров, в японских корпорациях входят следующие: выплата дивидендов и распределение средств, выборы Совета директоров и назначение аудиторов.

Кроме того, без согласия акционеров нельзя решать вопросы, касающиеся капитала корпорации; принимать поправки к Уставу (например, изменение численности и состава Совета директоров или изменение утвержденного вида деятельности); выплачивать выходные пособия директорам и аудиторам; повышать верхний предел вознаграждения директорам и аудиторам.

Внеочередные действия корпорации, требующие одобрения акционеров, – это слияния, поглощения и реорганизация.

**Таблица 1**

**Сравнительные характеристика моделей корпоративного управления<sup>4</sup>**

Характеристики модели	Англо-американская модель	Немецкая модель	Японская модель
Система социальных ценностей	Индивидуализм свобода выбора	Социальное взаимодействие и согласие	Взаимодействие и доверие
Роль трудовых коллективов	Пассивная	Активная	Активная сопричастность
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	За счет близости к властным структурам
Информационная асимметрия	Менеджмент	Менеджмент, «домашний банк»	Главный банк
Временной	Краткосрочный	Долгосрочный	Долгосрочный

<sup>4</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

горизонт инвестирования			
Стоимость капитала	Высокая	Средняя	Низкая
Рынок капитала	Высоколиквидный	Ликвидный	Относительно ликвидный
Основная экономическая единица (в крупном бизнесе)	Компания	Холдинг	Финансово-промышленная
Тип инвестиций	Радикальные	Сложные	Инкрементальные
Оплата менеджмента	Высокая	Средняя	Низкая
Структура акционерного капитала	Дисперсная	Существенно сконцентрированная	Сконцентрированная

Принципы корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)

*Первый принцип:* максимизация прибыли для акционеров. Компания работает для того, чтобы ее акционеры получили наибольшую прибыль. Причем она должна соблюдать интересы не каких-либо отдельных групп акционеров (собственников) или менеджмента, а всех акционеров в совокупности.

*Второй принцип* — открытость финансовой информации. Для акционеров, а также регулирующих органов нужно раскрывать информацию о финансах компании, подготовленную по международным стандартам бухгалтерского учета и аудированную независимым аудитором.

*Третий принцип:* прозрачная структура собственности компании, особенно в части, касающейся менеджмента, аффилированных структур и акционеров, владеющих более 5% акций.

Причем структуру собственности следует открывать до конечного собственника.

*Четвертый принцип:* обыкновенные акции голосуют по правилу «одна акция — один голос». Этот принцип в Узбекистане соблюдается. Другое дело, что не всегда важные решения, которые должны принимать акционеры, принимают именно на их уровне.

*Пятый принцип:* совет директоров выбирают акционеры компании; перед ними же совет несет отчетность, а также включает в себя независимых директоров, которые не являются менеджерами компании.

*Шестой принцип:* система поощрения внутри корпорации (заработная плата, премии, опционы и тому подобное) должна соответствовать интересам акционеров. Это означает, что, либо сотрудники компании являются ее же акционерами, либо получают акции компании в качестве бонуса. Если менеджер принимает решения, от которых зависит положение компании, то его заработок должен быть напрямую привязан к капитализации предприятия.

*Седьмой принцип:* корпорации должны соблюдать законы тех стран, в которых они работают.

*Восьмой принцип:* правительства и корпорации поддерживают постоянный диалог.

Принципы корпоративного управления, с одной стороны, и законодательство, с другой, должны находиться в процессе постоянной взаимной корректировки.

### **Контрольные вопросы:**

1. Сравнить особенности американской и англо-американской моделей
2. Определить преимущества германской модели корпоративного управления.
3. Объяснить особенности японского модели корпоративного управления

<b>Тема 3</b>	<b>ОРГАНИЗАЦИЯ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ</b>
---------------	--

1. Организация системы эффективного корпоративного управления.
2. Задачи повышения качества корпоративного управления
3. Основные принципы эффективного корпоративного управления

#### **1. Организация системы эффективного корпоративного управления**

Организация системы эффективного корпоративного управления связана с определенными издержками, в т.ч. и затратами на привлечение специалистов, таких как корпоративные секретари и другие профессионалы. Однако выгоды от создания такой системы существенно превышают затраты. Это становится очевидным, если при расчете экономической эффективности принять во внимание убытки, с которыми могут столкнуться: инвесторы – в результате потери вложенного капитала, работники фирм – из-за сокращения рабочих мест и потери пенсионных отчислений, местное население – в случае краха компаний. Значимость эффективной реализации корпоративного управления как для функционирующих компаний, готовых к привлечению инвестиций, так и компаний, которые только в перспективе планируют привлечение дополнительного капитала.

Одной из ключевых задач развития и совершенствования корпоративного управления является формирование независимых и ответственных советов директоров, являющихся, во многом, эффективным методом контроля деятельности компаний.

#### **2. Задачи повышения качества корпоративного управления**

Задачи повышения качества корпоративного управления должны решаться и рассматриваться в глобальных масштабах с учетом их важности для мировой экономики, заявил генеральный секретарь Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Везде в мире эти вопросы находятся в центре внимания, поскольку являются центральными вопросами функционирования рыночной экономики, обеспечения экономического роста и стабильности финансовых рынков.

Система надлежащего корпоративного управления нужна прежде всего открытым акционерным обществам с большим количеством акционеров, ведущим

бизнес в отраслях с высокими темпами роста и заинтересованности в мобилизации внешних финансовых ресурсов на рынке капиталов. Однако ее полезность несомненна для АО с незначительным числом акционеров, АО и ООО, а также для компаний, действующих в отраслях со средними и низкими темпами роста. Внедрение такой системы позволяет оптимизировать внутренние бизнес-процессы и предотвратить возникновение конфликтов, организовав должным образом отношения компаний с собственниками, кредиторами, потенциальными инвесторами, поставщиками, потребителями, сотрудниками, представителями государственных органов и общественных организаций.

### **3. Основные принципы эффективного корпоративного управления**

Основные принципы эффективного корпоративного управления:

**Права акционеров:** система корпоративного управления должна защищать права владельцев акций и обеспечивать равное отношение ко всем владельцам акций, включая мелких и иностранных акционеров.

**Деятельность Совета директоров:** Совет директоров обязан обеспечить стратегическое руководство бизнесом, осуществлять эффективный контроль над работой менеджеров и отчетываться перед акционерами и компанией в целом.

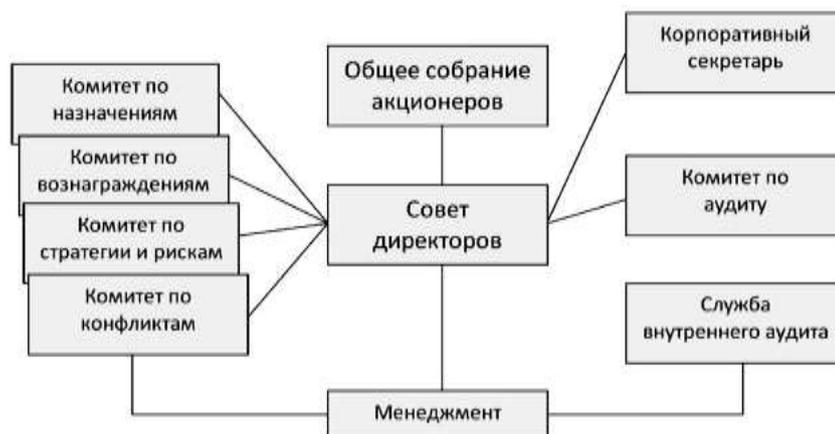
**Раскрытие информации и прозрачность:** система корпоративного управления должна обеспечивать своевременное раскрытие достоверной информации обо всех существенных аспектах функционирования корпорации, включая сведения о финансовом положении, результатах и перспективах деятельности, составе собственников и структуре управления.

**Соблюдение интересов и иных заинтересованных сторон корпоративная социальная ответственность** (политика социальной ответственности и учета интересов иных заинтересованных групп, трудовые конфликты, социальные проекты для персонала и местного населения, экологичность).

Следовательно, модель эффективного корпоративного управления должна соответствовать следующим критериям, как то:

- соблюдение прав акционеров, инвесторов и заинтересованных сторон;
- четкое разделение полномочий и ответственности между органами управления;
- наличие эффективного наблюдательного органа (структура совета директоров, наличие работоспособных комитетов, отсутствие конфликта интересов и др.);
- выстроенная система управленческой отчетности для наблюдательного органа;
- формализованная и прозрачная политика и процедура назначения переизбрания директоров;
- формализованная и прозрачная политика и процедура вознаграждения директоров и руководителей компании;
- информационная открытость для акционеров и заинтересованных сторон, включая социальную ответственность;
- прозрачная дивидендная политика;
- наличие эффективных систем внутреннего контроля и аудита. Органы управления компанией при эффективном корпоративном управлении также должны отвечать определенным требованиям. Необходимо соблюдать четкую иерархию

уровней управления и подотчетности. Типовая схема органов управления представлена на рис. 1.



**Рис. 1. Типовая схема органов управления компанией<sup>5</sup>**

Эффективное корпоративное управление обеспечивает компании следующие конкурентные преимущества:

Облегчение доступа к рынку капиталов.

Практика корпоративного управления – один из важнейших факторов, определяющих способность компаний выйти на внутренние и внешние рынки капиталов.

Реализация принципов надлежащего корпоративного управления обеспечивает необходимый уровень защиты прав инвесторов, поэтому они воспринимают эффективно управляемые компании как дружественные и способные обеспечить приемлемый уровень доходности вложений.

2. Снижение стоимости капитала.

Акционерные общества, которые придерживаются высоких стандартов корпоративного управления, могут добиться уменьшения стоимости внешних финансовых ресурсов и, следовательно, снижения стоимости капитала в целом.

Стоимость капитала зависит от уровня риска, присваиваемого компании инвесторами: чем выше риск, тем больше стоимость капитала.

3. Содействие росту эффективности.

Соблюдение стандартов корпоративного управления помогает усовершенствовать процесс принятия решений, способных оказать существенное влияние на эффективность финансово-хозяйственной деятельности общества на всех уровнях.

Качественное корпоративное управление упорядочивает все происходящее в компании бизнес-процессы, что способствует росту оборота и прибыли при одновременном снижении объема требуемых капиталовложений.

<sup>5</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

Надлежащее корпоративное управление строится на принципах прозрачности, доступности, оперативности, регулярности, полноты и достоверности информации на всех уровнях. Если прозрачность увеличивается, инвесторы получают возможность проникнуть в суть бизнесопераций. Даже если информация, исходящая от повысившей свою прозрачность компании, оказывается негативной, акционеры выигрывают от сокращения риска неопределенности. Таким образом, формируются стимулы к проведению Советом директоров систематического анализа и оценки рисков.

#### 4. Улучшение репутации.

У компаний, соблюдающих права акционеров и кредиторов и обеспечивающих финансовую прозрачность и подотчетность, будет формироваться репутация ревностных хранителей интересов инвесторов. В результате такие компании смогут стать достойными «корпоративными гражданами» и пользоваться большим доверием общественности.

#### **Контрольные вопросы:**

1. В тетрадях для практических занятий решите кейс «Формирование надлежащей системы корпоративного управления».

2. Какие элементы составляют систему надлежащего корпоративного управления.

3. Каковы преимущества эффективного корпоративного управления

<b>Тема 4</b>	<b>МЕХАНИЗМЫ РЕАЛИЗАЦИИ ПРИНЦИПОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ</b>
---------------	---

1. Управление государственными компаниями и компаниями с долей государства;

2. Стратегии интеграционного развития корпораций

3. Виды и типы интеграции корпораций

4. Организационные типы построения корпоративных структур

#### **1. Управление государственными компаниями и компаниями с долей государства**

Наиболее распространенное определение *корпорации* – это организация, поставившая перед собой определенные цели, действующая на общественное благо, обладающая определенными правами, являющаяся юридическим лицом, действующая на постоянной основе и несущая ограниченную ответственность.

Данное определение является наиболее универсальным. Тем не менее, законодательства различных стран закрепляют наличие своих особенных критериев.

Например, для законодательства США характерно наличие следующих критериев, по которым та или иная корпорация является таковой:

- статус юридического лица,
- принцип ограниченной ответственности,
- бессрочное существование,
- свободная передача акций,

- централизованное управление.

В силу того, что в законодательстве понятие «корпорация» не имеет официального оформления, существует некоторая двойственность трактовки данного понятия.

По одним признакам к корпорациям относят все хозяйствующие субъекты, являющиеся коммерческими организациями и основанные на членстве, а по другим, исключительно акционерные общества.

Однако, в отечественной экономико-правовой системе, по своей сути и с меньшими условностями, именно АО идентифицируются с общепринятым понятием корпорации в мировой хозяйственной и правовой практике.

Нужно отметить, что понятие корпорации в рыночных условиях приобрело еще одну специфическую черту. Оно используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими юридическими лицами, причем каждое из них можно рассматривать в качестве самостоятельного экономического субъекта, связанного с другими имущественными отношениями, совместным ведением бизнеса, общими целями и интересами, общей организационной структурой. Таким образом, *корпорация может являться как самостоятельным акционерным обществом, так и рассматриваться в качестве одного из типов надфирменных образований.*

Широкие возможности корпоративной организации хозяйственной деятельности позволяют моделировать межфирменные отношения, используя множество вариантов создания корпораций, основанных на использовании ее преимуществ. В качестве основных, выделим следующие:

1. Способность привлечения денежных средств через выпуск акций дает возможность аккумулировать средства неограниченного числа инвесторов, позволяя последним рассчитывать на определенное вознаграждение и давая определенный выбор участия в управлении обществом.

2. Облегчается решение проблемы управляемости. Законченность организационного оформления, регламентированность в определении ответственности и полномочиях позволяют распределить функции контроля между органами управления акционерного общества, что означает возможность профессионализации процесса управления.

3. Упрощенный порядок вхождения и выхода из состава акционеров обеспечивает широкие возможности ротации заинтересованных лиц и соответственно большую гибкость в условиях крайней динамичности инвестиционного предложения.

4. Принцип ограниченной ответственности позволяет уменьшить риски. Действие принципа ограниченной ответственности сделало возможным создание крупных публичных корпораций через распределение рисков между акционерами и управляющими.

## **2. Стратегии интеграционного развития корпораций**

Корпорация принявшая в качестве своей цели интегрирование, осуществляет реализацию определенных этапов реализации интеграционной стратегии. Укрупнено, интеграционная стратегия развития корпорации подразделяется на три этапа реализации (см. Рис.5).

Первый этап представляет собой *организационное проектирование*, здесь принимается решение об интеграции, разрабатываются стратегии, планируются процедуры реализации и т.д.

Второй этап предполагает *реализацию проекта*, на основании разработанных планов и мер осуществляется процедура интеграции. Изменяется организационная структура компаний входящих в состав корпорации или самой корпорации, происходит трансформация производственных и управленческих связей.

На третьем этапе, *мониторинг интеграционной деятельности*, происходит контроль и отслеживание функционирования преобразованной корпорации, подводятся итоги и оцениваются результаты проделанной работы, дается экономическая оценка интеграции.

Интеграционные процессы могут иметь разнонаправленный характер:

- расширение деятельности за счет собственных источников требует дополнительных эмиссий, кредитования под залог акций, изменений в структуре голосующих акций, использования производных инструментов фондового рынка и т.д.;
- рационализация предполагает ранжирование потенциала активов в соответствии с программой развития корпорации и производится их разнесение по компаниям по степени значимости. Следствием является установление отношений финансового холдинга, то есть не попавший в ранг приоритетного бизнес-проект остается в рамках корпорации, обычно на условиях организационно-правового оформления юридического лица. Такое обособление целесообразно, когда бизнес недооценен, его продажа в настоящий момент не является выгодной. Или же корпорация намерена заняться таким бизнес-проектом по завершении других. Третьей причиной обособления может быть неблагоприятная рыночная конъюнктура, бизнес остается «про запас».

1 этап Организационно е проектирование /разработка стратегии интеграционн о развития/	Стратегия расширения расширение и развитие направлений производства		Стратегия рационализации рациональное сужение направлений деятельности	
	внутренний рост при достаточност и собственных ресурсов	стратегическое партнерство при предпочтительност и совместного ведения проекта	ликвидация прекращение осуществлени я проекта в рамках предприятия	обособлени е отделение стратегичес - ких активов в разряд побочного бизнеса
2 этап Реализация проекта /осуществление процедуры интеграции в выбранном направлений/	– слияние – присоединение		- ликвидация - преобразова ние	- разделение - выделение
3 этап Мониторинг	эффект масштаба			

интеграционной деятельности /отслеживание результатов интеграции/	<p style="text-align: center;">эффект усреднения          эффект экономии на транзакционных издержках          эффект синергии</p> <p style="text-align: center;">Получение эффекта приравнивается к появлению конкурентного преимущества.</p>
---	--

Рис. 5. Типы интеграционных стратегий развития.<sup>6</sup>

Реализация проекта происходит согласно регламентированной законодательством соответствующей процедуре.

1. Слияние. Слиянием признается возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей нескольких обществ, принявших решение о слиянии, с прекращением деятельности последних. Другими словами, происходит юридическая ликвидация каждого общества, и они создают новую организационную структуру. Соответственно, все имеющиеся органы управления упраздняются, и во вновь созданной компании формируется новые: общее собрание акционеров, Совет директоров, Правление. Имеющиеся акции обществ участвующих в слиянии аннулируются и в дальнейшем эмитируются акции вновь созданного общества. Поэтому первоначально, для управления вновь созданным обществом, порядок голосования определяется договором о слиянии.

2. Присоединение. Присоединением признается прекращение деятельности общества с передачей всех прав и обязанностей другому обществу. То есть, организация, присоединяющая к себе общество, может распоряжаться всем имущественным комплексом присоединяемого общества, активами и т.д., но вместе с тем, принимает на себя все обязательства перед третьими лицами данного общества. Общество присоединяемое осуществляет созыв общего собрания акционеров, и решает вопрос о присоединении, составляет передаточный акт. После присоединения, организация, присоединившая общество, осуществляет дополнительную эмиссию акций на сумму присоединенного имущества и распространяет ее. Исходя из увеличения числа акционеров может быть увеличена численность совета директоров, или проведены другие трансформации органов управления.

3. Ликвидация. Ликвидация общества представляет собой прекращение деятельности общества без перехода прав и обязанностей к другим лицам. Решение о добровольной ликвидации принимается на общем собрании акционеров, принудительная ликвидация происходит по решению суда. Далее происходит распределение имущества между всеми кредиторами общества, затем акционерами общества и процедура ликвидации завершается регистрацией в едином государственном реестре юридических лиц соответствующей записью.

4. Преобразование. Общество может быть преобразовано в общество с ограниченной ответственностью, производственный кооператив и в некоммерческое партнерство. На решение общего собрания акционеров выносится вопрос о преобразовании общества со всеми сопутствующими вопросами, касающимися порядка и условий осуществления преобразования, порядка обмена акций общества

<sup>6</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

на вклады участников общества с ограниченной ответственностью или паи членов производственного кооператива. Далее, всеми участниками утверждаются учредительные документы преобразованной организации, избираются органы управления ею. Преобразованная организация сохраняет за собой все права и обязанности общества, в качестве которого она существовала до преобразования.

5. Разделение. Разделением признается прекращение деятельности организации и передача всех ее прав и обязанностей вновь создаваемым обществам. На решение общего собрания акционеров выносятся вопросы о порядке и условиях разделения, о создании новых обществ, порядке конвертации акций разделяемой организации в акции создаваемых обществ, так же утверждается разделительный баланс. Если общим собранием принимаются решения по всем вопросам, то далее управление каждого вновь созданного общества производится собственным общим собранием акционеров и в соответствии с принятыми условиями.

Что касается лиц не принимавших участия в голосовании по вопросам разделения организации или проголосовавших против разделения, то они должны получить акции каждого общества, создаваемого в результате разделения, предоставляющие те же права, что и акции принадлежащие им до разделения организации, пропорционально числу имеющихся акций.

6. Выделение. Выделением признается создание одного или нескольких обществ, которым передается часть прав и обязанностей организации их выделяющей, без прекращения деятельности последней. На решение общего собрания акционеров выносится вопрос о выделении общества, порядке и условиях его выделения, о конвертации акций организации и порядке конвертации, об утверждении разделительного баланса.

### **3. Виды и типы интеграции корпораций**

#### *Виды интеграции корпораций*

Из всего существующего многообразия интеграционных форм корпоративного бизнеса целесообразно выделить горизонтально-интегрированные, вертикально-интегрированные и корпорации конгломератного типа.

Корпоративные структуры, возникающие на основе *горизонтального интегрирования*, отражают тенденцию объединения усилий предприятий одной отрасли. Ведь первоначально концентрация и централизация капитала находят отражение в укреплении хозяйствующих субъектов, в частности, путем привлечения дополнительного капитала за счет объединения однородных структур.

Горизонтальная интеграция отражает объединение капиталов одной отрасли с одинаковыми воспроизводственными характеристиками, она не утратила своего значения в современных рыночных условиях. В современной экономике возможности горизонтальной интеграции далеко не исчерпаны. Это является следствием недостаточного уровня концентрации капитала во многих отраслях, незавершенного развития сфер производства и сбыта однородной продукции. Для горизонтально интегрированных структур характерна форма объединения на основе общего управления. В данной системе горизонтальных связей отдельные корпоративные образования составляют часть более крупного образования.

На определенном этапе развития тенденция концентрации капитала распространяется на технологически связанные производства. Это обстоятельство находит отражение в развитии *вертикальной интеграции*. В широком смысле под вертикальной интеграцией понимается взаимодействие хозяйствующих субъектов

корпоративной структуры, таким образом, когда продукт одной является исходным сырьем другой, то есть осуществление корпорацией производственных функций обеспечивается на основе последовательных организационных приемов, связанных с разработкой, производством и эффективным выходом на рынок технологически сложных товаров и услуг.

Вертикальная интеграция обеспечивает корпоративным структурам, возникающим на ее основе, значительные преимущества: во-первых, достигается экономический выигрыш при продвижении продукта по сложным производственным циклам; во-вторых, уменьшается неопределенность в предложении комплектующих, сопряженная с необходимостью получения соответствующей информации на каждом последующем производственном цикле; в-третьих, появляется возможность перераспределить риски из одного сектора экономики в другой; в-четвертых, уменьшаются транзакционные издержки; в-пятых, возникает множество побочных эффектов (овладение дополнительной информацией, экономия на налогах и т.д.).

Вертикальная интеграция дает возможность перераспределить риски по всей технологической цепочке.

Достаточно широкое распространение имеют также *конгломератные объединения*, которые представлены структурами по производству и продаже технологически не связанной продукции, то есть речь идет о дополняющей интеграции, или диверсификации производства. Экономический выигрыш диверсифицированной корпоративной структуры (конгломерата) состоит, прежде всего, в разнице времени оборота капиталов различных отраслей. Благодаря этому появляется возможность переориентации средств из производств, переживающих упадок, на производства, находящиеся на подъеме.

#### *Типы интеграции корпораций*

Из всего многообразия процессов интеграции можно выделить три типа формирующихся объединений, а именно: 1) интеграция на основе имущественных отношений; 2) интеграция на основе концентрации контроля над ресурсами и услугами; 3) интеграция на основе добровольной централизации участниками структуры некоторых властных полномочий.

В рамках первого типа объединений выделяется, прежде всего, классический холдинг, где контрольный пакет формальных прав собственности предприятий сосредоточен в руках материнской компании (речь идет не только о «контрольном пакете акций», ибо в ряде холдингов «дочерние» предприятия не являются акционерными обществами, а имеют организационную форму обществ с ограниченной ответственностью или государственных унитарных предприятий). Кроме холдинга в данную группу относят: ФПГ, концерн, консорциум, трест.

Среди второго типа объединений, для которых характерна централизация контроля доступа к отдельным производственным ресурсам, следует выделить в первую очередь корпорации формирующиеся вокруг компаний, обеспечивающих сбыт продукции и (или) снабжение дефицитными ресурсами: синдикат, картель.

Третий тип объединений, связанный с добровольной централизацией некоторых властных полномочий, в определенной мере характеризуется использованием инструментов, свойственных первым двум типам интегрированных корпоративных структур. Сюда входят: концерн, ФПГ, консорциум, синдикат, трест.

#### 4. Организационные типы построения корпоративных структур

Все корпоративные структуры по степени самостоятельности, входящих в объединение лиц, можно разделить на 3 основные группы:

1. Члены объединения сохраняют свою независимость и права в полном объеме, а сама структура в силу одинаковости прав ее участников носит симметричный характер. К этой группе рассмотренных структур принадлежат: ассоциация (союз, лига, гильдия, палата), картель, консорциум.

2. Объединение частично зависимых предприятий, когда участники взаимодействуют друг с другом по неполному объему своей деятельности и сохраняют автономию в сфере управления (также симметричные структуры). К данной группе относятся: ФПГ, синдикаты.

3. Объединение зависимых друг от друга участников с передачей части функций управления от одних другим (и, соответственно, потерей части самостоятельности первыми). Структура в силу неодинаковости прав и обязанностей участников является асимметричной. В данную группу входят: трест, концерн, холдинг.

Полный спектр организационных типов построения корпоративных структур представлен в таблице:

Таблица 2

#### Характеристика типов надфирменных образований (организационных типов построения корпоративных структур)<sup>7</sup>

Наименование	Содержание	Характерные черты
<i>Холдинг</i>	Юридическое лицо в форме хозяйственного общества, владеющее контрольными пакетами акций других предприятий и выполняющее по отношению к ним определенные функции (чистый холдинг, административный, финансовый и т.д.)	Структура холдинга: основное общество, представительства и филиалы, дочерние и зависимые предприятия, другие фирмы и хозяйственные субъекты. Холдинг может быть дочерним по отношению к другой компании (промежуточный холдинг). Для формирования холдинга не требуется контрактная основа.
<i>ФПГ</i>	Совокупность хозяйствующих субъектов с правами юридических лиц, подписавших договор о создании ФПГ. Обязательно наличие финансовой структуры и структуры действующей в сфере производства товаров и услуг. Обязательна государственная регистрация.	Объединение имеющее сильный финансовый центр и систему управления. Могут сотрудничать как на основе "материнское" - "дочернее" общество, так и по принципу системы участия.
<i>Концерн</i>	Объединение предприятий связанных общностью интересов, финансированием, производственным	Наличие явно выраженного производственного ядра. Различают вертикальные и горизонтальные концерны,

<sup>7</sup>А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

	сотрудничеством, имеющих единое ядро собственности и контролирующий орган. Контроль осуществляется через систему участия в уставном капитале.	характеризующиеся высоким уровнем специализации и кооперирования. Для создания концерна требуется наличие контрактов, соглашений как оснований для вхождения в концерн.
<i>Конгломерат</i>	Структура возникающая в результате объединения (слияния и присоединения) большого числа организаций, технологически не связанных между собой.	Значительные масштабы диверсификации производства и объемы финансовых операций. Без заключения договоров и контрактов.
<i>Консорциум</i>	Временное объединение промышленных, финансовых, транспортных, торговых и других организаций. Цель деятельности - осуществление крупных промышленных и наукоемких проектов или проектов имеющих большую общественную значимость, требующих мобилизации значительных ресурсов. Управление осуществляется посредством института доверительного управления.	Организации составляющие данное объединение, сохраняют статус самостоятельного юридического лица, но в той части деятельности, которая касается целей консорциума, они подчиняются совместно выбранному руководству. Контрактная основа создания.
<i>Синдикат</i>	Организационно оформленное объединение сбыта продукции и закупки сырья через единый орган, создаваемый в виде хозяйственного общества. Члены синдиката сохраняют свою юридическую и производственную самостоятельность.	Объединение организаций с целью осуществления торговой деятельности. Обосновано в условиях обострения конкуренции. Конвенциональная основа создания.
<i>Картель</i>	Объединение независимых хозяйствующих субъектов, близких по профилю деятельности с целью согласования вопросов об объемах производства, ценах реализации, условиях продаж, разграничения рынков сбыта (т.н. координация маркетинговой деятельности)	Цель - упорядочивание действий субъектов одного рынка при несовершенстве рыночных механизмов. Организации входящие в состав картеля не теряют юридической, финансовой, производственной и коммерческой самостоятельности. Действует на основе соглашений.
<i>Трест</i>	Организационно оформленное производственное объединение, при котором различные организации сливаются в единый производственный комплекс. При этом они теряют юридическую, производственную и коммерческую	Осуществляют предпринимательскую деятельность по различным направлениям со специализацией на одном или нескольких видах однородной продукции. Характеризуется чрезмерной

	самостоятельность посредством передачи контрольного пакета или доверительного договора в доверительный совет.	концентрацией управленческих функций.
<i>Ассоциация</i>	Организация, создаваемая на основании договора между коммерческими организациями в целях координации их деятельности, а также представления и защиты общих имущественных интересов.	Является некоммерческой организацией. Решения ассоциации для ее членов носят рекомендательный характер.

### Контрольные вопросы:

1. В чем определяется цели и принципы управления государственными акциями предприятия?
2. Характеристика типов надфирменных образований? Ответ обоснуйте.
3. Объяснить роль государства в корпоративном управлении? Объясните.

## Тема 5

## ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ В КОМПАНИЯХ

1. Формирование структуры корпоративного управления
2. Формирование управленческой команды
3. Деятельность топ-менеджеров компании

### 1. Формирование структуры корпоративного управления

Законодательство предоставляет обществам возможность гибкого подхода к формированию структуры корпоративного управления. Требования закона в отношении органов акционерного общества зависят от числа акционеров.

• Общество с числом акционеров – владельцев голосующих акций менее 50 обязано иметь следующие органы:

- общее собрание;
- единоличный исполнительный орган (генерального директора);
- ревизионную комиссию (в составе нескольких членов или одного лица, выполняющего функции ревизионной комиссии, – ревизора).

Кроме того, общество может по своему усмотрению создать следующие органы управления:

Совет директоров;

коллегиальный исполнительный орган.

дополнение к органам, необходимым для общества с числом акционеров менее 50, в обществе с числом акционеров – владельцев голосующих акций 50 или более должен быть создан Совет директоров. Коллегиальный исполнительный орган может создаваться по усмотрению такого общества.

#### *Общее собрание акционеров*

Общее собрание является высшим органом управления обществом. На общем собрании акционеры принимают и утверждают ряд основополагающих решений; в частности, избираются члены совета директоров, утверждаются годовой отчет,

финансовая отчетность, порядок распределение прибыли (в том числе объявление дивидендов) и аудитор, принимаются решения об изменении размера уставного капитала и об одобрении крупных сделок и сделок с заинтересованностью.

1. Компетенции общего собрания акционеров относятся следующие вопросы:

- реорганизация общества;
- ликвидация общества и назначение членов ликвидационной комиссии;
- утверждение промежуточного и окончательного ликвидационных

балансов.

2. Вопросы, касающиеся избрания органов управления общества:

- определение количественного состава Совета директоров, избрание и досрочное прекращение полномочий его членов;
- утверждение размеров вознаграждений и компенсаций членов Совета директоров;
- назначение и досрочное прекращение полномочий генерального директора и членов коллегиального исполнительного органа (если уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции Совета директоров);
- передача полномочий генерального директора управляющей организации или управляющему.

3. Вопросы, касающиеся контроля за деятельностью акционерного общества:

4. Вопросы, касающиеся внутренних документов, регулирующих деятельность органов акционерного общества:

5. Вопросы, касающиеся уставного капитала акционерного общества:

6. Вопросы, касающиеся ценных бумаг акционерного общества:

7. Вопросы, касающиеся сделок акционерного общества:

8. Вопросы, касающиеся участия акционерного общества в других юридических лицах:

Следует отметить что в соответствии с законодательством вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания, не могут быть переданы на решение исполнительному органу общества. назначение и досрочное прекращение полномочий генерального директора и членов правления;

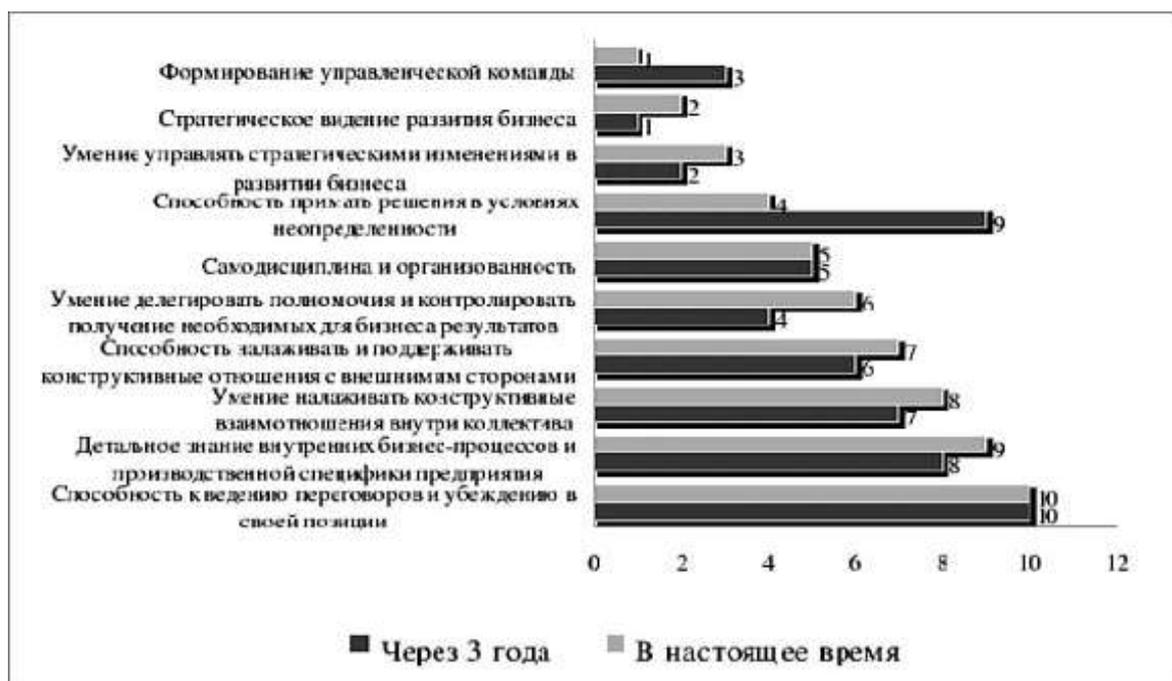
### *Совет директоров*

Совет директоров играет основную роль в системе корпоративного управления. Он отвечает за общее руководство деятельностью общества, определение его стратегии и коммерческих задач, в том числе годового финансового плана и бизнес-плана, а также за результаты деятельности менеджеров; действует в интересах общества, защищает права всех акционеров, осуществляет надзор за работой генерального директора и коллегиального исполнительного органа, а также за функционированием систем финансового контроля. Эффективный, профессиональный и независимый Совет директоров играет исключительно важную роль во внедрении надлежащей практики корпоративного управления.

### **2.Формирование управленческой команды**

*Квалификация генерального директора и членов коллегиального исполнительного органа*

Члены исполнительных органов могут действовать эффективно только в том случае, если они обладают необходимыми знаниями, квалификацией, временем и опытом для исполнения своих обязанностей.



**Рис. 3. Профессиональные качества топ-менеджера для наиболее эффективного руководства компаний<sup>8</sup>**

Рейтинг 1000 самых профессиональных управляющих составляется на основании следующих критериев:

Личностная эффективность, включающая:

- ярко выраженные лидерские качества;
- способность быстро ориентироваться в меняющейся обстановке и принимать адекватные решения;
- способность мобилизовать коллектив на решение поставленных задач и правильно распределять задачи, полномочия, ответственность.

• Финансовая эффективность, включающая:

- способность обеспечить использование компанией современных методов финансового менеджмента;
- способность обеспечить наличие в компании публично доступной финансовой отчетности, корректно отражающей структуру активов и пассивов, дающей возможность оценить реальную стоимость компании.

• Корпоративная эффективность, включающая:

- стремление соблюдать баланс интересов всех заинтересованных сторон компании (акционеров, трудовых коллективов, государственных органов и т.д.);
- обеспечение публичной доступности и понятности информации о стратегии развития, планах и методах решения проблем компании.

• Коммерческая эффективность, включающая:

- обеспечение высокого качества взаимоотношений компании контрагентами и адекватность их текущему состоянию рынка;

<sup>8</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

– обеспечение освоения компанией новых видов бизнеса и новых рынков сбыта.

- Инновационная эффективность, включающая:
  - способность самостоятельно генерировать прогрессивные идеи и нововведения в сферах производства, технологии сбыта и управления;

- быструю адаптацию к новым методам производства, технологию сбыта и управления.

- Социальная эффективность, включающая:
  - создание развитой и успешно функционирующей социальной инфраструктуры для работников компании;

- ориентацию на подготовку нового поколения сотрудников внутри компании.

- Коммуникативная эффективность, включающая:
  - деятельность руководителя, позволяющую ему быть общественно значимой фигурой;

- обеспечение проведения компанией активной политики по формированию открытого и положительного имиджа.

Результаты таких исследований помогут акционерам в понимании того, какими качествами должны обладать высшие менеджеры в различные периоды развития компании, в том числе в условиях кризиса.

### 3. Деятельность топ-менеджеров компании

На деятельность топ-менеджеров компании, их заинтересованность в успехе организации оказывает влияние целый ряд факторов. Эти факторы можно разделить на те, которые повышают мотивацию и эффективность труда топ-менеджеров, и те, которые оказывают негативное влияние. Ниже представлена таблица, составлен в основе результатов социологического исследования факто-ров мотивации труда топ-менеджеров.

Таблица 1

Факторы, повышающие мотивацию и эффективность <sup>9</sup> труда топ-менеджеров		
1	Интересные, творческие, ответственные задачи и проекты	50,6%
2	Большая важность, значимость, престижность, эффективность работы	32,5%
3	Новые, трудные задачи, предъявляющие высокие требования	30,1%
4	Четкие, ясные, правильно поставленные цели	19,3%
5	Моральное поощрение (похвала, общественное признание)	32,5%
6	Материальное вознаграждение (достойный, конкурентный уровень зарплаты, ее рост, социальные льготы)	37,3%
7	Карьерный рост	28,9%
8	Профессиональный и личностный рост	28,9%
9	Самореализация	9,6%
10	Уважение коллектива	9,6%
11	Успех	10,8%

<sup>9</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

12	Ответственность, самостоятельность в принятии решений	27,7%
13	Поддержка руководства	37,3%
14	Доверие руководства	25,3%
15	Стиль руководства	9,6%
16	Корпоративная культура, этика, имидж организации	10,8%
17	Благоприятный социально-психологический климат (атмосфера взаимопонимания, дружбы, принадлежности к команде, единые цели)	55,4%
18	Коммуникации (наличие и доступ к информации, обратная связь)	6,0%
19	Условия и безопасность труда	6,0%
20	Кризисная ситуация	2,4%
21	Уверенность в завтрашнем дне	3,6%
22	Внешние деловые факторы (конкуренция, внешние связи, отсутствие противодействия, сравнение с работниками соседних предприятий)	13,2%
<b>Факторы, резко снижающие мотивацию труда топ-менеджеров</b>		
1	Недостатки системы стимулирования:	
	– материального поощрения	65,1%
	– морального поощрения (несправедливость оценки, непризнание заслуг, отсутствие достойной оценки)	25,3%
2	Обезличивание результатов труда	22,9%
3.	Целеполагание (нет четких, ясных, конкретных целей, неправильная постановка задач)	34,9%
4.	Бессмысленность работы	31,3%
5.	Неоправданность ожиданий от работы	12,1%
6.	Неинтересная, рутинная работа, ниже уровня квалификации	37,4%
7.	Работа, не предполагающая возможности:	31,3%
	– карьерного роста	24,1%
	– профессионального и личностного роста	12,1%
	– самореализации, самовыражения	
8.	Проблемы лидерства:	
	– неприятие моих идей руководством	39,8%
	– неэтичное поведение руководства	37,4%
	– недостаточно высокое качество управленческих решений	32,5%
	– недостатки стиля руководства	25,3%
9.	Неблагоприятный социально-психологический климат в коллективе	32,5%
10.	Недостаточное делегирование полномочий и самостоятельность	37,3%
11.	Неблагоприятные условия труда и режим труда и отдыха	12,1%
12.	Коммуникативные барьеры	13,3%
13.	Недостаток ресурсов	3,6%

14.	Потеря уважения окружающих и самоуважения	10,8%
15.	Внешние деловые факторы (партнеры, госнадзор)	2,4%
16.	Личные проблемы (семья, несвоевременный отпуск)	4,8%

Как видно из таблицы, наиболее часто в качестве демотиваторов топ-менеджеры называли недостатки материального поощрения – 65,1% опрошенных. При этом варианты ответов были сформулированы по-разному: от бесплатной работы и снижения зарплаты до недооценки в зарплате качества работы. Достаточно часто отмечались несправедливый уровень зарплаты и несоответствие зарплаты ожиданиям. Также и среди мотивирующих факторов аспект материального вознаграждения играет не последнюю роль. Остановимся на этом чуть подробнее.

#### *Политика в области вознаграждений*

Вознаграждение членов исполнительных органов может состоять из фиксированной и переменной частей.

Фиксированная часть обычно представляет собой базовую заработную плату. Наиболее важным фактором при определении базовой заработной платы должностного лица является практика выплаты вознаграждений, существующая в группе аналогичных компаний.

Наиболее важный фактор при определении переменной части вознаграждения, выплачиваемого должностному лицу, – это его вклад в обеспечение краткосрочных и долгосрочных финансовых результатов деятельности общества. Переменная часть нередко включает премию (обычно годовую) и рассчитывается исходя из основных результатов работы. Во многих странах такие дополнительные выплаты ныне составляют значительную часть вознаграждения должностного лица и служат стимулом, побуждающим последнего работать более эффективно.

снижению себестоимости и меры, связанные с послепродажным обслуживанием);

повышением качества работы и квалификации (например, программы повышения квалификации, средние показатели удовлетворенности работников общества своей работой, количество прогулов и текучесть кадров).

Совет директоров должен определить основные показатели работы и исходя из этого – размер вознаграждения, выплачиваемого членам исполнительных органов.

Формой вознаграждения высших менеджеров, широко используемой в западных компаниях, являются **опционные программы**. Суть их заключается в предоставлении высшему менеджеру права приобрести какое-то количество акций своей компании по цене, зафиксированной в момент предоставления опциона, через какой-то временной период (обычно 2-3 года). В случае если стоимость акций к этому времени (времени исполнения опциона) возросла, его владелец получает выгоду (за счет разницы) между ценой акции на момент выпуска опциона и на момент его исполнения. За рубежом, прежде всего в странах с высоколиквидными фондовыми рынками, такие опционные программы рассматриваются в качестве самого действенного способа стимулирования высшего менеджмента повышать стоимость компании.

#### **Контрольные вопросы:**

1. Назовите органы управления акционерных обществ.

2. Какие вопросы относятся к компетенции Совета директоров?
3. Какова компетенция исполнительного органа управления?
4. Что оказывает влияние на работу топ-менеджеров компании?

Тема 6

## КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ

1. Классификация конфликтов
2. Разногласия между субъектами корпоративных отношений в компании
3. Системы внутреннего контроля
4. Регулирование и предотвращение корпоративных конфликтов

### 1. Классификация конфликтов

По мнению Э.А. Уткина, существо конфликта можно определить как отсутствие согласия между двумя и более сторонами. Каждая из участвующих в конфликте сторон делает все, чтобы была принята ее точка зрения или цели, и мешает другой стороне делать то же самое. Конфликты обычно ассоциируются с агрессией, угрозами, спорами, враждебностью, напряжением и другими эмоционально-негативными явлениями.

Известный конфликтолог Л. Козер предлагал понимать под конфликтом «борьбу за ценности и претензии на определенный социальный статус, власть и недоступные для всех материальные блага; борьбу, в которой целями состоящих в конфликте сторон являются нейтрализация, нанесение ущерба или уничтожение соперника».

Полярность интересов участников конфликта, различное отношение их к ценностям и нормам общественной жизни, разнообразие объектов и предметов противоборства приводят к тому, что конфликты могут носить самый разнообразный характер. Исходя из этого, в целях выбора адекватного метода реагирования, диагностики и управления конфликтом отечественные конфликтологи классифицируют их следующим образом:

по способу разрешения конфликты делятся на антагонистские и компромиссные;

в зависимости от природы возникновения выделяют конфликты социальные, организационные, эмоциональные и личностные;

с учетом направленности воздействия конфликты могут быть вертикальными и горизонтальными;

по степени выраженности различают открытые и скрытые конфликты;

в зависимости от количества вовлеченных участников конфликты делятся на внутриличностные, межгрупповые и межличностные.

Основанием корпоративного конфликта является противоречие между интересами субъектов корпоративных отношений. Субъектами корпоративных конфликтов выступают участники корпоративных отношений, а объектом в основном являются права собственности на акции компании и права, вытекающие из акций.

### 2. Разногласия между субъектами корпоративных отношений в компании

Разногласия между субъектами корпоративных отношений в компании могут привести к одному из следующих последствий:

- нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров;
- иски к обществу, его органам управления или по существу принимаемых ими решений;
- досрочное прекращение полномочий действующих органов управления;
- существенные изменения в составе акционеров.

Причины возникновения корпоративных конфликтов:

Информационная закрытость компаний.

России этот фактор, в частности, объясняется высоким административным прессом на успешные компании, усилением активности со стороны корпоративных поглотителей и т.п.

Имеет место противоречие между информационной прозрачностью (как средством преодоления корпоративного конфликта, пре-сечения злоупотреблений инсайдерской информацией) и опасностью раскрытия информации (как фактора, способствующего враждебным поглощениям и усилению административного пресса со стороны коррумпированных чиновников).

Однако информационная закрытость российских компаний – серьезное препятствие не только для акционерного финансирования, но и для банковского кредитования.

Следует отметить, что информационная закрытость всегда со-проводжается использованием внутренней (инсайдерской) информации для незаконного извлечения прибыли отдельными участниками корпоративных отношений (и, соответственно, порождает корпоративные конфликты). Именно поэтому борьба с информационной закрытостью всегда должна обеспечивать защиту от незаконного использования инсайдерской информации.

**2. Отсутствие эффективного механизма привлечения управляющих к ответственности.**

Серьезнейшей проблемой корпоративного управления является отсутствие реальной юридической ответственности лиц, выполняющих управленческие функции в корпорациях.

## **2. Системы внутреннего контроля**

Слабый внутренний контроль за состоянием корпоративного управления в компании.

Системы внутреннего контроля (называемого еще внутренним аудитом) необходимы как акционерам, так и директорам компании для контроля за действиями менеджеров. Следует учитывать, что российское законодательство (в отличие от ряда зарубежных: США, Великобритании, Германии и др.) предусматривает обязательное наличие в корпорациях такого самостоятельного органа внутреннего контроля, как ревизионная комиссия.

Представляется, что существующий порядок формирования ревизионной комиссии не позволяет задействовать действительно серьезные полномочия этого контрольного органа.

Слабый судебный контроль за корпоративными спорами. Имеет место недостаточная специализация судебного контроля

за корпоративными спорами. Полное решение проблемы корпоративных конфликтов в правовом русле невозможно без эффективной системы судебного контроля за ними, способной отслеживать специфические аспекты корпоративных споров, находить оптимальный баланс между интересами различных групп субъектов корпоративных конфликтов.

Учитывая достаточно широкий концептуальный подход к собственно категории «корпоративный конфликт», представляется необходимым и методологически оправданным строить *типологию современных корпоративных конфликтов* (особенно в России) с использованием нескольких классификационных критериев.

*Первый критерий* – оценка корпоративных конфликтов по ши-роте охвата им корпоративных отношений, формирующихся в связи с бизнесом и стратегическим управлением данной компанией. По этому классификационному признаку следует выделить:

«внутренние» корпоративные конфликты, в которых участвуют классические участники акционерных отношений (или корпоративных отношений в узком смысле) – это совладельцы компании ее ведущие менеджеры;

«внешние» корпоративные конфликты, участниками которых являются потенциальные инвесторы и соискатели должности единоличного исполнительного органа, а также различные стейкхолдеры.

*Второй критерий* – группировка корпоративных конфликтов по их конкретным участникам, использующая как базу первую классификацию.

«Внутренние» корпоративные конфликты представлены следующими группами:

конфликты между различными группами акционеров, например между контрольными и миноритарными участниками компании, корпоративным центром вертикально-интегрированного холдинга, в состав которого входит данная компания, и крупными «не-зависимыми» акционерами компании, «старыми» акционерами, получившими права совладения компании в период первичной приватизации, и «новыми» – приобретателями акций на вторичном рынке, между значимыми миноритарными акционерами, имеющими различные взгляды на перспективные направления развития компании, между акционерами, входящими в различные корпоративные альянсы;

конфликты между акционерами и дирекцией предприятия, например между группой держателей доконтрольных пакетов акций и генеральным директором. Противоборство такого уровня типично для компаний с сильной диффузией акционерного капитала, характеризующейся отсутствием мажоритарного акционера;

конфликты между менеджментом – администрацией предприятия и сплоченным трудовым коллективом;

конфликты между арбитражным управляющим предприятия, находящегося на ранних стадиях процедуры банкротства, и акционерами компании.

*Третий критерий* – группировка корпоративных конфликтов по их основному предмету. Ключевые цели, реализуемые участниками наиболее распространенных акционерных конфронтаций, таковы:

1. Обретение контроля над предприятием с намерением сохранить его как бизнес. В этой группе оказывается значительная часть схем недружественного поглощения. Данная группа представлена двумя основными подгруппами:

– спекулятивные проекты, ориентированные на так называемую упаковку бизнеса и последующую продажу его на рынке капитала или стратегическому инвестору;

– участие приобретенной в результате корпоративного захвата компании в конструировании вертикального или горизонтального холдинга.

2. Стремление приобрести права собственности на основные активы предприятия, в числе которых земельные участки, здания, сооружения, оборудование, ценные бумаги.

3. Завоевание места на рынке товаров, услуг, технологий и идей. Здесь в числе конечных целей фигурируют «захват бизнеса» или устранение организационного конкурента.

4. Изменение управленческих технологий участия значимых акционеров, контрагентов компании или иных лиц в реальном распределении доходов компании.

5. Обеспечение или расширение участия в теневом распределении доходов компании.

6. Обоснованная защита прав участников корпоративных отношений в случае их нарушения кем-либо из других агентов корпоративных связей.

### ***Регулирование и предотвращение корпоративных конфликтов***

Говоря о регулировании конфликтов, следует отметить, что важное значение в управлении конфликтом, особенно корпоративном, предметом которого является право собственности, имеют нормы права.

Важным аспектом также является предотвращение корпоративных конфликтов. Достичь этого можно следующими путями:

законодательно ужесточить ответственность за нарушения законодательства в области корпоративного управления;

повысить правовую культуру субъектов корпоративных отношений;

усовершенствовать механизм государственного регулирования в сфере корпоративного управления;

повысить результативную деятельность советов директоров акционерных компаний;

подготовить кадры управляющих и членов совета директоров акционерных компаний;

повысить знания в области корпоративного права работников прокуратуры, правоохранительных органов.

Выявление и учет корпоративных конфликтов рекомендуется возложить на секретаря общества. Он осуществляет регистрацию поступивших от акционеров обращений, писем и требований, дает им предварительную оценку и передает в тот орган общества, в компетенцию которого входит рассмотрение данного корпоративного конфликта. В филиалах и представительствах общества организация подобной работы может быть возложена на лица, их возглавляющие. Но и в этом случае секретарь общества должен обладать всей полнотой информации о корпоративных конфликтах, возникших в филиалах и представительствах общества.

Важным является закрепление Кодексом положения о том, что позиция общества в корпоративном конфликте должна основываться на законе.

### **Контрольные вопросы:**

1. По-вашему, что является причиной корпоративных конфликтов?

2. Каковы основные типы корпоративных конфликтов? Изложите своими словами

3. Что является объектом корпоративных конфликтов? (приведите пример)

4. Какова роль органов управления в регулировании корпоративных конфликтов?

5. Как Вы считаете, какими способами можно достичь предотвращения корпоративных конфликтов?

Тема 7

## НОРМАТИВНО-ПРАВОВАЯ БАЗА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РЕСПУБЛИКЕ УЗБЕКИСТАН

1. Кодекс корпоративного управления;

2. Мониторинг внедрения рекомендаций кодекса

3. УП-4720 – О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах

### 1. Кодекс корпоративного управления

I. Общие положения

II. Обеспечение прозрачности деятельности

III. Внедрение механизмов эффективного внутреннего контроля

IV. Обеспечение реализации прав и законных интересов акционеров

V. Определение стратегии развития и задач на долгосрочную перспективу

VI. Внедрение механизмов эффективного взаимодействия исполнительного органа с акционерами и инвесторами

VII. Конфликт интересов

VIII. Внедрение типовой организационной структуры

IX. Публикация информации на основе международных стандартов аудита и финансовой отчетности

X. Мониторинг внедрения рекомендаций Кодекса

XI. Заключительные положения

Приложение N 1. Рекомендуемые мероприятия акционерным обществам по подготовке и внедрению Кодекса корпоративного управления

Приложение N 2. Форма сообщения о принятии акционерным обществом рекомендаций Кодекса корпоративного управления в своей деятельности

1. Настоящий кодекс корпоративного управления (далее - Кодекс) содержит рекомендации, которым акционерные общества следуют добровольно, демонстрируя свою приверженность честному и прозрачному ведению бизнеса.

2. Кодекс основан на законодательстве Республики Узбекистан и международных принципах корпоративного управления.

3. В целях настоящего Кодекса корпоративное управление понимается как система взаимоотношений между исполнительным органом акционерного общества (далее - АО), его наблюдательным советом, акционерами, представителями трудового коллектива и другими заинтересованными сторонами, в том числе кредиторами, в целях достижения баланса интересов указанных лиц для обеспечения эффективной организации деятельности АО, модернизации, технического и технологического перевооружения производственных мощностей, выпуска конкурентоспособной продукции и ее экспорта на внешние рынки.

4. Кодекс представляет собой свод рекомендаций по ключевым направлениям для эффективной организации работы органов управления АО.

5. Кодекс разработан на основополагающих принципах надлежащего управления, включающих подотчетность, прозрачность, достоверность, соблюдение высоких морально-этических принципов и ориентацию на обеспечение устойчивого развития АО в долгосрочной перспективе.

6. Решение о принятии обязательства следовать рекомендациям Кодекса принимается общим собранием акционеров простым большинством голосов.

7. АО могут осуществлять внутрикорпоративные действия по внедрению рекомендаций Кодекса с учетом своей отраслевой специфики и особенностей деятельности.

8. Публикация информации о принятии обязательства следовать рекомендациям Кодекса и его соблюдении осуществляется в средствах массовой информации, в том числе на корпоративном веб-сайте АО в сети интернет (далее - сайт АО) и сайте фондовой биржи, а также в иных источниках, которые предусмотрены законодательством для раскрытия информации.

9. Рекомендуемая последовательность действий по подготовке, внедрению и мониторингу внедрения рекомендаций Кодекса приводится в приложении N 1.

10. АО раскрывает информацию о принятии обязательства следовать рекомендациям Кодекса путем публикации сообщения по форме согласно приложению N 2.

11. В случае невозможности соблюдения отдельных рекомендаций Кодекса АО подробно раскрывает ее причины, следуя международному принципу "comply or explain" ("соблюдай или объясняй").

В целях предотвращения возникновения и урегулирования спорных ситуаций, связанных с конфликтом интересов, АО разрабатывают положение о порядке действий при конфликте интересов, включающее:

обязанности должностных лиц АО действовать в интересах АО;

определение ситуаций, которые могут повлечь возникновение конфликта интересов при совершении должностными лицами АО действий и сделок, а также раскрытии ими информации;

обязательства должностных лиц АО по информированию наблюдательного совета о возникновении конфликта интересов;

запрет на участие должностных лиц АО в органах управления и контроля других юридических лиц, без разрешения наблюдательного совета АО;

пресечение возможного конфликта интересов при совершении должностными лицами АО действий и сделок, а также раскрытии ими информации;

подробный регламент урегулирования спорных ситуаций, связанных с конфликтом интересов, в том числе путем назначения для их разрешения незаинтересованного третьего лица, либо возложения обязанности по разрешению

конфликта интересов на независимого члена (независимых членов) наблюдательного совета.

Для внедрения типовой организационной структуры общества в АО: обеспечивается соответствие типовой структуре, утвержденной Указом Президента Республики Узбекистан от 24 апреля 2015 года N УП-4720 "О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах";

учитываются масштабы, отраслевая специфика и направления деятельности АО при разработке и внедрении организационной структуры;

организуются регулярные оценки соответствия действующей организационной структуры АО типовой структуре, утвержденной законодательством;

проводятся ежегодные конкурсные отборы на руководящие должности в АО, с возможностью участия кандидатур из числа иностранных менеджеров;

утверждается регламент конкурсного отбора на руководящие должности с описанием процедур объявления конкурса, объективных критериев отбора, найма по его итогам новых, современно мыслящих, высококвалифицированных руководителей, соответствующих современным требованиям, а также иностранных менеджеров.

Наблюдательный совет обеспечивает координацию работ по разработке, внедрению и регулярной оценке соответствия организационной структуры АО требованиям законодательства.

## **2. МОНИТОРИНГ ВНЕДРЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ КОДЕКСА**

В целях осуществления мониторинга внедрения рекомендаций Кодекса АО проводят оценку системы корпоративного управления в АО, для осуществления которой рекомендуется привлекать независимую организацию.

Независимая оценка системы корпоративного управления в АО проводится не реже одного раза в год.

Независимая оценка системы корпоративного управления в АО осуществляется на основе соответствующего договора с организацией, не связанной имущественными отношениями с АО.

В качестве независимой организации для проведения оценки системы корпоративного управления в АО могут выступать:

фондовая биржа;

профессиональные участники рынка ценных бумаг;

аудиторские организации, имеющие в штате специалиста с соответствующим аттестатом корпоративного управляющего или специалиста рынка ценных бумаг;

аккредитованные рейтинговые агентства;

Научно-образовательный центр корпоративного управления;

Центр исследований проблем приватизации, развития конкуренции и корпоративного управления.

Выбор независимой организации для проведения оценки системы корпоративного управления осуществляется на основе конкурса по решению наблюдательного совета АО.

Независимая оценка системы корпоративного управления в АО производится на основе вопросника, утверждаемого Госкомконкуренции Республики Узбекистан и Научно-образовательным центром корпоративного управления.

Результаты проведенной независимой оценки системы корпоративного управления публикуются на сайте АО вместе с заключением организации, которая проводила такую оценку.

Органы государственного и хозяйственного управления, органы государственной власти на местах и другие государственные организации, выступающие акционером от имени государства:

вправе за свой счет привлекать независимую организацию для проведения независимой оценки системы корпоративного управления в АО;

применяют результаты независимой оценки системы корпоративного управления для определения размеров вознаграждений лицам, выступающим от их имени в органах управления АО.

Несоблюдение рекомендаций Кодекса не влечет применения мер ответственности государственными органами.

Общее собрание акционеров вправе установить меры ответственности к должностным лицам АО за несоблюдение рекомендаций Кодекса либо нераскрытую информацию, предусмотренную Кодексом.

Контроль за внедрением рекомендаций Кодекса в АО осуществляет наблюдательный совет.

### **3. О мерах по внедрению современных методов корпоративного управления в акционерных обществах<sup>10</sup>**

В целях создания благоприятных условий для широкого привлечения прямых иностранных инвестиций, коренного повышения эффективности деятельности акционерных обществ, обеспечения их открытости и привлекательности для потенциальных инвесторов, внедрения современных методов корпоративного управления, усиления роли акционеров в стратегическом управлении предприятиями:

1. Определить основными направлениями дальнейшего развития системы корпоративного управления:

глубокий анализ международного опыта и внедрение на этой основе современных методов корпоративного управления, повышение эффективности использования производственных, инвестиционных, материально-технических, финансовых и трудовых ресурсов;

приоритетное создание акционерных обществ с участием иностранного капитала, формирование благоприятных условий для широкого привлечения в акционерные общества иностранных инвестиций;

коренную реорганизацию структуры управления акционерными обществами, имея в виду ликвидацию отживших, устаревших подразделений и должностей, внедрение новых, соответствующих современным международным стандартам и требованиям рыночной экономики;

повышение роли акционеров, в том числе миноритарных, в стратегическом управлении акционерным обществом, в обеспечении контроля за эффективной деятельностью управленческого персонала;

подготовку и повышение профессионального уровня управленческого персонала на основе сотрудничества с ведущими зарубежными образовательными

---

<sup>10</sup> УП-4720 от 24.04.2015 “Народное слово” 25 апреля 2015года

учреждениями, а также привлечение высококвалифицированных иностранных менеджеров на руководящие должности в акционерных обществах.

2. Принять к сведению, что по результатам проведенного критического изучения действующих акционерных обществ ряд акционерных общества определены как несостоявшиеся и подлежащие ликвидации или преобразованию в другие организационно-правовые формы.

Комиссия по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления, образованной постановлением Президента Республики Узбекистан от 31 марта 2015 года N ПП-2327, установить жесткий контроль за завершением в срок до 1 октября 2015 года процесса реорганизации указанных акционерных обществ.

3. Одобрить типовую организационную структуру акционерного общества, разработанную на основе глубокого изучения системы организации управления в ведущих зарубежных компаниях согласно приложению N 1.

4. Министерству труда и социальной защиты населения, Министерству экономики Республики Узбекистан в месячный срок внести в Кабинет Министров предложения по внесению необходимых изменений в Классификатор основных должностей служащих и профессий рабочих, вытекающих из новой типовой структуры акционерного общества.

5. Принять предложение Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления о создании с привлечением ведущих образовательных учреждений Германии и других экономически развитых стран Научно-образовательного центра корпоративного управления на базе упраздняемой Высшей школы бизнеса, возложив на него методическое обеспечение внедрения организационных форм и современных методов корпоративного управления, а также подготовку и повышение квалификации управленческого персонала в этой сфере в соответствии с международными требованиями и стандартами.

6. Утвердить Программу мер по коренному совершенствованию системы корпоративного управления согласно приложению N 2.

7. Установить порядок, в соответствии с которым с 1 июля 2015 года: решение о назначении руководителя исполнительного органа акционерного общества принимается, как правило, на основе конкурсного отбора, в котором могут принимать участие иностранные менеджеры;

при обращении акционеров, в том числе миноритарных, с иском в хозяйственный суд о нарушении их прав и законных интересов, им предоставляется отсрочка от уплаты государственной пошлины с последующим ее взысканием с виновной стороны.

8. Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления совместно с другими заинтересованными министерствами и ведомствами на основе успешного опыта Германии и других развитых стран в срок до 1 августа 2015 года разработать и утвердить Кодекс корпоративного управления, предусматривающий в едином документе с учетом международной практики:

рекомендации по внедрению передовых методов корпоративного управления, включая определение стратегии развития и задач на долгосрочную перспективу, системы внутреннего контроля и механизмы эффективного взаимодействия исполнительного органа с акционерами и инвесторами;

внедрение типовой организационной структуры с учетом масштабов, отраслевой специфики и направлений деятельности акционерных обществ;

повышение прозрачности деятельности акционерных обществ, публикацию ими информации на основе международных стандартов аудита и финансовой отчетности.

9. Принять к сведению, что:

с 1 июля 2015 года в наименованиях акционерных и других хозяйственных обществ не допускается использование слова "государственный" независимо от доли государства в их уставных капиталах;

в течение 2015-2018 годов все акционерные общества перейдут к публикации ежегодной финансовой отчетности и проведению ее внешнего аудита в соответствии с Международными стандартами аудита и Международными стандартами финансовой отчетности.

Комиссии по повышению эффективности деятельности акционерных обществ и совершенствованию системы корпоративного управления в срок до 1 июля 2015 года утвердить график публикации ежегодной финансовой отчетности акционерных обществ в соответствии с международными стандартами.

10. Освободить:

акционерные общества от уплаты единого социального платежа с фонда оплаты труда иностранных работников, привлеченных в качестве управленческого персонала;

доходы иностранных специалистов, полученные от их деятельности в качестве управленческого персонала, от уплаты подоходного налога, налога на доходы у источника, а также обязательных страховых взносов граждан во внебюджетный Пенсионный фонд при Министерстве финансов Республики Узбекистан.

11. Государственному комитету по приватизации, демонополизации и развитию конкуренции совместно с Министерством юстиции Республики Узбекистан, другими заинтересованными министерствами и ведомствами в месячный срок внести в Кабинет Министров предложения об изменениях и дополнениях в законодательство, вытекающих из настоящего Указа.

### **Контрольные вопросы:**

1. Определить цели Корпоративного Кодекса принятого в Узбекистане.
2. Изложить основные критерии оценки эффективности деятельности предприятий согласно Постановлению Кабинета Министров Республики Узбекистан.
3. Изложите своими словами Закон Республики Узбекистан об акционерных обществах.

1. Информационные основы корпоративного управления;
2. Модели управления информацией в корпорациях;
3. Отчетность в корпоративном управлении;
4. Структура ежегодного отчета акционерного общества.

### **1. Система раскрытия информации**

Цели, преследуемые раскрытием информации – защита прав акционеров и, что немаловажно, справедливое ценообразование на рынке ценных бумаг.

Полное раскрытие информации позволяет снизить стоимость привлечения капитала за счет устранения премии, требуемой инвестором за неопределенность и риски, которые ему приходится нести при отсутствии достаточной информации.

Для реализации этих целей информация, раскрываемая компаниями, должна соответствовать единым стандартам, быть достоверной, понятной, доступной одинаковым образом всем инвесторам, быть своевременной и регулярной.

Открытое акционерное общество обязано раскрывать (ст.92 ЗРУ об АО):

- годовой отчет общества, годовую бухгалтерскую отчетность;
- проспект эмиссии акций общества;
- сообщение о проведении общего собрания акционеров;
- отчетность об аффилированных лицах общества.

В новой редакции Закона «О рынке ценных бумаг» предусмотрены следующие способы раскрытия информации:

1) в периодическом печатном издании с различными тиражами (при открытой подписке – 10 тысяч экземпляров, в иных случаях – 1 тысяча);

2) раскрытие информации (опубликование) на ленте новостей информационных агентств;

3) раскрытие информации в Интернете путем свободного доступа к таким сообщениям.

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

- о заместителях генерального директора, главном бухгалтере и секретаре общества, о членах органов управления общества;
- о критериях принятия Советом директоров 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 обществу рекомендациям Кодекса корпоративного поведения, каким и т.д.

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

## **2. Раскрытие информации на этапах эмиссии**

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 Интернет, где размещается информация, название периодических печатных изданий, в которых эмитент публикует раскрываемую информацию.

На этапе принятия решения о размещении информация раскрывается в общем порядке, т.е. один день дается на раскрытие в информационном агентстве, три дня – Интернет, пять дней – печатных средствах массовой информации. Информация раскрывается в форме сообщения о решении общего собрания или Совета директоров о выпуске.

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

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

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

Здесь есть отличие от общего порядка: сообщение о дате начала размещения ценных бумаг должно появиться в ленте новостей информационного агентства не позднее, чем за 5 дней до даты начала размещения, и в Интернете, соответственно, за 4 дня до даты начала размещения.

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

## **3. Раскрытие информации с использованием Интернета**

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

В соответствии с «Регламентом взаимодействия лиц, раскрывающих информацию на рынке ценных бумаг, и уполномоченных информационных агентствах», публикация информации осуществляется на безвозмездной основе. Эмитент должен предварительно зарегистрироваться на Интернет-странице любого уполномоченного агентства. Для этого заполняется специальный идентификационный бланк, содержащий различные сведения об эмитенте в том числе адрес электронной почты с которого эмитент будет отправлять сообщение для публикации. Эмитенту высылается уведомление о регистрации и присваивается регистрационный код.

Эмитенты эмиссионных ценных бумаг обязаны публиковать так же информацию на странице в сети Интернет. Это может быть любой вэб-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 заинтересованных лиц.

#### **4. Годовой отчет в системе раскрытия информации и его значение**

Годовой отчет - реальный инструмент для раскрытия информации. Это инвестиционное лицо компании. К Годовому отчету предъявляется ряд требований, это единственный нормативный акт, где содержатся требования по раскрытию информации.

Годовой отчет содержит следующие основные разделы:

- обращение председателя Совета директоров 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;
- прогнозные данные;
- ценные бумаги общества и структура акционерного капитала;
- Совет директоров и старший менеджмент компании (фото + краткая биография);
- персонал и социальная ответственность;
- экология (участвует ли компания в финансировании различных экологических программ);
- справки по корпоративным вопросам и прочая информация (юридический и фактический адрес филиалов и т.д.).

Критерии оценки годового отчета:

- должен включать в себя финансовую отчетность (бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках за 3 года - согласно законодательству это минимальная норма);
- отчетность должна соответствовать Международным стандартам бухгалтерского учета;
- 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 Совета директоров и коллегиального/единоличного исполнительного органа, включая биографию за последние 5 лет;
- наличие независимых директоров;
- хронология и краткое содержание основных существенных событий компании за отчетный год;
- динамика производственных показателей за последние 3 года и планы по развитию компании;
- раскрытие информации о практике корпоративного поведения в компании.

Согласно международным стандартам помимо финансовой отчетности *рекомендуется* представлять *отчет руководства*. Отчет должен содержать обоснование основных характеристик финансово-хозяйственной деятельности и финансового состояния компании, а так же основные факторы, влияющие на ее деятельность. Отчет включает следующие разделы: обзор изменений деловой конъюнктуры и их влияния на компанию, источники финансирования компании и политика управления рисками, преимущество и ресурсы компании, не отраженные в бухгалтерском балансе. Данным стандартом приветствуется так же добавление к отчету информации о природоохранной деятельности, добавленной стоимости, если это поможет пользователям в принятии экономических решений.

В качестве новых тенденций в сфере раскрытия информации, можно выделить следующие направления:

1. Касающиеся требований инвесторов к раскрытию информации эмитентами:

- информация о внутреннем капитале и бизнес рисках;
- сравнение фактических результатов с планом;
- раскрытие дополнительной исторической информации (компания меняется кто-то из акционеров и т.д.);
- информации о Корпоративном управлении (как работают комитеты, планы).

2. Касающиеся требований со стороны самой компании:

- сокращение раскрываемой информации для сохранения конкурентоспособности.

#### **Контрольные вопросы:**

1. Какие обязанности имеют корпорации в определении отчетности?
2. Определить каналы и методы представления информации в корпорациях
3. Что такое корпоративное право?
4. Определить структурное содержание годового финансового отчета корпорации.

<b>Тема 9</b>	Управление рисками в системе корпоративного управления
---------------	--

1. Основные факторы риска и кризиса;
2. Управление рисками в корпоративном управлении;
3. Управление кризисными ситуациями в корпоративном управлении.

#### **1. Основные факторы риска и кризиса**

Предпринимательская деятельность тесно связана с понятием риск. Для успешного существования в условиях рыночной экономики предпринимателю необходимо решаться на внедрение технических новшеств и на смелые, нетривиальные действия, а это усиливает риск. Поэтому необходимо правильно оценивать степень риска и уметь управлять риском, чтобы добиваться более эффективных результатов на рынке.

Основные понятие:

**Риск (risk)** - это деятельность, связанная с преодолением неопределенности в ситуации неизбежного выбора, в процессе которой имеется возможность количественно и качественно оценить вероятность достижения предполагаемого результата, неудачи и отклонения от цели.

Как правило, все **виды рисков** взаимосвязаны и оказывают влияния на деятельность предпринимателя. При этом изменение одного вида риска может вызывать изменение большинства остальных.

**Классификация рисков** означает систематизацию множества рисков на основании каких-то признаков и критериев, позволяющих объединить подмножества рисков в более общие понятия.

Наиболее важными элементами, положенными в основу классификации рисков, являются:

- время возникновения;
- основные факторы возникновения;
- характер учета;
- характер последствий;
- сфера возникновения и другие.

По времени возникновения риски распределяются на ретроспективные, текущие и перспективные риски. Анализ ретроспективных рисков, их характера и способов снижения дает возможности более точно прогнозировать текущие и перспективные риски.

По факторам возникновения риски подразделяются на:

- **Политические риски** - это риски, обусловленные изменением политической обстановки, влияющей на предпринимательскую деятельность (закрытие границ, запрет на вывоз товаров, военные действия на территории страны и др.).

- **Экономические (коммерческие) риски** - это риски, обусловленные неблагоприятными изменениями в экономике предприятия или в экономике страны. Наиболее распространенным видом экономического риска, в котором сконцентрированы частные риски, являются изменения конъюнктуры рынка, несбалансированная ликвидность (невозможность своевременно выполнять платежные обязательства), изменения уровня управления и др.

По характеру учета риски делятся на:

- К внешним рискам относятся риски, непосредственно не связанные с деятельностью предприятия или его контактной аудиторией (социальные группы, юридические и (или) физические лица, которые проявляют потенциальный и (или) реальный интерес к деятельности конкретного предприятия). На уровень внешних рисков влияет очень большое количество факторов - политические, экономические, демографические, социальные, географические и др.

- К внутренним рискам относятся риски, обусловленные деятельностью самого предприятия и его контактной аудиторией. На их уровень влияет деловая активность руководства предприятия, выбор оптимальной маркетинговой стратегии, политики и тактики и др. факторы: производственный потенциал, техническое оснащение, уровень специализации, уровень производительности труда, техники безопасности.

По характеру последствий риски подразделяются на:

- **Чистые риски** (иногда их еще называют простые или статические) характеризуются тем, что они практически всегда несут в себе потери для

предпринимательской деятельности. Причинами чистых рисков могут быть стихийные бедствия, войны, несчастные случаи, преступные действия, недееспособности организации и др.

- **Спекулятивные риски** (иногда их еще называют динамическими или коммерческими) характеризуются тем, что могут нести в себе как потери, так и дополнительную прибыль для предпринимателя по отношению к ожидаемому результату. Причинами спекулятивных рисков могут быть изменение конъюнктуры рынка, изменение курсов валют, изменение налогового законодательства и т.д.

**Производственный риск** связан с невыполнением предприятием своих планов и обязательств по производству продукции, товаров, услуг, других видов производственной деятельности в результате неблагоприятного воздействия внешней среды, а также неадекватного использования новой техники и технологий, основных и оборотных средств, сырья, рабочего времени. Среди наиболее важных причин возникновения производственного риска можно отметить: снижение предполагаемых объемов производства, рост материальных и/или других затрат, уплата повышенных отчислений и налогов, низкая дисциплина поставок, гибель или повреждение оборудования и др.

**Коммерческий риск** - это риск, возникающий в процессе реализации товаров и услуг, произведенных или закупленных предпринимателем. Причинами коммерческого риска являются: снижение объема реализации вследствие изменения конъюнктуры или других обстоятельств, повышение закупочной цены товаров, потери товаров в процессе обращения, повышения издержек обращения и др.

**Финансовый риск** связан с возможностью невыполнения фирмой своих финансовых обязательств. Основными причинами финансового риска являются: обесценивание инвестиционно-финансового портфеля вследствие изменения валютных курсов, неосуществления платежей.

**Страховой риск** - это риск наступления предусмотренного условиями страховых событий, в результате чего страховщик обязан выплатить страховое возмещение (страховую сумму). Результатом риска являются убытки, вызванные неэффективной страховой деятельностью как на этапе, предшествующем заключению договора страхования, так и на последующих этапах - перестрахование, формирование страховых резервов и т.п. Основными причинами страхового риска являются: неправильно определенные страховые тарифы, азартная методология страхователя.

Формируя классификацию, связанную с производственной деятельностью, можно выделить следующие риски:

- **Организационные риски** - это риски, связанные с ошибками менеджмента компании, ее сотрудников; проблемами системы внутреннего контроля, плохо разработанными правилами работ, то есть риски, связанные с внутренней организацией работы компании.

- **Рыночные риски** - это риски, связанные с нестабильностью экономической конъюнктуры: риск финансовых потерь из-за изменения цены товара, риск снижения спроса на продукцию, трансляционный валютный риск, риск потери ликвидности и пр.

- **Кредитные риски** - риск того, что контрагент не выполнит свои обязательства в полной мере в срок. Эти риски существуют как у банков (риск не возврата кредита), так и у предприятий, имеющих дебиторскую задолженность, и у организаций, работающих на рынке ценных бумаг

- **Юридические риски** - это риски потерь, связанных с тем, что законодательство или не было учтено вообще, или изменилось в период сделки; риск несоответствия законодательств разных стран; риск некорректно составленной документации, в результате чего контрагент в состоянии не выполнять условия договора и пр.

- **Технико-производственные риски** - риск нанесения ущерба окружающей среде (экологический риск); риск возникновения аварий, пожаров, поломок; риск нарушения функционирования объекта вследствие ошибок при проектировании и монтаже, ряд строительных рисков и пр.

Помимо вышеприведенных классификаций, риски можно классифицировать по последствиям:

- **Допустимый риск** - это риск решения, в результате неосуществления которого, предприятию грозит потеря прибыли. В пределах этой зоны предпринимательская деятельность сохраняет свою экономическую целесообразность, т.е. потери имеют место, но они не превышают размер ожидаемой прибыли.

- **Критический риск** - это риск, при котором предприятию грозит потеря выручки; т.е. зона критического риска характеризуется опасностью потерь, которые заведомо превышают ожидаемую прибыль и, в крайнем случае, могут привести к потере всех средств, вложенных предприятием в проект.

- **Катастрофический риск** - риск, при котором возникает неплатежеспособность предприятия. Потери могут достигнуть величины, равной имущественному состоянию предприятия. Также к этой группе относят любой риск, связанный с прямой опасностью для жизни людей или возникновением экологических катастроф.

## **2. Управление рисками в корпоративном управлении**

**Управление рисками** - это процессы, связанные с идентификацией, анализом рисков и принятием решений, которые включают максимизацию положительных и минимизацию отрицательных последствий наступления рисков событий.

**Риск-менеджмент** представляет собой систему управления риском и экономическими (финансовыми) отношениями, возникающими в процессе этого управления, включая в себя стратегию и тактику управления риском.

Существует большое количество видов и классификаций рисков в зависимости от специфики деятельности компании. Отдельно классифицируются инвестиционные риски, риски на рынке недвижимости, риски на рынке ценных бумаг и пр.

В условиях действия разнообразных внешних и внутренних факторов риска могут использоваться различные способы снижения риска, воздействующие на те или иные стороны деятельности предприятия.

Многообразие применяемых в предпринимательской деятельности методов управления риском можно разделить на 4 группы, с которыми вы можете ознакомиться:

Методы управления рисками:

1. [методы уклонения от рисков](#)
2. [методы локализации рисков](#)
3. [методы диверсификации рисков](#)
4. [методы компенсации рисков](#)

**Анализ рисков** - процедуры выявления факторов рисков и оценки их значимости, по сути, анализ вероятности того, что произойдут определенные нежелательные события и отрицательно повлияют на достижение целей проекта. Анализ рисков включает оценку рисков и методы снижения рисков или уменьшения связанных с ним неблагоприятных последствий.

**Оценка рисков** - это определение количественным или качественным способом величины (степени) рисков.

Американский эксперт Б. Берлимер предложил при анализе использовать некоторые допущения:

- Потери от риска независимы друг от друга.
- Потеря по одному направлению деятельности не обязательно увеличивает вероятность потери по другому (за исключением форс-мажорных обстоятельств).
- максимально возможный ущерб не должен превышать финансовых возможностей участника.

Анализ рисков можно подразделить на два взаимно дополняющих друг друга вида: качественный и количественный. Качественный анализ имеет целью определить (идентифицировать) факторы, области и виды рисков. Количественный анализ рисков должен дать возможность численно определить размеры отдельных рисков и риска предприятия в целом.

Итоговые результаты качественного анализа риска, в свою очередь, служат исходной информацией для проведения количественного анализа.

Однако осуществление количественной оценки встречает и наибольшие трудности, связанные с тем, что для количественной оценки рисков нужна соответствующая исходная информация.

### **3. Управление кризисными ситуациями в корпоративном управлении.**

**Методы уклонения от риска** наиболее распространены в хозяйственной практике, ими пользуются предприниматели, предпочитающие действовать наверняка. Методы уклонения от риска подразделяются на:

- отказ от ненадежных партнеров, т.е. стремление работать только с надежными, проверенными партнерами, не расширение круга партнеров; отказ от участия в проектах, связанных с необходимостью расширить круг партнеров, отказ от инвестиционных и инновационных проектов, уверенность в выполнимости или эффективности которых вызывает сомнения;
- отказ от рискованных проектов, т.е. отказ от инновационных и иных проектов, реализуемость или эффективность, которых вызывает сомнение;
- страхование рисков, основной прием снижения риска, страхование вероятных потерь служит не только надежной защитой от неудачных решений, но и повышает ответственность лиц, принимающих решения, принуждая их серьезнее относиться к разработке и принятию решений, регулярно проводить защитные мероприятия в соответствии со страховыми контрактами. Правда, трудно использовать механизм страхования при освоении новой продукции или новых технологий, так как страховые компании не располагают в таких случаях достаточными данными для проведения расчетов;
- поиск гарантов, т.о. при поиске гарантов, как и при страховании, целью является перенос риска на какое-либо третье лицо. Функции гаранта могут выполнять различные субъекты (различные фонды, государственные органы, предприятия) при этом необходимо соблюдать принцип равной взаимной

полезности, т.е. желаемого гаранта можно заинтересовать уникальной услугой, совместной реализацией проекта;

- увольнение некомпетентных работников.

**Методы локализации рисков** используются в редких случаях, когда удается довольно четко идентифицировать риски и источники их возникновения. Выделив экономически наиболее опасные этапы или участки деятельности в обособленные структурные подразделения, можно сделать их более контролируемыми и снизить уровень риска. К таким методам локализации относятся:

- создание венчурных предприятий предполагает создание небольшого дочернего предприятия как самостоятельного юридического лица для высокотехнологических (рискованных) проектов. Рискованная часть проекта локализуется в дочернем предприятии, при этом сохраняется возможность использования научного и технического потенциала материнской компании;

- создание специальных структурных подразделений (с обособленным балансом) для выполнения рискованных проектов;

- заключение договоров о совместной деятельности для реализации рискованных проектов.

**Методы диверсификации рисков** заключаются в распределении общего риска и подразделяются на:

- распределение ответственности между участниками проекта необходимо при распределении работ между участниками проекта четко разграничить сферы деятельности и ответственность каждого участника, а так же условия перехода работ и ответственности от одного участника к другому и юридически это закрепить в договорах. Не должно быть этапов, операций или работ с размытой или неоднозначной ответственностью;

- диверсификация видов деятельности и зон хозяйствования это увеличение числа применяемых технологий, расширение ассортимента выпускаемой продукции или оказываемых услуг, ориентация на различные социальные группы потребителей, на предприятия различных регионов;

- диверсификация сбыта и поставок, т.е. работа одновременно на нескольких рынках, когда убытки на одном рынке, могут быть компенсированы успехами на других рынках, распределение поставок между многими потребителями, стремясь к равномерному распределению долей каждого контрагента. Так же мы можем диверсифицировать закупку сырья и материалов, что предполагает взаимодействие со многими поставщиками, позволяя ослабить зависимость предприятия от его "окружения". При нарушении поставок по разным причинам предприятие безболезненно сможет переключиться на работу с другим поставщиком аналогичного продукта;

- диверсификация инвестиций это предпочтение реализации нескольких относительно небольших по вложениям проектов, чем реализация одного крупного инвестиционного проекта, требующего задействовать все ресурсы и резервы предприятия, не оставляя возможностей для маневра.

- распределение риска во времени (по этапам работы), т.е. необходимо распределять и фиксировать риск во времени при реализации проекта. Это улучшает наблюдаемость и контролируемость этапов проекта и позволяет при необходимости сравнительно легко их корректировать.

**Методы компенсации рисков** связаны с созданием механизмов предупреждения опасности. Методы компенсация рисков более трудоемки и

требуют обширной предварительной аналитической работы для их эффективного применения:

- стратегическое планирование деятельности как метод компенсации риска дает положительный эффект, если разработка стратегии охватывает все сферы деятельности предприятия. Этапы работы по стратегическому планированию могут снять большую часть неопределенности, позволяют предугадать появление узких мест при реализации проектов, заранее идентифицировать источники рисков и разработать компенсирующие мероприятия, план использования резервов;

- прогнозирование внешней обстановки, т.е. периодическая разработка сценариев развития и оценки будущего состояния среды хозяйствования для участников проекта, прогнозирование поведения партнеров и действий конкурентов  
общеекономическое прогнозирование;

- мониторинг социально-экономической и нормативно-правовой среды предполагает отслеживание текущей информации о соответствующих процессах. Необходимо широкое использование информатизации - приобретение и постоянное обновление систем нормативно-справочной информации, подключение к сетям коммерческой информации, проведение собственных прогнозно-аналитических исследований, привлечение консультантов. Полученные данные позволят уловить тенденции развития взаимоотношений между хозяйствующими субъектами, дадут время для подготовки к нормативным новшествам, предоставят возможность принять соответствующие меры для компенсации потерь от новых правил хозяйственной деятельности и скорректировать оперативные и стратегические планы;

- создание системы резервов этот метод близок к страхованию, но сосредоточенному внутри предприятия. На предприятии создаются страховые запасы сырья, материалов, комплектующих, резервные фонды денежных средств, разрабатываются планы их использования в кризисных ситуациях, не задействуются свободные мощности. Актуальным является выработка финансовой стратегии для управления своими активами и пассивами с организацией их оптимальной структуры и достаточной ликвидности вложенных средств.

- обучение персонала и его инструктирование.

#### **Контрольные вопросы:**

1. Определить принципы и факторы управления рисками в корпорациях.
2. Определить факторы возникновения рисков и методы их управления
3. Перечислить альтернативные варианты стратегий корпораций во время кризиса.

<b>Тема 10</b>	<b>ФИНАНСИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ</b>
----------------	---

1. Сущность системы корпоративных финансов
2. Основные финансовые инструменты корпоративного управления
3. Общие требования и финансовые отчетности корпорации.
4. Управление стоимостью и эффективностью компании

## 1. Сущность системы корпоративных финансов

Корпоративные финансы функционируют в рамках финансовой системы государства и составляют ее основу. Под термином *корпоративные финансы* понимается управление движением капитала в рамках определенной компании. Слово «корпоративный» указывает на корпоративную форму правления. Корпоративные финансы – это денежные отношения, связанные с формированием и распределением денежных ресурсов предприятий-участников, входящих в корпорацию, и их использованием на выполнение обязательств перед предприятиями – участниками корпорации, финансово-кредитной системы и государством, а также на обеспечение функционирования как отдельных участников, так и корпорации в целом.

Финансовые отношения возникают у корпорации (акционерного общества) со следующими субъектами хозяйствования:

1. С учредителями – при формировании уставного капитала;
2. С акционерами – при выплате им процентов и дивидендов по эмиссионным ценным бумагам, а также при выкупе собственных акций с целью их досрочного погашения;
3. С кредиторами – при погашении займов и обязательств;
4. С банками – при получении и погашении ссуд и процентов по ним;
5. С негосударственными финансовыми посредниками, например, со страховщиками, инвестиционными компаниями и фондами, фондовыми биржами – при осуществлении профильных операций;
6. С дочерними и зависимыми обществами – при возмещении им убытков, причиненных основным обществом и при покупке акций зависимых обществ;
7. С государством – по налогам и сборам в бюджетную систему, взносам во внебюджетные фонды, при финансировании из бюджета отдельных видов расходов: капитальных вложений, научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок и т.д.

Капитал корпорации классифицируется по различным признакам:

- по принадлежности выделяют: собственный и заемный;
- по целям использования - производственный, ссудный и спекулятивный;
- по формам инвестирования - капитал в денежной, материальной и нематериальной формах, используемый для формирования уставного капитала корпорации;
- по объектам инвестирования - основной и оборотный;
- по формам собственности - государственный, частный и смешанный;
- по организационно-правовым формам деятельности различают - акционерный и складочный (паевый);
- по характеру участия в производственном процессе - функционирующий и нефункционирующий;
- по характеру использования собственниками - потребляемый и накапливаемый (реинвестируемый);
- по источникам привлечения - отечественный и иностранный.

Процесс оптимизации структуры капитала осуществляется в следующей последовательности:

1. Анализ состава капитала в динамике за ряд периодов (кварталов, лет), а также тенденции изменений его структуры. В процессе анализа рассматриваются

такие параметры как коэффициенты финансовой независимости, задолженности, соотношения между долгосрочными и краткосрочными обязательствами. Далее изучаются показатели оборачиваемости и рентабельности активов и собственного капитала.

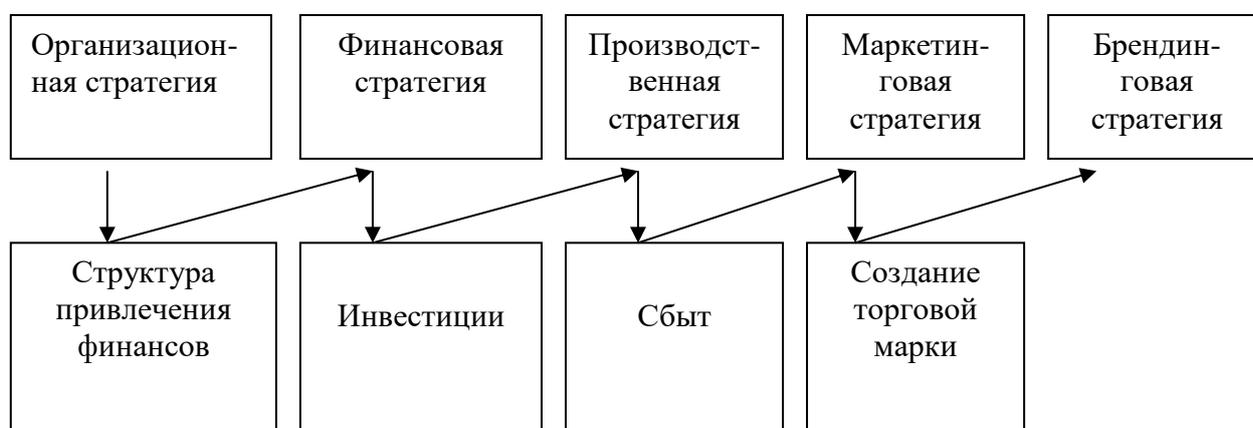
2. Оценка основных факторов, определяющих структуру капитала. К ним относятся:

- отраслевые особенности хозяйственной деятельности;
- стадия жизненного цикла компании;
- конъюнктура товарного и финансового рынков;
- уровень прибыльности текущей деятельности;
- налоговая нагрузка на компанию;
- степень концентрации акционерного капитала.

С учетом перечисленных факторов, управление структурой капитала предполагает решение двух задач:

- установление оптимальных пропорций использования собственного и заемного капитала;
- обеспечение в случае необходимости привлечения дополнительного внутреннего или внешнего капитала.

3. Оптимизация структуры капитала по критерию доходности собственного капитала. Успех управления корпоративным финансами зависит от стратегии и тактики управления самой корпорацией. Финансовая стратегия должна вписываться в общую стратегию корпорации и быть адекватной ей по целям и задачам.



**Рис. 6. Общая стратегия управления корпорацией.<sup>11</sup>**

Развитие корпорации напрямую зависит от правильно организованной финансовой деятельности и, прежде всего, ее кредитной и инвестиционной деятельности. Поскольку реструктуризация корпораций и создание сложных корпоративных структур приводит к взаимодействию большого количества юридических лиц, высший менеджмент должен учитывать следующие принципы финансовой политики:

<sup>11</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

- консолидация структурных подразделений корпорации в отношении налогов;
- создание дополнительных производственных мощностей в результате слияния и ускорения процесса диверсификации;
- централизация участия в капитале других предприятий;
- проведение единой политики и контроля за соблюдением миссии организации в целом.

## **2. Основные финансовые инструменты корпоративного управления**

Ключевой ценной бумагой, посредством которой распределяется собственность корпорации, а значит и власть, является акция. Кроме того, акция – не только ключевой инструмент изменения отношений собственности, но и источник инвестиций. Акции могут выпускать только акционерные общества.

Акция – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли АО в виде дивидендов, на участие в управлении АО и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Существует номинальная стоимость акций (первичная стоимость при выпуске акций) и курсовая стоимость акций (определяется под воздействием закона спроса и предложения на рынке ценных бумаг и окончательно формируется на фондовой бирже после котировки). Курсовая стоимость зависит от следующих факторов:

- Категории и типы акций. Обыкновенные акции обычно ценятся на рынке выше, чем привилегированные, так как дают право голоса на общем собрании акционеров.
- Экономическое состояние акционерного общества и его способность выплачивать дивиденды (для этого рассчитывается показатель «рост стоимости активов общества»).
- Общая экономическая ситуация в отрасли.
- Инфляционные тенденции. Чем выше инфляция, тем более возрастает курсовая цена акций.
- Норма ссудного процента. Покупка акций будет иметь смысл, если доход полученный от вложений средств окажется не меньше, чем от вложения денег на банковский депозит.

## **3. Общие требования и финансовые отчетности корпорации.**

### **Консолидированная отчетность**

При использовании понятия консолидированный учет и отчетность исходят из того, что речь идет об интеграции показателей деятельности хозяйствующих субъектов, содержащихся в:

- балансе;
- отчете о прибылях и убытках;
- отчете о движении фондов.

Необходимость составления консолидированной отчетности появляется при создании интегрированной корпоративной структуры, участники которой связаны друг с другом взаимным участием в капитале, либо иным образом. Наличие консолидированной отчетности позволяет повысить финансовую и социально-экономическую управляемость корпоративной структуры, иметь объективную картину деятельности в целом.

Сущность консолидированной отчетности корпорации заключается в том, что она *не является* отчетностью юридически самостоятельного хозяйствующего субъекта и имеет явно выраженную аналитическую направленность. Цель консолидации отчетности – получить общее представление о деятельности хозяйствующих субъектов в рамках объединения (корпорации). В процессе консолидации исключаются любые внутригрупповые финансово-хозяйственные операции, показываются лишь активы и пассивы, доходы и расходы от операций с третьими лицами.

Информация финансово-экономического характера необходима:

- в целях определения роли и места корпорации в экономическом развитии государства и региона, в частности: выявления степени совпадения интересов федеральных, местных органов управления и корпорации в реализации экономических программ развития.

- для внутреннего потребления корпорацией с целью выработки общей эффективной корпоративной стратегии развития, повышения управляемости ее участниками, проведения скоординированной финансово-экономической политики.

- для информирования широкой общественности, существующих и потенциальных инвесторов о деятельности данной корпорации, позволяющей им судить о суммах, времени, рисках, связанных с ожидаемыми доходами, а так же о хозяйственных ресурсах корпорации, ее обязательствах, составе средств и источников, причинах их изменений.

Таким образом, консолидированная финансовая отчетность содержит информацию, характеризующую деятельность группы хозяйствующих субъектов, действующих в рамках единой экономической стратегии и участвующих в капитале друг друга.

Для удобства формирования и последующего анализа финансовой отчетности компании, за рубежом была разработана и составлена система стандартов бухгалтерского учета и финансовой отчетности. В Узбекистане она называется Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Основной целью которых, является структуризация финансовой отчетности, которая позволяла бы сравнивать документацию различных компаний.

Требования консолидированной отчетности:

- Периодичность отчетности – финансовые отчеты должны подготавливаться периодически, через равные промежутки времени.

- Полнота охвата – в свои финансовые документы корпорация должна включать все расходы, осуществление которых было необходимо для получения доходов, указанных в отчетности.

- Консерватизм – в ситуации, когда неопределенность измерения порождает равновероятные размеры прибыли, корпорация должна сообщать в отчете наименьшую цифру. При этом корпорация должна стремиться предвидеть все расходы и не сообщать о доходах без тщательного обоснования.

- Ясность – информация, содержащаяся в отчетах, должна быть изложена на таком уровне, чтобы ее мог воспринять читатель со средним уровнем понимания проблем бизнеса.

- Существенность – отчеты должны содержать информацию, существенную для принятия решений и ориентированную на пользователей.

- Надежность – предоставляемая информация должна быть полной и достоверной.

• Преемственность – корпорация должна стремиться использовать сопоставимые методы финансовых расчетов, так чтобы обеспечивалась возможность сравнения отчетных данных на различные периоды времени.

Корпорация должна показать в отчетности: финансовое состояние на конец периода; потоки денежных средств за период; доходы за период; вклады собственников и выплаты собственникам за период.

#### 4. Управление стоимостью и эффективностью компании

Корпорация создает стоимость за счет:

- Сильного бренда;
- Низкой стоимости капитала;
- Синергизма между бизнес-единицами;
- Привилегированных отношений или доступа к уникальным ресурсам;
- За счет масштаба операции.

Управление стоимостью компании начинается с разработки системы показателей, обеспечивающей руководителей релевантной информацией о результатах работы менеджеров. Однако стоимость не всегда отражает только результаты работы менеджеров, на нее влияют и внешние факторы.

Все финансовые факторы стоимости условно делят на 4 группы показателей:

1. Показатели, отражающие стратегическую эффективность компании;
2. Показатели, отражающие эффективность операционной деятельности;
3. Показатели, отражающие инвестиционную деятельность;
4. Показатели, отражающие финансовую деятельность.

Взаимосвязь данных показателей отражает стратегическую эффективность компании (Рис. 8)



## Рис. 8. Факторы стоимости компании.<sup>12</sup>

В мировой практике для управления стоимостью используют показатель на основе экономической прибыли. Автор этой концепции, Стюарт, определяет показатель экономической добавленной стоимости компании как разность между чистой операционной прибылью после налогообложения и затратами на привлечение капитала.

### Контрольные вопросы:

1. Опишите управление стоимостью и эффективностью компании.
2. Определить основные функции рынка ценных бумаг
3. Общие требования и финансовые отчетности корпорации.
4. Основные финансовые инструменты корпоративного управления

Тема 11

## УПРАВЛЕНИЕ СУЩЕСТВЕННЫМИ КОРПОРАТИВНЫМИ СДЕЛКАМИ

1. Крупные корпоративные сделки
2. Определение стоимости и механизм одобрения крупных сделок
3. Сделки по приобретению контроля

### I. Крупные корпоративные сделки

Существенным корпоративным сделкам относятся крупные сделки, сделки с заинтересованностью и сделки по приобретению контроля.

#### *Сущность крупной сделки*

В соответствии с Законом об акционерных обществах основными критериями крупной сделки являются:

#### 1. Характер сделки:

- сделка прямо или косвенно связана с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения имущества;
- сделка является сделкой по предоставлению кредита, займа, залога или поручительства;
- сделка не связана с размещением дополнительных обыкновенных акций или ценных бумаг, конвертируемых в обыкновенные акции общества.

#### 2. Стоимость сделки.

Предметом сделки является имущество, стоимость которого составляет 25 и более процентов балансовой стоимости активов общества, определенной по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату до совершения сделки.

#### 3. Связь сделки с деятельностью общества.

<sup>12</sup> А.П. Шихвердиев – «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» Учебное пособие для реализации образовательных программ в рамках Государственного плана подготовки управленческих кадров. Издательство СГУ им. Питирима Сорокина 2015

Крупными не считаются сделки, заключаемые в ходе обычной хозяйственной деятельности общества.

Законе об АО нет определения понятию «обычная хозяйственная деятельность». Решение вопроса о том, может ли та или иная сделка считаться заключаемой в ходе обычной хозяйственной деятельности, зависит от конкретных характеристик общества и сделки.

Взаимосвязанные сделки.

Несколько взаимосвязанных сделок, предметом которых является имущество общей стоимостью 25 и более процентов балансовой стоимости активов общества, рассматриваются как одна крупная сделка.

В данной области законодательством установлен минимальный стандарт, оставляющий определенный простор для включения или не включения конкретной сделки в категорию крупных. Поэтому наилучшая практика предполагает, что в уставе должно быть положение об отнесении к крупным «сделок, имеющих существенное значение для общества» (за исключением сделок, совершаемых в процессе обычной хозяйственной деятельности общества).

Также рекомендуется, чтобы в качестве крупной рассматривалась сделка по продаже акций дочернего общества, в результате которой материнское общество лишается преобладающего участия в уставном капитале дочернего общества

## **2. Определение стоимости и механизм одобрения крупных сделок**

Важную роль в определении того, является ли сделка крупной, играет оценка имущества, являющегося предметом такой сделки. Стоимость имущества – предмета сделки – должна быть определена до заключения сделки с тем чтобы установить, какой орган управления должен одобрить такую сделку. При этом совет директоров должен сравнить стоимость такого имущества и балансовую стоимость активов общества. Такое сравнение зависит от характера сделки, то есть от того, является ли она сделкой по приобретению или по отчуждению имущества.

При отчуждении имущества базой для оценки являются стоимость имущества, являющегося предметом сделки, определяемая по данным бухгалтерского учета компании на последнюю отчетную дату по совершении сделки.

При приобретении имущества базой для оценки является цена приобретения имущества, являющегося предметом сделки.

*Механизм одобрения крупной сделки*

В случае, если совет директоров не может прийти к единогласному мнению, вопрос об одобрении сделки может быть вынесен на общее собрание. Совет директоров может принять решение о вынесении вопроса о сделке на общее собрание большинством голосов членов совета, участвующих в его заседании, если уставом или внутренними документами не предусмотрено большее число голосов. Общее собрание может одобрить сделку большинством голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в таком собрании.

Во-вторых, общее собрание должно принимать решения о совершении сделок, стоимость которых превышает 50 % балансовой стоимости активов общества, большинством в 3/4 голосов акционеров, принимающих участие в таком собрании.

В-третьих в решении об одобрении крупной сделки, принятом советом директоров или общим собранием, должны быть указаны:

- лица, являющиеся сторонами сделки;
- другие выгодоприобретатели в сделке, если таковые имеются;
- цена сделки;

- предмет сделки;
- иные существенные условия сделки.

### **3.Сделки по приобретению контроля**

Сделками по приобретению контроля являются сделки, в ходе которых лицо (или группа аффилированных лиц) приобретает контрольный пакет акций, который определяется в Законе об акционерных обществах как 30 или более процентов от общего количества размещенных обыкновенных акций общества.

Закон об акционерных обществах регулирует обязанности лица или группы аффилированных лиц<sup>41</sup> (далее по тексту – инвестор), возникающие у них при приобретении от 30 до 75 % акций открытого акционерного общества.

Закон предусматривает следующие процедуры по приобретению крупного пакета:

Подачу добровольного предложения о приобретении крупного пакета акций

Добровольное предложение о приобретении пакета акций, превышающего 30 % от обыкновенных и привилегированных акций, может быть направлено инвестором акционерам. Это не обязанность, но право инвестора, воспользовавшись которым, он приобретает ряд льгот. Такое предложение является публичной офертой акционерам и направляется акционерам через акционерное общество.

Закон определяет содержание такого добровольного предложения. Отметим только, что в этом случае инвестор самостоятельно определяет количество акций, которое он намерен приобрести, а также цену приобретения акций. К такому предложению должна быть приложена безотзывная банковская гарантия, содержащая обязательство банка оплатить акции, приобретаемые инвестором на основании добровольного предложения, если он по каким-то причинам откажется это делать.

После получения добровольного предложения общество обязано в течение 15 дней с даты его получения направить такое предложение акционерам вместе с рекомендациями совета директоров в отношении целесообразности его принятия, а также отчетом независимого оценщика в порядке, установленном для уведомления акционеров о предстоящем общем собрании акционеров. Следует отметить, что затраты на такую рассылку возмещаются инвестором.

Акционеры вправе принять сделанное предложение посредством предоставления заявления о продаже ценных бумаг, содержание которого также установлено законом. Срок принятия добровольного предложения не может быть менее 70 и более 90 дней с момента получения акционерным обществом такого добровольного предложения.

Если количество акций, предложенных к продаже, превышает количество акций, которое намерен приобрести инвестор, все заявки удовлетворяются пропорционально или иным способом, изложенном в добровольном предложении. Если инвестор откажется оплачивать акции, переведенные на его счет в реестре акционеров на основании заявлений акционеров, акционеры вправе потребовать их стоимость с гаранта.

### **Контрольные вопросы:**

1. Перечислить ценные бумаги по видам
2. Объяснить эмиссию ценных бумаг.
2. Кратко разъяснить этапы разделения, слияния и ликвидации акционерных обществ.

1. Сущность корпоративной культуры;
2. Методы защиты от недружественных присоединений
2. Конфликты в корпоративном управлении и причины их возникновения.
3. Урегулирование корпоративных конфликтов

### 1. Сущность корпоративной культуры

Сущность любого конфликта можно определить как отсутствие согласия между сторонами. Отсутствие баланса интересов между субъектами корпоративных отношений может стать причиной корпоративных конфликтов.

Под *корпоративным конфликтом* следует понимать разногласия и споры, возникающие между акционерами общества, акционерами и менеджерами общества, инвесторами (потенциальными акционерами) и обществом, которые приводят к одному из следующих последствий:

- нарушение норм действующего законодательства, устава или внутренних документов общества, прав акционера или группы акционеров;
- иски к обществу, его органам управления по существу принимаемых ими решений;
- досрочное прекращение полномочий действующих органов управления;
- существенные изменения в составе акционеров.

Специфика функционирования корпорации дает следующие предпосылки для возникновения конфликтов.

Широкие возможности участия в акционерной собственности предполагают сложные варианты переплетения капиталов и соответственно непостоянный круг заинтересованных сторон.

Отделение собственности от управления (разделение функций принятия решений и принятия риска) и дальнейшее выделение функции контроля в самостоятельную функцию, осуществляемую лицами не принимающими на себя риски и не участвующими в управлении, предопределило возникновение конфликта интересов различных лиц, заинтересованных в результатах деятельности корпорации.

Система отношений, устанавливаемых между менеджментом корпорации, акционерами и прочими заинтересованными лицами санкционируется различными группами экономических субъектов:

1. Отношения между государством и корпорацией санкционируются государством и носят государственно-властный характер.
2. Конкретные аспекты взаимодействия менеджмента и акционеров могут регулироваться дополнительными соглашениями, принятыми органами управления корпорацией в рамках действующего законодательства.
3. Отношения менеджмента и прочих заинтересованных лиц имеет разнонаправленный характер и зависят от принадлежности заинтересованных лиц к внутренней или внешней для корпорации среде. Они регулируются законодательными актами и внутренним регламентом общества.

В современной экономике между субъектами корпоративных отношений возникают достаточно серьезные противоречия, становящиеся тормозом на пути притока инвестиций в развитие отечественного производства.

Все многообразие конфликтов, условно можно сгруппировать в следующие четыре типа:

1. Конфликт отношений крупных акционеров (мажоритарных) и мелких (миноритарных) акционеров.
2. Конфликт внутренних акционеров (инсайдеров) и внешних акционеров (аутсайдеров).
3. Конфликт менеджмента (без акций или с небольшим пакетом) и акционеров.
4. Конфликт сторонних "инициаторов недружественных поглощений" и акционеров.

Внутри рассмотренных типов корпоративных конфликтов выделяют следующие разновидности:

1. Нарушение норм законодательства – связаны с неумышленным нарушением норм и процедур корпоративного права, воспринимаемым акционерами как посягательство на их интересы.
2. Поглощения - конфликты, возникающие в процессе попытки группы акционеров (стороннего инвестора) установить контроль над предприятием.
3. Конфликты по поводу дивидендов - конфликты между крупными и мелкими акционерами по поводу использования прибыли предприятия.
4. Конфликты с менеджерами - конфликты между акционерами и менеджерами акционерного общества по поводу эффективности управления компанией и добросовестности действий менеджеров.
5. Конкуренция - конфликты, направленные на подрыв финансового состояния и конкурентоспособности акционерного общества.
6. Корпоративный шантаж - конфликты с участием миноритарных акционеров, направленные на побуждение акционерного общества или его крупных акционеров выкупить у миноритариев принадлежащие им пакеты акций по цене, превышающей их рыночную стоимость, или выплатить отступное для прекращения конфликта.

Выявлены также наиболее распространенные действия со стороны корпорации, приводящие к нарушению прав акционеров:

1. Дополнительная эмиссия акций, размещение которой ведется среди ограниченного круга акционеров (часто сопровождается оплатой по ценам ниже рыночных или активами, не имеющими достаточной потребительской стоимости для данной компании).
2. Обособление стратегических активов компании путем их перевода (часто с помощью реорганизованных мероприятий, учреждения обществ) на неподконтрольные акционерам фирмы.
3. Размывание пакетов акций с целью получения группой аффилированных лиц контрольного пакета.
4. Проведение дополнительной эмиссии на сумму, значительно превышающую уставный капитал, без предоставления акционерам права преимущественного выкупа.
5. Продажа крупных пакетов акций без проведения необходимой процедуры согласования с акционерами.
6. Проведение консолидации акций, направленной на вымывание мелких акционеров.

Перечисленные действия нарушают основной смысл акционирования как механизма, посредством которого деньги при покупке акций принимают форму прямых инвестиций в развитие производства.

Проанализировав все многообразие конфликтов можно подвести итог, что проблемы корпоративного управления в основном связаны с тем, что один из собственников приобретает преимущества, вытекающие не из его имущественных прав, а из управленческих функций.

## **2. Методы защиты от недружественных присоединений**

Под «недружественным поглощением» (агрессивной скупкой акций) понимается действие инвестора по приобретению у акционеров контрольного пакета акций акционерного общества без согласия менеджеров. Агрессивная скупка ведет к существенным изменениям в составе акционеров, замене персонального состава СД и ведущих менеджеров компании, изменению финансовой политики компании, политики в отношении акционеров и основных направлений деятельности акционерного общества.

На практике инициатором недружественного поглощения не всегда выступает внешний инвестор, это может быть миноритарный акционер поглощаемого акционерного общества.

К методам косвенного давления на менеджмент акционерного общества и акционеров относят:

- возбуждение в отношении предприятия процедуры банкротства, грозящей прекращением полномочий действующего состава менеджеров, приостановлением работы органов управления акционерного общества, обесценением акций;

*Например:* Вы договариваетесь с крупной компанией-поставщиком о партнерстве. Некоторые условия Вы оговариваете устно, в частности вопрос об отсрочке оплаты платежа. Через некоторое время оговоренное условие «забывается» и Вы оказываетесь втянутыми в процедуру банкротства.

- создание искусственных экономических трудностей для деятельности предприятия посредством давления на его поставщиков, кредиторов; скупка долгов;

- организация многочисленных проверок деятельности акционерного общества со стороны правоохранительных, налоговых, таможенных органов, т.е. использование «административного ресурса»;

- публикация отрицательной информации об обществе с целью воздействия на акционеров;

- возбуждение в отношении общества и его руководителей разного рода исков и т.д.;

- прямое обращение к акционерам с предложением продать принадлежащие им акции (способы такого обращения различны).

Способы защиты компании от недружественного поглощения:

1. необходимо выяснить, кто является конечным приобретателем акций предприятий (кто является заказчиком) и с какими целями он хочет приобрести контроль над предприятием;

2. встречная скупка акций – самый распространенный способ защиты. Организовать скупку может сам эмитент (приобретая собственные акции на свой баланс или баланс дочерней организации), акционеры эмитента или дружественный внешний инвестор («белый рыцарь»);

3. смена реестродержателя (реестродержатель имеет полный доступ к списку акционеров компании и может производить незаконное распространение информации);

4. выплата всех непогашенных долгов, чтобы агрессор искусственно не создал из компании должника;

*Например:* агрессор скупает Ваши долги. За несколько дней до уплаты долга кредитор-захватчик закрывает свои счета, меняет адрес, а по истечении трех месяцев подает в суд с просьбой признать должника банкротом.

5. проведение срочной реорганизации с целью:

- преобразования в АО или ООО;
- выкупа акций и избавления от миноритариев.

Одним из способов может быть принятие решения на общем собрании о консолидации акций, например ста в одну. В этом случае владельцы меньшего количества акций станут обладателями дробных акций (1/4 акции, 2/3 акции и т.д.), а дробные акции могут помешать выкупу акционерного общества. Реорганизация может произойти в форме разделения на несколько компаний, каждая из которых в отдельности не интересна захватчику. Можно также вывести ценные активы компании новому юридическому лицу или дочерней компании с последующим ее отделением.

6. эмиссия (размещение дополнительного выпуска ценных бумаг) путем закрытой переписки. Процедура довольно громоздкая (по времени – около квартала), но это самый эффективный способ. Решение о размещении ценных бумаг должно быть принято только общим собранием акционеров, при чем за такое решение должны проголосовать не меньше 75% акций, участвовавших в собрании;

7. использование ст. 80 ФЗ «Об акционерных обществах»: ...лицо (или группа аффилированных лиц), намеренное приобрести более 30% акций общества (а так же каждые 5% свыше тридцати), обязано письменно уведомить общество о своих намерениях не менее чем за 30 и не более чем за 90 дней до начала скупки. Таким образом, неожиданная атака исключается. Трудность практического использования данной статьи закона заключается в сборе доказательств об аффилированности;

8. снижение привлекательности объекта поглощения (продажа части активов, сдача некоторых объектов в аренду, помещение активов в залог, приобретение проблемных активов и пассивов, как крайняя мера);

9. защита уставом - является превентивной мерой (*Например:* п. 3, ст. 11 закона об акционерных обществах гласит: уставом общества могут быть установлены ограничения количества акций, принадлежащих одному акционеру и их суммарной номинальной стоимости. Акционер вправе владеть не более 1% голосующих акций общества):

- расширение в уставе перечня сделок, решение о совершении которых принимается по процедуре, установленной для крупных сделок;

- внесение в контракты с высшими менеджерами акционерного общества обязательств общества выплачивать очень большую сумму компенсаций при досрочном расторжении контракта со стороны общества;

- условие высокого процента необходимых голосов для решения вопросов поглощения и слияния. Некоторые западные компании доводят необходимое большинство до 95%.

10. введение специального права на участие государства в управлении обществом («золотая акция»), что резко подрывает интересы агрессоров. Однако, это нетрадиционный метод защиты.

Передел собственности – характерная черта агрессивной деловой действительности. Ни одно акционерное общество не может быть гарантировано защищено от «передела», поэтому необходимо знать хотя бы о классических методах защиты от недружественных присоединений.

### **3. Урегулирование корпоративных конфликтов**

В своей основе конфликт между различными группами акционеров является конфликтом экономическим, поскольку, прежде всего, это конфликт по поводу присвоения и распродажи акций, эмитированных обществом. По способу разрешения корпоративного конфликта он, безусловно, относится к конфликтам правовым. Это обусловлено тем, что в случае, если участники конфликта не достигли компромисса и не зафиксировали свое волеизъявление в решении собрания или путем заключения сделки, то разрешение конфликта происходит посредством рассмотрения судом гражданских и даже уголовных дел.

Эмпирические и правовые данные, имеющиеся к настоящему времени позволяют выявить устойчивое и фундаментальное противоречие в формирующейся системе защиты прав акционеров.

Суть противоречия состоит в том, что в имеющейся системе защиты прав акционеров существуют два противоположных подхода:

*Первый.* Концентрация акционерного капитала предполагающая минимум правовых средств защиты акционеров в сочетании максимизацией средств правовой защиты миноритарных акционеров, создает уникальную ситуацию взаимной нейтрализации: постепенное вымывание мелких акционеров снижает значение широкого инструментария защиты миноритариев с точки зрения корпоративного сектора в целом, а сами инструменты защиты мелких акционеров трансформируются в инструменты корпоративного шантажа.

*Второй.* Создание же развернутой системы правовых средств защиты акционеров, в свою очередь, сдерживает дальнейший процесс концентрации акционерного капитала (как фактор обратного влияния права на экономические процессы). При этом следует учитывать, что защита своих интересов путем дальнейшей концентрации – это прерогатива крупных акционеров, они реагируют не на отсутствие правовых средств защиты, а на заказное правоприменение. Поскольку миноритарные акционеры не располагают ни условиями консолидации, ни самостоятельными судебными возможностями.

Приоритетной задачей в такой ситуации выступает формирование четкого правового поля для поддержания баланса интересов всех участников корпоративных отношений.

Фундаментальная задача с точки зрения государства – это рассмотрение корпоративного управления в контексте защиты и гарантий прав собственности (прав инвесторов, прав акционеров).

Тем не менее, в развитии корпоративного управления прослеживаются некоторые обнадеживающие тенденции.

1. Ряд предприятий разработали и приняли собственные кодексы корпоративного управления, а также ввели представителей внешних акционеров в советы директоров.

2. Улучшилась дивидендная политика компаний, свидетельствующая о зрелости корпоративных отношений. Большинство компаний стали внимательнее относиться к перераспределению прибыли.

3. Наблюдаются положительные сдвиги в ситуации подконтрольности менеджеров собственникам. Угроза увольнения плохо работающих руководителей становится одним из функционирующих механизмов корпоративного управления.

4. Увеличивается спрос на информацию о компаниях с точки зрения рисков, связанных с корпоративным управлением.

### **Контрольные вопросы:**

1. В чем заключается сущность корпоративной культуры?
2. Определить понятие организационного поведения.
3. Определить понятие конфликта в организациях

**Тема 13**

## **СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ КОРПОРАЦИЙ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ**

1. Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики
2. Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц
3. Типы корпоративных культур

### **1. Понятие корпоративной культуры и основные принципы деловой этики**

Наиболее полное и развернутое определение понятия «культура предпринимательства» вообще дает Козлов В. Д. в работе «Управление организационной культурой», отмечая, что это «система формальных и неформальных правил и норм деятельности, обычаев и традиций, индивидуальных и групповых интересов, особенностей поведения работников данной организационной структуры, стиля руководства, показаний удовлетворенности работников условиями труда, уровня взаимного сотрудничества». Таким образом, корпоративная культура определяет, каков климат, стиль взаимоотношений, ценности компании.

С принятием Кодекса корпоративного поведения на первый план в практике акционерных обществ выдвинулись этические нормы и моральные принципы. В применении к корпоративным отношениям эти этические требования имеют некоторые особенности, связанные с тем, что в данной сфере сталкиваются интересы различных сторон.

Корпоративная культура в компаниях формируется и развивается под влиянием деловой этики (это система норм нравственного поведения людей, их обязанностей по отношению друг к другу и обществу в целом). В настоящий момент выделяют три основные группы компаний:

- 1) компании, сформировавшиеся в результате приватизации и постприватизационных процессов в рыночной среде;
- 2) компании, которые зарождались и развивались в условиях рыночной экономики;
- 3) компании, относящиеся к естественным монополиям.

В каждой из этих групп под влиянием ключевых задач данного бизнеса сформировались особенности деловой этики.

Деловая этика – совокупность моральных принципов и норм предпринимательской деятельности, основополагающие «правила игры» в бизнесе, без которых он остается проблемным, рисковым и непредсказуемым. Деловая этика – существенный фактор регулирования сложной системы отношений между акционерами, советом директоров, менеджерами, сотрудниками компании и иными заинтересованными сторонами корпорации: поставщиками товаров и услуг, дистрибьюторами, продавцами, конечными потребителями, местным населением и органами власти.

Универсальные принципы деловой этики, лежащие в основе современной корпоративной культуры удачно сформулированы американским социологом Л. Хосмером и основаны на аксиомах мировой философии:

1. Никогда не делай того, что не в твоих долгосрочных интересах или интересах твоей компании. Принцип основан на учении древнегреческой философии (Протагор) о личных интересах, сочетающихся с интересами других людей, и различий между долгосрочными и краткосрочными интересами.

2. Никогда не делай того, о чем нельзя было бы сказать, что это действительно честное, открытое и истинное. Принцип основан на взглядах Аристотеля и Платона о личных добродетелях.

3. Никогда не делай того, что не есть добро, что не способствует формированию чувства общности и работы на одну общую цель. Принцип основан на заповедях всемирных религий, призывающих к добру и осознанию взаимосвязи и взаимозависимости.

4. Никогда не делай того, что нарушает закон, ибо в законе представлены минимальные моральные нормы общества. Принцип основан на учении Гоббса и Локка о роли государства как арбитра в конкуренции между людьми за блага.

5. Никогда не делай того, что не ведет к большому благу, нежели вреду для общества, в котором ты живешь. Принцип основан на этике утилитаризма – практической пользе нравственного поведения, разработанной И. Бентамом и Джоном С. Миллем.

6. Никогда не делай того, что ты не желал бы рекомендовать делать другим, оказавшимся в похожей ситуации. Принцип основан на одной из императивов Канта.

7. Никогда не делай того, что ущемляет установленные права других. Принцип основан на взглядах Руссо и Джефферсона на права личности.

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. Принцип основан на экономической теории А. Смита и учении В. Парето об оптимальной сделке.

9. Никогда не делай того, что могло бы повредить слабейшим в обществе. Принцип основан на правиле распределительной справедливости Ролса.

10. Никогда не делай того, что препятствовало бы правам другого человека на саморазвитие и самореализацию. Принцип основан на теории Нозика о расширении степени свободы личности, необходимой для развития общества.

Несмотря на отсутствие единого и общепринятого определения корпоративной культуры, это понятие употребляется в привязке к общепринятым этическим ценностям, следованию требованиям законности, уважения к людям, охране

окружающей среды. Выделяют следующие основные принципы современной корпоративной культуры:

1. Профессионализм, компетентность и информированность.

В случае принятия непрофессиональных, некомпетентных решений страдают интересы всех заинтересованных сторон, наносится ущерб как корпорации, так и всем участникам корпоративных отношений. Профессионализм подразумевает обладание человеком определенных деловых качеств и способностей, необходимых для успешного исполнения своих профессиональных обязанностей, честную конкуренцию с другими представителями своей профессии.

Информированность означает недопустимость скрывать какую-либо информацию от акционеров (собственников), членов советов директоров и иных заинтересованных лиц при принятии решения, затрагивающего их права и законные интересы.

2. Конфиденциальность и профессиональная тайна.

Соблюдение конфиденциальности означает сохранение в тайне только информации о добросовестном и законопослушном поведении. Когда же речь идет о некомпетентности, утаивании информации, подлежащей раскрытию, тогда вступают в силу обязательные правила раскрытия информации, вплоть до направления информации о противозаконном или неэтичном поведении в руководящие органы компании или в компетентные государственные органы. Для придания должной строгости и регламентированности режиму конфиденциальности, директора и менеджеры должны гарантировать собственникам (акционерам) и другим заинтересованным лицам, что работники компании, работающие с конфиденциальной информацией, разглашение которой может причинить вред указанным заинтересованным лицам, подлежащим образом проинструктированы, и в компании действуют реальные механизмы и процедуры (расписки, инструктаж, контрольные мероприятия), предотвращающие разглашение информации.

3. Правила действий при конфликте интересов.

Если основное требование конфиденциальности – не разглашать, то есть, бездействие, то ситуация конфликта интересов, как правило, требует активных действий участников корпоративных отношений. Конфликт интересов возникает, когда сталкиваются финансовые и индивидуальные интересы директора, менеджера или работника и интересы компании. В связи с этим руководство и все сотрудники должны получить четкие инструкции о своих действиях в сферах, где потенциально может возникнуть конфликт интересов. Различают следующие сферы, в которых может возникнуть конфликт интересов для директора, менеджера, работника:

А) финансовые инвестиции. Сотрудники не должны инвестировать в компании, конкурирующие с фирмой – их работодателем, или фирмы, являющиеся контрагентами своей компании. Естественно если речь идет не о прямых, а о малозначительных (портфельных) инвестициях – никакого конфликта интересов не возникает. Однако, так или иначе, вопрос «малозначительности» инвестиций является оценочной категорией, поэтому сотрудник должен уведомлять об этом руководство.

Б) внеслужебная предпринимательская или иная экономическая деятельность в других компаниях. Если сотрудник, директор или менеджер имеет другой бизнес или работу, то это объективно отрывает время и силы, которые могли быть приложены для процветания компании (в зависимости от ранга и характера должностных обязанностей ограничения могут быть различными).

В) подарки. Не допускается принятие работником, директором или менеджером каких-нибудь ценных подарков. В противном случае даритель может расценить действия одаряемого как принятие определенных обязательств со стороны компании.

Г) работа или предпринимательская деятельность родственников. Следует учитывать, что предпринимательская деятельность родственников директоров, менеджеров или работников может повлечь возникновение конфликта интересов в случаях, когда они работают или имеют бизнес в фирмах-конкурентах или фирмах-контрагентах компании.

#### 4. Защита и надлежащее использование активов корпорации.

Защита активов корпорации приобретает особую актуальность в свете серии корпоративных скандалов (Enron в США, Parmalat в Европе и т.д.).

Директора и топ-менеджеры компании должны брать на себя письменно оформленное этическое обязательство не совершать злоупотреблений с активами компании и прилагать все усилия по их надлежащему использованию. Особые требования к этике руководства должны предъявляться при совершении крупных сделок и сделок с заинтересованностью. Совершение указанных сделок без должной процедуры одобрения со стороны совета директоров и общего собрания акционеров может повлечь серьезные убытки для собственников компании (акционеров), а саму корпорацию привести к банкротству.

5. Соответствие осуществляемой деятельности требованиям закона и иных правовых норм.

Если опираться на «пирамиду Ричарда Дарта» (американского эксперта по менеджменту), то соблюдение этики является вторым уровнем пирамиды развитости бизнеса, базирующемся на первом уровне (соблюдении закона). Нельзя соблюдать этику, не соблюдая нормы и требования законодательства.

6. Направление информации о чем-либо незаконном или неэтичном поведении в руководящие органы компании или государственные органы.

Рекомендуется устанавливать в этических кодексах компании основания и порядок направления информации о чем-либо противозаконном или неэтичном поведении в адрес руководства компании. Естественно должна быть гарантирована независимая и беспристрастная процедура рассмотрения таких обращений без каких-либо негативных последствий для авторов обращений.

#### 7. Борьба с коррупцией.

Мировая экономическая практика показывает, что если государство не устанавливает четких правил конкурентной борьбы, то конкуренция по объективным причинам выходит за рамки правомерности, появляется стремление выиграть в конкурентной борьбе не посредством введения инновационных технологий, минимизации издержек и пр., а путем использования методов коррупции, когда компания или частное лицо получает выгодный контракт благодаря незаконным выплатам, приобретая таким образом несправедливое преимущество перед своими конкурентами. Для пресечения коррупции необходима борьба с «черными кассами» организаций и индивидуальных предпринимателей (денежными средствами, не отраженными в официальной отчетности), поскольку именно из них расходуются деньги на коррупционный подкуп.

Весьма позитивен в этом отношении опыт США, который относится к числу стран, последовательно ведущих борьбу с коррупцией. Так Закон о ценных бумагах 1934 года с изменениями от 1970 года запрещает любые выплаты, производимые в

секретном порядке (без отражения в отчетности). Таким образом утаивается информация о взятках и подкупах от акционеров и аудиторских фирм. Согласно этому закону, любое бесконтрольное распоряжение фондами фирмы является серьезным нарушением и может привести к уголовному преследованию.

## **2. Принципы корпоративной культуры для заинтересованных лиц**

Под заинтересованными лицами понимаются любые группы, интересы которых затрагиваются деятельностью компании: акционеры, менеджеры, деловые партнеры, потребители и т.д. Среди заинтересованных лиц выделяют три основные группы, между которыми существуют объективные противоречия, поскольку их интересы имеют разную направленность: акционеры, директора и менеджеры.

Акционеры, в свою очередь, подразделяются на две категории, интересы которых также разделяются между собой: мажоритарные и миноритарные. Мажоритарные акционеры в отличие от миноритариев настроены на долгосрочную перспективу развития компании и меньшие риски. Если им придется выбирать между выплатой дивидендов и капитализацией прибыли – они предпочтут второе.

Можно рекомендовать следующие принципы корпоративного поведения для мажоритарных акционеров:

- Не игнорировать имущественные интересы миноритариев и проводить взвешенную дивидендную политику;
- Осуществлять совместно с советом директоров продуманную мотивацию деятельности менеджеров, что снижает риск злоупотреблений со стороны последних;
- Планово повышать профессиональность и независимость деятельности совета директоров.

Принципы корпоративной культуры для миноритариев:

- Не допускать злоупотреблений своими правами акционеров в ущерб интересам компании;
- Не распространять информацию, относящуюся к коммерческой тайне компании;
- Требовать от крупных акционеров, директоров и менеджеров компании соблюдения принятых этических правил.

Принципы корпоративной культуры для директоров компании.

Сглаживание противоречий между акционерами и менеджерами – основная задача директоров. Для ее решения совет директоров должен быть не формально, а реально отделен и независим как от акционеров, так и от менеджеров. Для

директоров можно рекомендовать следующие принципы:

- Разрабатывать и утверждать этические правила в компании;
- Учитывать в ходе деятельности совета директоров интересы всех заинтересованных лиц компании;
- Осуществлять мониторинг прозрачности компании, соблюдать требования законодательства, учредительных и внутренних документов общества со стороны акционеров, менеджеров и работников общества;
- Разрабатывать и представлять акционерам рекомендации по разумной дивидендной политике;
- Разрабатывать эффективную систему мотивации деятельности менеджеров;

- Отчитываться перед акционерами и предоставлять им полную и достоверную информацию о положении дел в компании.

Принципы корпоративной культуры для менеджеров компании.

Менеджеры не несут рисков потери своего имущества, рискуя лишь деньгами собственников. Можно рекомендовать для них следующее:

- Не злоупотреблять своими полномочиями;
- Не причинять ущерб акционерам компании умышленными действиями;
- В случае возникновения риска убытков для компании немедленно ставить в известность совет директоров компании;
- Внедрять в деятельность компании этические правила, разработанные советом директоров;
- Исполнять свои обязанности добросовестно и инициативно;
- Надлежащим образом отчитываться перед советом директоров;
- Соблюдать в своей деятельности требования законодательства, учредительных и внутренних документов компании и требовать их соблюдения от работников компании;
- Соблюдать интересы работников, обеспечивать им достойные условия труда.

#### *Принципы корпоративной культуры*

В числе общих этических норм взаимодействия компании и ее конкурентов можно выделить:

- Взаимное уважение;
- Отказ от неэтических методов ведения конкурентной борьбы;
- Благоприятствовать развитию открытых рынков для торговли и инвестирования.

Принципы отношений с поставщиками товаров и услуг:

- Корректное ценообразование, лицензирование;
- Исключение ненужных судебных разбирательств;
- Развитие долговременных и устойчивых отношений;
- Делиться информацией неконфиденциального характера;
- Своевременная оплата в соответствии с условиями заключенных договоров.

Принципы отношений с потребителями:

- Обеспечивать потребителей товарами и услугами высшего качества в соответствии с их потребностями и ожиданиями;
- Честное обхождение, гарантирование потребителям, что товары и услуги акционерного общества будут поддерживать или улучшать их здоровье, безопасность, состояние окружающей среды;
- Исключать дискриминацию потребителей товаров и услуг акционерного общества в зависимости от пола, возраста, расовой принадлежности и т.д.;
- Гарантировать уважение к человеческому достоинству в предлагаемых потребителям товарах и услугах, включая их маркетинг и рекламу;
- Уважать целостность культуры потребителей.

### **3. Типы корпоративных культур**

Подходы к изучению понятия «корпоративная культура» можно подразделить на две группы: идеалистическую и прагматическую. Сторонники первой отождествляют корпоративную культуру с целью развития организации, высшей

фазой ее функционирования. Сторонники второй – относятся к культуре как к набору определенных характеристик предприятия – сложившихся норм, правил и традиций. При этом важно понимать, что большинство норм корпоративной культуры носит латентный, то есть скрытый характер. Люди придерживаются в своем поведении определенных правил, но до конца их не осознают. Они знают, как надо поступать в данной ситуации, но затрудняются ответить на вопрос: почему?

#### *Основные типы культур<sup>13</sup>*

I тип: «патернализм» - корпоративная культура, основанная на непререкаемом авторитете руководителя. Разделение труда, функций и обязанностей существует, но носит не абсолютный характер. Руководитель может своим решением изменять распределение обязанностей, правила взаимодействия и уровень вознаграждения. Распределение работ осуществляется в форме выдачи заданий. Принятие решений и ответственность за все – прерогатива руководителя.

Этот тип культуры характерен для множества малых и средних предприятий, основными признаками которых является:

- 1) наличие харизматического лидера;
- 2) отсутствие ярко выраженных отношений торга по поводу распределения работ и вознаграждений. Самое важное вознаграждение – репутация.
- 3) роль среднего уровня управления сведена к минимуму.

II тип: «артель» - корпоративная культура, основанная на неустоявшемся разделении труда, нерасчлененности функций и ответственности. Каждый работник отвечает за все и делает для своего предприятия все, что может.

Как правило, в данном режиме работают отделы исследований и разработок, сервисные участки, ремонтно-строительные бригады. Кроме того, артельный тип корпоративной культуры присущ небольшим предприятиям, размер которых определяется особенностями производства (небольшие мастерские, булочные, закусочные), ориентированные на сложившийся круг клиентов, их индивидуальные запросы и предпочтения.

Основные признаки артельной культуры:

- 1) существование эффекта мультипликации усилий – целое всегда больше, чем сумма его частей, то есть когда синергетический, экономический и социальный эффект команды перевешивает преимущества индивидуального состязания;
- 2) доверие между членами команды – межличностная совместимость;
- 3) обмен деятельностью носит характер вклада в общее дело.

III тип: «колония» - корпоративная культура, основанная на абсолютном подчинении работника технологии. Работники превращены в винтики производственного процесса. Жесткая дисциплина обеспечивается армией надсмотрщиков.

Основные признаки:

- 1) упрощение трудовых функций работника, превращение его в винтик производственного процесса;
- 2) система жесткого иерархического подчинения, сведение к минимуму инициативы и самостоятельности работников. Основатель данного типа культуры – Генри Форд, внедривший в жизнь поточное производство, идеи стандартизации, конвейеризации и рационализации производственных процессов.

---

<sup>13</sup> Е.Устюжанина. Корпоративная культура// Журнал для акционеров. - №1. – 2004. – с. 35-42.

IV тип: «колхоз» - корпоративная культура, основанная на противопоставлении работы на себя и работы на предприятие. Работники отработывают барщину (плановые задания) и используют время и мощности предприятия для работы на себя.

Основные признаки:

- 1) отношение к работе как к повинности;
- 2) четко выраженный иерархический торг. Заработная плата считается социальным минимумом. Любое напряжение работника требует дополнительной оплаты;
- 3) круговая порука в разворовывании ресурсов предприятия.

V тип: «хуторское хозяйство» - корпоративная культура, основанная на обособлении деятельности и прав на ее результаты. Каждый работник «возделывает свой участок», а вкладом в общее дело является отработка (обязательное задание) или оброк (отчисления от доходов). Пример – адвокатское бюро (каждый адвокат отработывает на родную контору необходимый минимум, и сам ищет себе работу – клиентов); риэлторские фирмы (сотрудники пользуются общей базой данных, юридической помощью, маркой фирмы, но находят своих клиентов сами и получают процент от сделки).

Основные признаки:

- 1) минимальная внутрифирменная кооперация;
- 2) непосредственная связь с клиентами – зарабатывает тот, кто умеет налаживать контакты;
- 3) внутренняя конкуренция (борьба за клиентов).

VI тип: «феодалный социализм» - корпоративная культура, основанная на жесткой иерархии и соподчинении всех исполнителей. Разделение труда и кооперация сочетаются с перманентным торгом по вертикали и горизонтали относительно условий взаимодействия.

Основные признаки:

- 1) сильная инерция сложившейся системы отношений – большая часть отношений носит характер воспроизводства сложившихся рутин;
- 2) ритуальный характер подчинения;
- 3) множественность интриг – постоянно меняющиеся коалиции интересов.

VII тип: «корпорация» - корпоративная культура, основанная на кооперации деятельности с четким разделением «зон ответственности». В основе взаимодействия лежит жесткий регламент, устанавливающий функции, права и обязанности каждого исполнителя, а также процедуры принятия решений и согласования интересов. Тип характерен для крупных компаний.

Основные признаки данной культуры:

- 1) индивидуалистический стиль поведения;
- 2) контрактный характер отношений работник – предприятие;
- 3) максимальное совпадение формальных и реальных, общественно-санкционированных норм поведения.

Отметим, что иногда в одной и той же компании сосуществуют и взаимодействуют несколько типов корпоративных культур. В то же время есть абсолютно несовместимые (например, «колхоз» и «колония»).

Культура, как институциональная характеристика компании, предполагает способы согласования интересов, методы разрешения конфликтов, формы корпоративных усилий.

### Контрольные вопросы:

1. Какие элементы составляют систему надлежащего корпоративного управления.
2. Каковы преимущества эффективного корпоративного управления

Тема 14

## СОВРЕМЕННЫЕ ПОДХОДЫ К ПОНИМАНИЮ СУЩНОСТИ ИННОВАЦИЙ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ.

1. Сущности инноваций в корпоративном управлении
2. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления
3. Виды и типы интеграции корпораций
4. Организационные типы построения корпоративных структур

### 1. Сущности инноваций в корпоративном управлении

Информационная теория экономики и различные исследования в сфере инноваций - два трендовых направления развития экономической науки на рубеже веков. В настоящее время существует множество моделей, объясняющих сущность инноваций. Эти модели можно разделить на четыре группы: 1) индивидуалистические; 2) структурные; 3) интерактивные; 4) подход на основе инновационных систем. Все они в той или иной степени могут быть отнесены к «традиционному» (неинформационному) подходу. На наш взгляд, вполне естественно пытаться объяснить инновации с позиций информационной теории в силу того, что инновации являются по своей сути процессом информационным. В предлагаемой статье автор намерен выявить проблемы «традиционного» подхода, проанализировать возможность уточнения трактовки инновационного процесса, воспользовавшись парадигмами, предлагаемыми информационной теорией экономики.

Прежде чем приступить к изложению теоретических выводов, определим, в чем же, собственно, заключается практическая значимость подобных исследований. Доказав однажды свою эффективность, инновации стали основой конкурентоспособности для многих компаний. Однако имитация стратегий привела к появлению того, что называется «инновационным парадоксом», который заключается в том, что, когда каждый участник применяет один и тот же тип стратегии, результатом становится утрата эффективности. Эволюцию практики менеджмента, которая за последние три десятилетия привела к подобной парадоксальной ситуации, в своей работе проследили Пьет Болуин (PietBolwijn) и Тед Кумпе (TedKumpe).

Итогом стало появление «инновационного давления» во всех сферах экономики. «Инновационное давление» находит свое отражение в сокращении жизненных циклов товаров в среднем на 5% ежегодно. Теперь требуется производить инновации за более короткое время, что ведет к задействованию дополнительных ресурсов. Результатом становится снижение дохода. Кауффман назвал такую ситуацию «эффектом Красной королевы». Несмотря на трудности, инновация по-прежнему остается лучшим способом процветать в бизнесе, однако одной инновации недостаточно. Процессы, результатом которых являются инновации, значительно усложнились. Чтобы предотвратить экспоненциальный рост

затрат, необходимо грамотно управлять этими процессами и ресурсами, задействованными в них.

Наиболее значимой предпосылкой пересмотра «традиционных» подходов к пониманию сущности инноваций и инновационного процесса является признание информации одним из экономических ресурсов. Классики экономической мысли А. Смит, Д. Рикардо, Дж. Милль, Л. Вальрас исходили из предположения, что хозяйствующему субъекту точно известно, какими производственными ресурсами (возможностями, факторами) он располагает, что его поведение является результатом рационального выбора из множества известных ему ресурсов. В реальной жизни принципиально невозможно определение всего множества производственных факторов. Это объясняется и размерами системы (наличием огромного количества взаимосвязанных лиц и ресурсов), и существованием нелинейных механизмов обратной связи. Развитие описанной классиками экономической системы понимается как переход от одного равновесного состояния к другому. Понятия информации здесь нет, так как сведения, данные и знания, как нечто неовеществленное, неосвязаемы и нематериальны. В силу того, что по определению все известно заранее, неопределенности не существует, нет и потребности в информации. Несмотря на информационный нигилизм, из информации была выделена технология как совокупность знаний о способах и средствах проведения производственных процессов и принята конкретно определенной во времени. В реальной экономике такое невозможно из-за неопределенности инновационных процессов. Приходится констатировать, что на данном этапе анализа из фундамента экономической науки вместе с информацией выпадают и инновационные процессы. Йозеф Шумпетер первым ввел понятие инновации — фактора, нарушающего равновесие. При переходе экономической системы к новому устойчивому состоянию под действием механизмов конкуренции, предприниматель, первым использовавший инновацию, получает избыточную прибыль, величина которой уменьшается по мере применения данного нововведения другими. Внедрение инновации и последующий процесс восстановления экономического равновесия на новом уровне отражает неравномерность экономического роста. При таком подходе понятие инновации предполагает движение, развитие технологического знания, а, следовательно, и информации. Йозеф Шумпетер, вводя в систему анализа феномен инновации, одновременно запускает действие неопределенности. Как правило, экономические агенты стремятся уменьшить неопределенность за счет получения дополнительной информации. Таким образом, удалось четко увязать три важные категории - неопределенность, информацию и инновации. Обратимся к критике «традиционных» подходов к пониманию сущности инновации. «Традиционными» их можно назвать весьма условно, большинство из них имеют мало общего с классической и неоклассической доктриной экономики. Таким термином мы будем отделять их от подхода с позиций информационной теории экономики. Выделим основные проблемы «традиционных» подходов.

Впервые не неоклассический подход к пониманию инновационного процесса был разработан Полом Давидом. Он предложил концепцию набора производственных процессов, которые могут быть созданы в рамках имеющегося знания, и концепцию локализованного обучения, которое направляет технологические изменения. П. Давид отделил свою концепцию от неоклассической теории производства, введя предположение, что замена производственных функций

может происходить под влиянием своего рода инновации. Основной вклад П. Давида состоял в том, что им были сформулированы основные положения, которые ныне известны как зависимость от пути в модели инновации.

«Традиционный» подход к пониманию инноваций, рассматривающий генерирование технологического знания как нечто изолированное, ограниченное рамками предприятия, оказывается весьма узким в условиях развития сетевой экономики, где сложность информационной активности делает трудным, едва ли возможным, анализ информации как ресурса в рамках традиционной производственной функции. В рамках «традиционных» моделей не представляется возможным объяснить существование инновационных сетей. В настоящее время, очевидно, что создание инновации часто зависит от внешних потоков информации: информационный обмен между фирмами, создание общих лабораторий, исследовательских центров (венчурных предприятий), привлечение научно-исследовательских организаций, участие в профессиональных сообществах, информация о рынке, потребителях, поставщиках, конкурентах, др. лиц из окружения фирмы. На практике в рамках инновационного процесса информация, поступающая извне, обрабатывается и, дополненная внутрифирменной информацией, преобразовывается в новые структуры внутри фирмы. Недостаточное внимание к нематериальной составляющей инновации и, как следствие, затруднения при анализе инновационного процесса: недооценка одних факторов и переоценка других, выпадение из сферы изучения многих важных эффектов (необходимость организационных преобразований, «пожирающие» инновации, действие «петель взаимного усиления», диффузии). Все это обусловило смещение акцентов в сторону технического, инженерного понимания инновации. Инновация с технической точки зрения - высоко кодифицирована и материальна, и может быть представлена в виде некой технической документации, рецептов, патентной спецификации, оборудования и т.п. В этом смысле изменение или инновация попросту представляет собой введение новой или улучшенной документации либо оборудования.

С позиций современной экономической теории, важно преодоление технической и технологической ограниченности понятия «информация», понимание его как отдельного момента процесса труда и соответствующий подход к информации как к экономическому ресурсу. Информационный ресурс влияет на эффективность производства и экономический рост без физического увеличения традиционных ресурсов; оказывает непосредственное действие на субъективный фактор производства, на человека, его интеллектуальный уровень, характер его социального и экономического поведения; способствует ускорению воспроизводства, сокращению времени производства и времени обращения. Информационные ресурсы - это своеобразный ключ к новым возможностям, которые имеются в общественных процессах.

В современных условиях повышения эффективности производства можно достичь преимущественно за счет развития инновационных процессов, получающих конечное выражение в новых технологиях, новых видах конкурентоспособной продукции. Поиск и использование инноваций непосредственно на предприятиях является актуальной проблемой. Развитие новых технических и организационно-технологических решений, совершенствование основных принципов управления применительно к специфике отечественного рынка создают условия для обновления процессов воспроизводства на предприятиях и дают дополнительный импульс для

экономического роста. По своей природе инновации включают в себя не только технические или технологические разработки, но и любые изменения в лучшую сторону во всех сферах научно-производственной деятельности. Постоянное обновление техники и технологий делает инновационный процесс основным условием производства конкурентоспособной продукции, завоевания и сохранения позиций предприятий на рынке и повышения производительности, а также эффективности предприятия.

Австрийский экономист Й. Шумпетер является основоположником теории инноваций. Он рассматривал инновацию (техническую) как средство предпринимателя для получения прибыли и обосновал, что "динамичный предприниматель" является источником конъюнктурных колебаний. Анализируя причины этих колебаний, Й. Шумпетер, впервые в экономической науке, выделил и дал характеристику "новых комбинаций изменений в развитии". Шумпетер выделил пять типичных изменений:

- изготовление продукции с новыми свойствами;
- внедрение нового метода (способа) производства;
- освоение новых рынков сбыта;
- использование нового источника сырья;
- проведение соответствующей реорганизации производства.

Традиционно все инновации делятся на две основные категории: технологические и нетехнологические. Большинство исследователей уделяют наибольшее внимание технологическим инновациям, являющимся прямой характеристикой интенсивности развития производства. К ним относят все изменения, затрагивающие средства, методы, технологии производства, определяющие научно-технический прогресс. Соответственно, инновации организационного, управленческого, правового, социального, экологического характера относят к нетехнологическим инновациям. Классификация нововведений по критерию значимости в развитии производительных сил общества предполагает их деление на следующие группы: Во-первых, базовые нововведения – это такие нововведения, которые реализуют крупнейшие изобретения и становятся основой революционных переворотов в технике, формирования новых ее направлений, качественных изменений технологической системы, создания новых отраслей. Такие инновации требуют длительного периода времени и крупных затрат для освоения, но зато обеспечивают значительный по уровню и масштабу народнохозяйственный эффект. Во-вторых, крупные и принципиальные нововведения – инновации, возникшие на базе аналогичного ранга изобретений, научных и технических рекомендаций, в результате которых происходит смена поколений техники в рамках данного направления или появление новой технологии при сохранении исходного фундаментального научного принципа. Созданная в результате преимущественно прикладных исследований и разработок новая техника и технология обладает более высокими технико-экономическими показателями, позволяющими удовлетворить новые потребности. Реализация данных инноваций происходит в более короткий срок и с меньшими затратами, но и скачок в техническом уровне и эффективности гораздо меньше. В-третьих, средние и комбинаторные нововведения представляют собой использование различных сочетаний конструктивного соединения элементов. Реализуя среднего уровня изобретения и ноу-хау, данные инновации позволяют

создать базу для освоения новых моделей и модификации данного поколения техники, усовершенствовать существующую технологию, улучшить основные технико-экономические показатели выпускаемой продукции. В-четвертых, мелкие и комбинаторные нововведения – нововведения, возникающие на основе мелких изобретений, рационализаторских предложений, производственного опыта. Они необходимы для поддержания технико-экономического уровня основных или улучшения второстепенных технико-экономических параметров техники и технологии, улучшения параметров выпускаемой продукции, что способствует более эффективному производству этой продукции, либо повышению эффективности ее использования. В целях повышения эффективности функционирования предприятия инновационная деятельность должна обеспечивать:

- наиболее полное и своевременное удовлетворение потребностей;
- конкурентоспособность предприятия по показателям качества продукции и эффективности производства, достижение баланса между стабильностью (управление традиционной технологией) и усилиями по внедрению новой технологии. Сохраняя традиционную продуктивную технологию, необходимо часть ресурсов одновременно направлять на внедрение новой технологии, диверсифицируя тем самым набор технических средств;
- эффективность в широком спектре радикальности нововведений и гибко приспосабливаться как к эволюционным, постоянно реализуемым нововведениям, так и радикальным, периодически осуществляемым нововведениям. При этом следует обеспечивать сочетание непрерывного управления эволюционными технологическими нововведениями и программным управлением радикальными нововведениями;

- организацию взаимодействия внутренних и внешних элементов системы развития, главными факторами которого являются система информации о рынке нововведений, отбор проектов из числа альтернатив и взаимная заинтересованность. В настоящее время в стратегиях многих предприятий происходит определенная переориентация, т. е. переход от всемерного использования экономического эффекта крупномасштабного производства к более целенаправленной инновационной стратегии. Нововведения представляют собой важнейшие средства обеспечения стабильности хозяйственного функционирования, эффективности функционирования и конкурентоспособности. Существует строгая зависимость между конкурентными позициями, эффективностью предприятия и его инновационным потенциалом. Эффективность функционирования предприятия можно достигнуть за счет повышения качества продукции, реализации политики ресурсосбережения, выпуска новых, конкурентоспособных проектов, освоения рентабельных бизнес-проектов.

Научный интерес представляет высказывание известного теоретика инноватики Б. Твисса, который подчеркивает, что "проблема не только в самих нововведениях как таковых, но скорее в эффективном, ориентированном на прибыль управлении научно-техническими нововведениями". В этой связи, на наш взгляд, говоря о сущности "инновации" необходимо рассматривать это понятие на уровне предприятия и отражать ее нацеленность на повышение эффективности деятельности предприятия в целом.

Безусловно, инновация опирается на удовлетворение определенных общественных потребностей, но вместе с тем повышение эффективности

использования отдельных ресурсов или повышение эффективности отдельных производственных подразделений, либо повышение эффективности предприятия в целом в результате внедрения новшества и получения нововведения происходит далеко не всегда. На конечный успех инновации, выражающийся в получении экономического эффекта или повышении эффективности функционирования предприятия, влияет совокупность разных факторов (экономических, юридических, технических, рыночных и др.), воздействие которых чрезвычайно сложно спрогнозировать.

Таким образом, можно утверждать, что инновация – это новшество, внедренное в деятельность предприятия с целью повышения его эффективности на основе лучшего удовлетворения определенной общественной потребности. При этом следует отметить, что под эффективностью следует понимать определенный экономический, производственный, социальный, экологический и иной результат, ожидаемый от внедрения новшества.

## **2. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления.**

Обычная формулировка цели, которая ставится перед командой по внедрению КСУП, имеет следующий вид: «Повышение эффективности управления проектами в компании». Сформулировать результат проекта внедрения КСУП в рамках данной цели довольно сложно, так как определение понятия эффективного управления проектами имеет специфику для каждой компании и зависит от целей инвесторов, заказчиков и руководителей компании.

В результате исследований было определено, что формулирование цели проекта является стратегически важным шагом для реализации проекта и выбор целевых критериев должен быть минимально достаточным для определения результатов проекта.

Данные критерии должны оценивать как эффективность работы самой системы, так и эффективность использования внедренных методов и средств управления проектами. Минимальный набор критериев оценки работы системы на первом шаге внедрения может иметь вид:

1. отклонение фактических сроков реализации задач проекта от базовых (утвержденных) сроков.

2. отклонения фактических затрат проекта от базовых (утвержденных) затрат.

Наличие данных показателей позволяет оценить работу КСУП на любом уровне ее развития и «узкие места», а также спланировать дальнейшие мероприятия по развитию системы. Отсутствие возможности мониторинга данных показателей приводит к неуправляемости системы. А отсутствие объективных данных по реализации проектов в рамках данной системы приводит к ошибкам в принятых решениях при реализации портфеля проектов компании. Наличие методов и средств, направленных на обеспечение менеджмента объективными данными для формирования вышеуказанных показателей, есть необходимым условием осуществления первого шага при внедрения КСУП. Все остальные методы и средства, необходимые для управления проектами компании, могут быть выбраны для внедрения на основании анализа «узких мест» проекта, где значение вышеуказанных показателей имеет наибольшее значение.

Таким образом, компания может управлять внедрением методов проектного управления на основании анализа результатов проектов компании и их бизнес-

среды, а также с учетом технологий, применяемых компанией для реализации проектов.

Данная технология внедрения КСУП значительно снижает вероятность внедрения методов проектного управления, неэффективных для данной компании на данном этапе ее развития.

В случае, если компания достигла при внедрении и развитии КСУП допустимых значений основных показателей, данный этап внедрен

#### **Контрольные вопросы:**

1. Определить теоретические и методологические основы формирования корпоративного управления компаний.

2. Методы разработки и реализации проектов по созданию систем корпоративного управления?

4. Что такое «инновационное давление»? Ответ обоснуйте.

5. Объяснить роль инновации в системе корпоративного управления? Объясните.

### **Тема 15**

### **ПРОБЛЕМЫ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ**

1. Формирование структуры корпоративного управления
2. Формирование управленческой команды
3. Деятельность топ-менеджеров компании

#### **1. Проблемы системы корпоративного управления**

Как правило, проблемы корпоративного управления в явной форме или имплицитно связывают с обособлением прав собственности от прав управления (контроля) в условиях распыленности между множеством акционеров титулов прав собственности.

Корпоративное управление – частный случай внутрифирменной формы координации деятельности, причем формальные (правовые) характеристики организации (как корпорации) могут отличаться от фактических характеристик. Учитывая особенности российского законодательства, можно говорить о трех группах, входящих в корпоративный сектор, предприятий с точки зрения организационно-правовой формы: открытые акционерные общества, закрытые акционерные общества и народные предприятия.

Корпоративное управление – форма институциональных соглашений, основанная на разграничении де-юре прав собственности и прав управления и связанная с распределением (а также перераспределением) между вовлеченными сторонами пучков правомочий, определяющих множество допустимых видов решений по поводу использования объединенных в пул ограниченных ресурсов в рамках иерархически организованных отношений. Иными словами, корпоративное управление – набор механизмов поиска баланса интересов между заинтересованными сторонами в связи с использованием ограниченных ресурсов и в условиях распределенности прав собственности на фирму между различными группами действующих субъектов. [6, с. 255]

Стержневой проблемой современного общества является увеличивающийся разрыв между миром богатых и миром бедных, усиливающийся процессами глобализации и транснационализации. Одним из факторов такого разрыва является действие механизма процессов корпоратизации и их взаимодействие с общественным сектором экономики.[8, 39-41]

Многие аналитики считают улучшение корпоративного управления залогом успеха экономических преобразований в России. На сессии Всемирного экономического форума в октябре 2001 г. Президент РФ Владимир Путин в своем выступлении подчеркнул важность этого направления для реализации реформ: «У России есть стратегическая цель — стать страной-производителем конкурентоспособных товаров и услуг. И все наши действия направлены именно на это. Мы понимаем, что для интеграции в международные рынки капитала надо решить вопросы, связанные с защитой прав собственников, улучшением корпоративного управления и финансовой прозрачности бизнеса». Сегодня Россия развивается в условиях относительной экономической и политической стабильности, в стране совершенствуется система законодательства и регулирования. Однако инвесторы не спешат делать долгосрочные инвестиции в российские компании и указывают, что главная причина этого — неудовлетворительная ситуация в сфере корпоративного управления.

#### **Контрольные вопросы:**

1. Назовите органы управления акционерных обществ.
2. Какие вопросы относятся к компетенции Совета директоров?
3. Какова компетенция исполнительного органа управления?
4. Что оказывает влияние на работу топ-менеджеров компании?

<b>Тема16</b>	<b>Стратегии действий по дальнейшему развитию Республики Узбекистан</b>
---------------	---

1. **Дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики**
2. **Особенности корпоративного управления**
3. **Значение корпоративного управления для субъектов экономики различных организационно-экономических форм**

1. **Дальнейшее укрепление макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов роста экономики**

обеспечение устойчиво высоких темпов роста валового внутреннего продукта за счет сохранения макроэкономической сбалансированности, углубления структурных и институциональных преобразований на основе реализации принятых среднесрочных программ;

обеспечение сбалансированности Государственного бюджета на всех уровнях с сохранением социальной направленности расходов, совершенствование межбюджетных отношений, направленное на укрепление доходной части местных бюджетов;

продолжение курса на снижение налогового бремени и упрощения системы налогообложения, совершенствование налогового администрирования и расширение мер соответствующего стимулирования;

дальнейшее совершенствование денежно-кредитной политики путем применения инструментов в соответствии с передовым международным опытом, а также поэтапное внедрение современных рыночных механизмов валютного регулирования, обеспечение стабильности национальной валюты;

углубление реформирования и обеспечение устойчивости банковской системы, уровня капитализации и депозитной базы банков, укрепление их финансовой устойчивости и надежности, дальнейшее расширение кредитования перспективных инвестиционных проектов, а также субъектов малого бизнеса и частного предпринимательства;

расширение объемов страховых, лизинговых и иных видов финансовых услуг за счет внедрения их новых видов и повышения качества, а также развитие фондового рынка как альтернативного источника привлечения капиталов и размещения свободных ресурсов предприятий, финансовых институтов и населения;

дальнейшее развитие международного экономического сотрудничества, в том числе путем расширения связей с ведущими международными и зарубежными финансовыми институтами, продолжение проведения взвешенной политики внешних заимствований, эффективное использование привлеченных иностранных инвестиций и кредитов.

## **2. Особенности корпоративного управления**

Корпоративное управление— это управление организационно-правовым оформлением бизнеса, оптимизацией организационных структур, построение внутри- и межфирменных отношений компании в соответствии с принятыми целями.

Выделяя корпоративное управление в особый тип, особенности которого обусловлены спецификой корпорации в качестве объекта управления, его определяют как «управление, построенное на приоритетах интересов акционеров и их роли в развитии корпорации, управление, учитывающее реализацию прав собственности, предусматривающее взаимодействие акционеров (корпоративные коммуникации), построенное на стратегии развития корпорации в целом (интересы фирмы подчинены общим интересам), наконец, это управление, которое рождает корпоративную культуру, то есть комплекс общих традиций, установок, принципов поведения».

Главная функция корпоративного управления – обеспечение работы корпорации в интересах собственников, т.е. акционеров, предоставляющих корпорации финансовые ресурсы.

Проблема корпоративного управления затрагивалась многими исследователями. Однако пороговыми по выделению ее в отдельную область исследования стали разработки А. Берли и Г. Минза. В своей книге «Современная корпорация и частная собственность» (1931 г.) они впервые детально изучили проблему отделения контроля от собственности в т.н. квазипубличных корпорациях.

Необходимо отметить, что корпоративное управление стало возможным только тогда, когда произошло четкое отделение собственности от управления.

Вообще, исследования по корпоративному управлению отражали эволюцию крупных структур, что и обусловило пристальное внимание экономистов к данной

проблеме в 80-е годы — годы массовых слияний и поглощений, тенденций к социально ориентированным нормам в правовых системах.

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

В настоящее время западными учеными предлагается цикл управления фирмой, состоящий из четырех этапов.

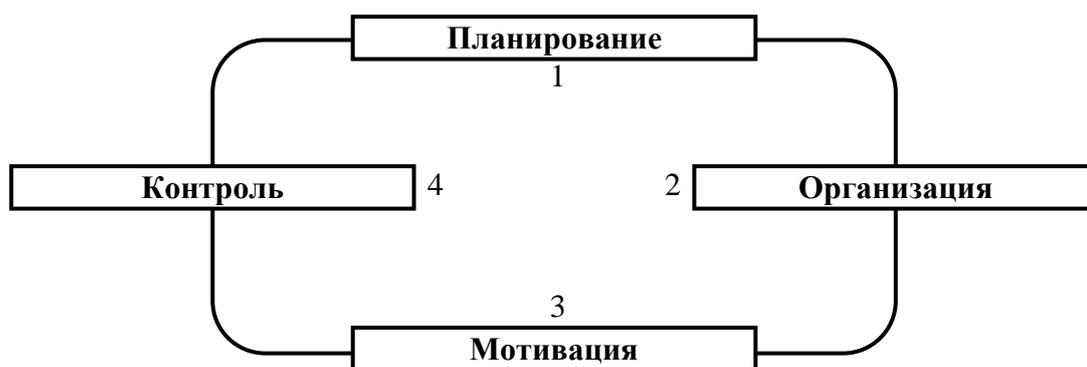


Рис. Цикл управления фирмой<sup>14</sup>

В частности, такую схему предлагают Мескон, Альберт и Хедоури. Однако, такое представление является слишком урезанным и для такого крупного объединения как корпорация не подходит. Для управления корпорацией используется расширенный цикл управления, содержащий семь этапов (рис.2).

Для осуществления цикла управления, представленного на рис.2, управляющая компания должна определить и согласовать с подчиненными предприятиями перечень, структуру и объем информации о функционировании.

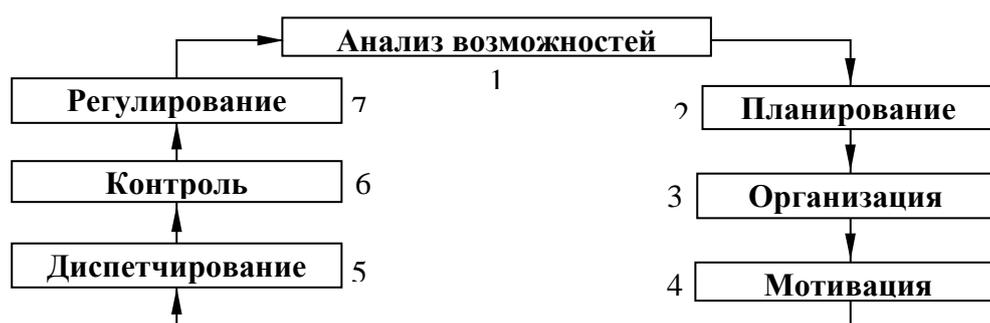


Рис. 1.2. Цикл управления корпорацией<sup>15</sup>

Управляющая компания определяет политику корпорации в целом, а руководители предприятий направления деятельности своих предприятий в соответствии с общей политикой и интересами.

<sup>14</sup>Bob Tricker – Corporate Governance, Principles, Policies and Practices, 3rd edition, Oxford online resources center, 2012 г. – 904pp

<sup>15</sup>Steen Thomsen & Martin Conyon – Corporate Governance, mechanisms and systems. McGraw-Hill Higher Education UK, 2012 г. – 367pp.

Следует отметить присутствие смешения понятий корпоративного управления и корпоративного менеджмента. Подчеркнем, что менеджмент является более узким понятием, которое включает в себя корпоративное управление. Кроме того, корпоративный менеджмент осуществляется исключительно менеджментом компании (высшим руководящим звеном), а корпоративное управление осуществляется всеми органами правления компании (акционеры, совет директоров, генеральный директор и менеджмент). Корпоративное управление носит преимущественно стратегический характер и нацелено на успешное функционирование компании во внешней среде (защита прав акционеров, взаимодействие с органами власти, партнерами, кредиторами и т.д.)

### **3. Значение корпоративного управления для субъектов экономики различных организационно-экономических форм**

Существует достаточное количество исследований, увязывающих корпоративное управление и эффективность деятельности компании. При этом существуют отличительные стимулы для внедрения корпоративного управления, т.е. преимущества, которые могут получить компании при внедрении стандартов корпоративного управления (рис.4).

Высокие стандарты корпоративного управления – обязательные требования зарубежных компаний к потенциальным партнерам. Исследование международной консалтинговой компании McKinsey показывает, что инвесторы готовы платить значительную наценку на акции предприятий с высоким уровнем корпоративного управления, в частности, средняя наценка на акции китайских предприятий с эффективным корпоративным управлением составляет 25%, бразильских – 24%, США – 14%, Германии – 13%. Надлежащее корпоративное управление оптимизирует весь комплекс бизнес процессов и как следствие – способствует увеличению прибыли.

Значение эффективного корпоративного управления выходит за рамки проблемы соблюдения прав акционеров в отдельно взятой компании, на карту поставлено формирование принятой основы экономического роста, привлечение инвестиций, создание мощного частного сектора. К современным тенденциям в развитии системы корпоративного управления мы можем отнести:

1. Необходимость создания комитета совета директоров (по аудиту, назначению и вознаграждению), состоящие главным образом из независимых директоров (новые требования нью-йоркской биржи – более половины директоров должны быть независимыми).
2. Ужесточение критериев независимости в отношении членов совета директоров.
3. Раскрытие информации о вознаграждении топ менеджеров.
4. Активное внедрение новых информационных и коммуникабельных технологий.
5. Развитый рынок услуг по совершенствованию корпоративного управления.
6. Активизация действий акционеров, вовлечение профсоюзов.
7. Гармонизация корпоративной отчетности

#### **Контрольные вопросы:**

1. Дайте развернутое определение понятию корпоративное управление
2. Обозначьте предмет, цель и задачи дисциплины теория корпоративного

3. Что из себя представляет система корпоративного управления?

1. Основные постулаты теории корпоративного управления
2. Основные теории корпоративного управления и этапы их развития

### 1. Основные постулаты теории корпоративного управления

По мере накопления знаний и в соответствии с потребностями практики происходит «отпочковывание» от материнской теории частных научных направлений, которые, развиваясь, со временем становятся самостоятельными теориями, науками и учебными предметами.

Для корпоративного управления материнской теорией является общая теория управления, имеющая в своем арсенале теоретические разработки и гипотезы, экспериментальные данные по координации совместных действий, которые могут служить основой для построения новой научной теории.

Создать некую интегрированную теорию корпоративного управления можно, отобрав наиболее значимые аксиомы и постулаты<sup>1</sup> из известных концепций управления, обеспечив тем самым преемственность науки корпоративного управления с ее «праматерью» - классической общей теорией управления.

**Постулат** - утверждение (суждение), принимаемое в рамках каких-либо научных теорий за истинное, хотя и недоказуемое их средствами и поэтому играющее роль аксиомы.

**Аксиома (греч.)** – положение, принимаемое без логического доказательства в силу непосредственной убедительности; истинное исходное положение теории.

Один из постулатов общей теории управления утверждает, что необходимость управления, например, производством вытекает из кооперативного, совместного характера труда, т.е. общественный характер труда связан с необходимостью его координации. Кооперация выступает и как элемент производственных отношений, а управление производством отражает формы производственных отношений данной общественно-экономической формации. Изменение общественно-экономической формации и отношений собственности в России, переход к либеральным рыночным отношениям обусловили переход к корпоративному типу управления.

Т.о. постулат о кооперации и разделении труда в управлении интегрированными производственными системами должен быть востребован при разработке теории корпоративного управления.

Этот постулат проявляется не столько в разделении или объединении труда работников, сколько в объединении субъектов бизнеса, создании из так называемых конгломератов четко структурированных корпоративных объединений типа концернов и иных формирований.

Теория корпоративного управления должна охватить как все многообразие функций управления отдельными субъектами корпорации, так и возможность реализовать их совместные интересы.

Для реализации специфических особенностей корпоративного управления требуется обосновать совокупность аксиом, постулатов и принципов, достаточных для характеристики и прогнозирования будущего состояния объекта теории.

Несмотря на незавершенность теории корпоративного управления, уже сложились представления о логике правил преобразования теоретических знаний в практические следствия. Накопленный опыт функционирования корпоративных интегрированных производственных систем позволяет сформулировать основополагающие аксиомы и постулаты корпоративного управления с учетом особенностей российского бизнеса.

Ю.Б. Винслав сформулировал их следующим образом:

1. Цели и стратегии корпоративного собственника, а также механизмы их осуществления не должны противоречить общенациональным социально-экономическим интересам, общепринятым критериям общественного блага и права (не должны создавать угрозы экономической безопасности). Напротив, они призваны способствовать воплощению разделяемых большинством общества стратегических установок социально-экономического развития.

2. Цели и стратегию надлежит реализовать, прежде всего, посредством ответственных и компетентных действий корпоративных управляющих (исполнительных органов компании), притом, что должны эффективно задействоваться функции контроля последних со стороны собственников.

3. Экономическое поведение отдельных компонентов корпоративной системы (юридических лиц-участников объединения) необходимо рационализировать с позиции отношений собственности и организационной иерархии (субординации) с целью достижения синергии собственной деятельности.

4. Всякое корпоративное образование представляет собой сложную интегративную систему с набором связей и отношений между элементами и их свойствами, систему, которая имеет заранее сформулированные цели, структуру и функции, обладает другими системными качествами и формирует поведение своих элементов на основе целостного подхода.

## **2. Основные теории корпоративного управления и этапы их развития**

В становлении корпораций, выделяют три основных этапа<sup>1</sup>.

**I ЭТАП** В начале XX столетия корпорации, появившиеся в ходе промышленной революции, воспринимались как имущество их владельцев, и служили для обеспечения адекватной отдачи на вложенные в них средства. В этот период господствует механистическая модель управления (корпорация как машина, работники и управляющие - части этой машины). Для данного этапа были характерны следующие условия:

- владелец обладает неограниченной властью над работниками и распоряжается ими по своему усмотрению,

- уровень квалификации работников очень низкий и нет стимулов для совершенствования;

- уровень образования и запросов очень низкий, так как постоянно довлечет угроза экономических лишений, связанных с безработицей.

Теоретические основы корпоративного управления вбирают в себя элементы управления фирмой и моделируют возможные тенденции развития фирмы до уровня

многопрофильного крупного бизнеса, с определенной организационной структурой производства и управления.

**Теория фирмы.** Рассматривает хозяйствующий субъект как набор факторов производства:  $y = f(K, L)$ . Понятия хозяйствующего субъекта как организации в классическом понимании, с выраженной внутренней организационной структурой и внешней средой, не существует. Поэтому предполагается замкнутая система организации, без внешних поставщиков, без правового регламента, без воздействия политической среды. Сложные процессы финансирования хозяйствующих субъектов, включающие, как правило, внешние заимствования, также упразднены.

Целью корпорации того периода стали две важнейших задачи выживание и рост. Получение прибыли отходит на второй план по причине усиления качественных характеристик производства и управления. Считалось, что корпорация - сама по себе сложная структура, и успех или неудачи ее функционирования кроются в ее внутренней структуре. Наличие внешней среды просто не предполагалось, естественно, не учитывалось и ее влияние. Данный этап характеризуется следующими условиями:

- усложнением технического содержания труда, существенным ростом уровня образования работников;

- повышением зависимости работодателей от работников, совершенствованием механизмов управления работниками.

Этому этапу соответствуют следующие теоретические основы корпоративного управления:

**Теория транзакционных издержек.** Транзакционные издержки - это затраты (явные и неявные) на обеспечение выполнения внешних контрактов. Транзакционными называют затраты на совершение деловых операций, включая в себя денежную оценку времени на поиск делового партнера, на ведение переговоров, заключение контрактов, обеспечение его соответствующего исполнения.

Транзакционные издержки особенно высоки в случае:

- производства уникального товара;
- рынка с неопределенным спросом и непредсказуемым движением цен;
- Ассиметрии информации на рынке.

Снижение транзакционных издержек возможно посредством интеграции предприятий.

**Теория контрактов** – акцентирует внимание на внутренней структуре корпорации, предполагая контрактную основу ее построения. Корпорация представляет собой совокупность отношений между работниками, управляющими и собственниками. Эти отношения выражаются формальными договорами, контрактами. Но даже если отношения не регулируются формальным договором, то существуют определенные взаимосвязи с поставщиками, потребителями, система субординации между работниками и управляющими - это система неформальных контрактов. Тем не менее они достаточно стабильны на протяжении какого-либо периода времени и их нарушение влечет определенные санкции против других участников.

**В рамках теории выделяют три типа контрактов:**

- классический, когда стороны сохраняют полную автономию и отличаются непостоянством. Классический контракт строг и юридически прост, никаких устных договоренностей, не зафиксированных в тексте договора, он не признает;

■ неоклассический, когда достигается высокая степень взаимной зависимости сторон на среднесрочной и долгосрочной основе. Напоминает скорее договор о принципах сотрудничества, чем строгий юридический документ, предусматривающий все без исключения ситуации, которые могут появиться в будущем. Устные договоренности при этом учитываются наряду с письменными;

■ имплицитный (отношенческий) – долгосрочный, взаимовыгодный.

**II ЭТАП** приходится на период 80-90 годов XX столетия, пришло осознание необходимости развития средового подхода к функционированию корпорации. Каждая корпорация не обособлена сама по себе, а функционирует во взаимодействии с другими рыночными институтами. Утвердилась концепция корпорации как организации. Усложняются задачи управления корпорацией: выдвигаются требования к первостепенности удовлетворения потребностей акционеров, что влечет за собой осознание необходимости формирования корпоративной культуры и принципов корпоративного управления. Данному этапу характерна следующая теория;

**Теория прав собственности** – предполагает наличие внешней и внутренней среды хозяйствующего субъекта, рассматривает его деятельность в среде «себе подобных». В рамках данной теории в отличие от теории фирмы присутствует понятие компании и выстраивается институциональная среда компаний. Главенствующую роль в данной теории играет объект собственности, рассматриваются несколько подходов к его определению:

■ весь имущественный комплекс предприятия;

■ право по использованию и распоряжению этим имущественным комплексом, По отношению к объекту выстраиваются субъекты собственности:

■ акционеры;

■ Совет директоров;

■ генеральный директор.

Ведутся споры о сосредоточении экономической и правовой власти на уровне каждого субъекта.

**III ЭТАП** выделены теоретические источники корпоративного управления, основанные на взаимодействии всех органов Правления корпорации.

Теоретическими источниками корпоративного управления являются:

А) агентская теория (Agency Theory);

Б) теория соучастников (Stakeholder Theory);

В) управленческая теория (Stewardship Theory);

Г) организационная теория (Organization Theory).

Кратко проанализируем каждую из данных теорий:

**А) Агентская теория** – рассматривает механизм корпоративных отношений через инструментарий агентских затрат, представляя взаимоотношения между директорами и акционерами как контрактные отношения. Типология рассматриваемых задач сводится к следующему:

■ проблема «отрицательного отбора» (то есть как выбрать хорошего менеджера);

■ проблема оппортунистического поведения (то есть, как заставить менеджера действовать в интересах собственника).

В рамках агентской теории существуют различные модели.

**1) Модель, предложенная в 1971 году экономистами Йенсенем и Меклингом**, согласно которой агентские отношения — это контракт, в соответствии

с которым начальник нанимает подчиненного для осуществления действий в интересах начальника и который предполагает передачу части прав принятия решений подчиненному.

**2) Модель структуры капитала.** В основе лежит теорема Модильяни-Миллера, которая гласит, что выбор между долгом и собственностью не влияет на стоимость фирмы.

**3) Модель «налогового щита»** (рассматривает случаи, когда налоговое законодательство предусматривает, что проценты по долгу не облагаются налогом).

**4) Модель теории свободных денежных потоков Йенсена.**

**5) Модель «теории иерархии» Майерса,** разработанная в 2001 году, делает вывод, что при наличии свободных денежных средств компания предпочитает внутреннее финансирование внешнему, поскольку при внутреннем финансировании не возникает проблемы асимметрии информации.

**6) Модель Тироля (2001 г)** – предполагает, что действия менеджера могут быть не наблюдаемы. Доход фирмы зависит от усилий менеджера, но имеет вероятностную величину. Таким образом, по результату деятельности фирмы сложно определить степень усилий, приложенных менеджером.

**Б) Теория соучастников** представляет корпорацию как большую систему, не равную простой сумме ее элементов - акционеров, работников, потребителей, местных сообществ, налогоплательщиков и прочих. То есть происходит расширение конфликта «собственник - менеджер», и суть данной теории состоит в обязательной подконтрольности руководства компании всем заинтересованным сторонам. При этом все соучастники деятельности корпорации преследуют свои специфические цели:

- менеджеры - индивидуальные цели, например, максимизация оплаты труда, рост активов компании, как показатель их профессиональной квалификации, рост штата сотрудников и пр.;

- работники в качестве индивидуальной цели имеют максимизацию оплаты труда;

- потребители преследуют цель максимизации выгод от обмена;

- коммерческие партнеры добиваются максимизации операционной прибыли от реализации контрактов с корпорацией;

- финансовые посредники и поставщики финансовых ресурсов в качестве индивидуальных целей преследует получение доступа к финансовым средствам корпорации для роста оборотных кредитных возможностей и пр.;

- владельцы облигаций имеют целью максимизацию процентных платежей на облигации и рост курсовой стоимости облигации;

- органы государственного регулирования стремятся к повышению налоговых сборов с корпорации;

- местные сообщества добиваются решения социальных задач с помощью ресурсов корпорации, использования программ социальной ответственности бизнеса;

**В) Управленческая теория** состоит в том, что власть над корпорацией с наемным менеджментом осуществляется посредством директоров, назначаемых акционерами и подотчетных им.

Множественность собственников ведет к передаче фактического контроля менеджеру. Менеджер обладает так называемым остаточным правом контроля. Чем больше дисперсия долей собственников, тем острее «проблема безбилетника», тем

больше контроля в руках у менеджера, то есть размывание прав собственности ослабляет возможности контроля за деятельностью команды.

При этом подчеркивается, что проблема возникла в связи с тем, что за собственником компании остается функция владения, а за управляющим - функция распоряжения, которая проявляется в текущем функционировании компании;

Менеджеры корпораций (Вследствие разделения функций собственности и управления) имеют следующие частные выгоды контроля:

- успех, моральное удовлетворение от реализации крупных проектов;
- личная репутация менеджера, перспективы карьеры;
- привилегии;
- патронаж - назначение на ключевые позиции друзей и родственников;
- прямой вывод активов из корпорации.

Как правило, частные выгоды персонифицированы и специфичны для каждой должности.

### **Контрольные вопросы:**

1. Охарактеризуйте источники теории корпоративного управления
2. Дайте определение современной развивающей теории корпоративного управления
3. Проведите сопоставительный анализ современных развивающих теорий корпоративного управления
4. Укажите основные принципы защиты интересов акционеров

**Тема 18**

## **СОТРУДНИЧЕСТВО В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ: ИНВЕСТОРЫ, КОМПАНИИ И СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ**

1. Инвесторы и корпоративное управление
2. Компании и совет директоров

### **1. Инвесторы и корпоративное управление**

В 50-х годах во всем мире начала расти инвестиционная активность. С 1955 по 1980 год доля институциональных (пенсионные, страховые фонды) и коллективных (паевые и иные инвестиционные фонды) инвесторов в акционерном капитале возросла с 23% до 33%. К 1990 году она составляла уже 53%, а на данный момент превысила 60%. Кроме того, портфельные инвестиции стали расти гораздо более быстрыми темпами, чем прямые. Начиная с 80-х годов вывоз капитала в форме портфельных инвестиций (приобретение небольших пакетов акций в большом числе компаний) стал превосходить прямые инвестиции и в абсолютном выражении. Портфельные инвесторы, как правило, приобретают небольшие – менее 10% – пакеты акций компаний и далеко не всегда могут рассчитывать на прямое участие своих представителей в процессе управления. Но их роль в развитии экономики чрезвычайно велика. Отсутствие портфельных инвестиций серьезно ограничивает рост стоимости корпораций.

Акционеры забеспокоились. Система корпоративного управления в компании стала влиять не только на текущие доходы владельцев, но и на будущее их бизнеса в

самом широком смысле. Ведь портфельные инвесторы чрезвычайно чувствительны к практике корпоративного управления компаний, получающих их инвестиции. Им совершенно безразлично, каким образом компания строит свои взаимоотношения с инвесторами. Портфельных инвесторов беспокоит, насколько эффективно используются их инвестиции, какие важнейшие решения (крупные сделки, реструктуризация, слияния и т.п.) готовятся и принимаются менеджментом компаний, можно ли своевременно получать об этом информацию и каким-то образом влиять на этот процесс.

Обеспокоенность инвесторов и рост интереса со стороны компаний в различных странах к привлечению инвестиций создали объективную основу для выработки и внедрения неких общих правил в сфере корпоративного управления. Эти правила должны были позволить потенциальным инвесторам получить полную и ясную картину об основных управленческих принципах той или иной компании, о ее владельцах и степени эффективности работы. Только в этом случае можно было рассчитывать на портфельные инвестиции.

Инвесторы хотят:

- сравнивать стандарты корпоративного управления в разных компаниях
- понимать особенности функционирования компаний и степень их прозрачности
- иметь возможность оценивать свои риски
- знать, как компания учитывает интересы всех акционеров, включая миноритарных
- располагать дополнительной информацией при принятии инвестиционных решений

В начале 1990-х годов особенно остро встала проблема системного подхода к корпоративному управлению. Инвесторы спровоцировали разработку компаниями собственных кодексов корпоративного управления. Они хотели в этих кодексах видеть разграничение сфер деятельности и ответственности, а также распределение исполнительных и контрольных функций. Им нужно было закрепить правила и процедуры, которые бы обеспечивали акционерам доступ к информации о деятельности компании. Иными словами, инвесторам требовалась полная и четкая информация о функционировании механизмов корпоративного управления в компании.

## **2. Компании и совет директоров**

Деятельность любой компании зависит не только от правильно выбранной стратегии, компетентного руководства, наличия ценных ресурсов и рынков сбыта. Успешное развитие любого бизнеса невозможно без доступа к инвестиционному капиталу. И здесь очень важно понимать, что инвесторы не станут вкладывать значительные средства в компанию, не имеющую эффективной системы управления и контроля за ее деятельностью.

Инвесторы стали особенно настойчивы в своем стремлении получать полную информацию о состоянии дел в компаниях. Инвесторы, и прежде всего зарубежные, ставят вопрос сколько-нибудь серьезного увеличения инвестиций в российские компании в зависимости от существенного улучшения корпоративного управления. За акции компаний, создавших у себя систему корпоративного управления, понятную инвесторам, они готовы платить существенную премию.

Но при этом инвесторы требуют участия в реальном контроле над процессом управления, чтобы обеспечить эффективное использование активов для реализации своих интересов. Они хотят видеть в компаниях, в которые они уже вложили или готовы вложить свои средства, систему корпоративного управления, которая обеспечивает достаточный уровень информационной прозрачности, ясности в процессе принятия корпоративных решений и тем самым дает им дополнительные гарантии. Инвесторам нужно, чтобы основные процедуры корпоративного управления отвечали всем этим требованиям и были соответствующим образом закреплены во внутренних документах компании.

Корпоративное управление – один из определяющих факторов в принятии инвестиционных решений: "Свыше 80% инвесторов заявляют о своей готовности платить больше за акции компаний с хорошим качеством корпоративного управления по сравнению с компаниями, где управление находится на низком уровне" (McKinsey & Co., Investor Opinion Study, June 2000).

Только за счет улучшения корпоративного управления российские компании могут рассчитывать на получение премии к нынешней цене своих акций в размере от 20 до 50%.

Корпоративное управление:

- повышает инвестиционную привлекательность
- помогает привлечь долгосрочных инвесторов
- позволяет снизить стоимость кредитования
- увеличивает рыночную стоимость компании

Для российских компаний проблематика корпоративного управления достаточно нова. Подавляющее их большинство с момента начала рыночных реформ предпочитали развиваться исключительно за счет собственных средств. Но на быстро растущих рынках, в условиях динамичной смены технологий и острой конкуренции, собственных средств оказывается явно недостаточно. Неминуемо встает вопрос привлечения внешних средств, причем на регулярной основе и в значительных объемах. А это уже требует подтверждения того, что работа компании организована в соответствии с современными управленческими принципами.

Грамотная система корпоративного управления позволяет не только наилучшим способом использовать возможности имеющихся акционеров и предоставленные ими ресурсы, но и привлекать новых инвесторов. При равных производственных, финансовых и иных базовых показателях компании с хорошей репутацией в области корпоративного управления стоят намного дороже. И этому, в частности, способствуют инвестиционные и консалтинговые компании, выступающие консультантами и агентами портфельных инвесторов. Они расценивают наличие у компании собственного кодекса как фактор, повышающий ее привлекательность.

В настоящее время инвесторы, прежде всего портфельные, все больше обращают внимание на снижение своих рисков. И в этом смысле они озабочены прозрачностью компаний, качеством раскрываемой ими информации, методами работы советов директоров не меньше, чем непосредственно финансовыми показателями. Кроме того, исследования показывают, что растет число инвесторов, рассматривающих эффективное корпоративное управление как конкурентное преимущество в бизнесе: устанавливаются четкие ориентиры развития, формируется чувство ответственности по всей вертикали управления, повышаются финансовые показатели компании и в конечном счете растет ее капитализация.

Сейчас реальностью стали гигантские – более 850 млрд долл. ежегодно – трансграничные потоки прямых иностранных инвестиций. Эти потоки генерируются глобальными корпорациями, которые аккумулировали более 2,5 трлн. долл. инвестиционного капитала. Поэтому проблемы корпоративного управления выходят на государственный уровень. Во многих странах низкий уровень корпоративного управления оказывает негативное воздействие на общую эффективность инвестиций.

Корпоративное управление – ключевой вопрос при создании эффективной рыночной экономики, основанной на верховенстве права. Злоупотребление корпоративной властью со стороны менеджеров, собственников и держателей контрольных пакетов акций вредит как отечественным, так и зарубежным инвесторам. Низкое качество корпоративного управления на многих предприятиях страны оказывает крайне негативное влияние на инвестиционный климат, сдерживает приток инвестиций, необходимых для последовательного экономического роста.

Страны, заинтересованные в привлечении иностранного капитала, осознают, что соблюдение национальными компаниями общепринятых принципов корпоративного управления – один из решающих факторов в конкуренции за привлечение капиталов. Это и доверие инвесторов, и дешевые и стабильные источники финансирования.

Практика показывает значимость выработки и соблюдения адекватного порядка принятия решений, связанных с основными корпоративными событиями: эмиссией, крупными сделками и сделками с заинтересованностью, реорганизацией и реструктуризацией, слияниями и поглощениями, ликвидацией, а также при разрешении споров и конфликтов между участниками корпоративных отношений.

### **Вопросы и задания к теме для контроля и закрепления знаний**

1. Дайте определение понятиям "корпорация" и "корпоративные структуры"
2. Обозначьте преимущества и недостатки корпораций
3. В чем заключается сотрудничество в корпоративном управлении?

## Статьи, раздаточные материалы, интернет ресурсы, журналы по темам

1. Chris Partridge «Business Objects: Re-Engineering for Re-Use»
2. Steve Tendon Wolfram «Hyper-Productive Knowledge Work Performance (The TameFlow Approach and Its Application to Scrum and Kanban)».
3. Frank B. Watts «Engineering Documentation Control Handbook Configuration Management and Product LifeCycle Management».
4. Company Profiles // URL:<http://www.railwaygazette.com> (сайт Railway Gazette International).
5. Journal of Software Engineering Research and Development. <https://jserd.springeropen.com>
6. Developer. The Independent Magazine for Software Professionals. DeveloperDotStar.com
7. Journal of Software Engineering and Applications. <http://www.scirp.org/journal/jsea>
8. Steen Thomsen & Martin Conyon – Corporate Governance, mechanisms and systems. McGraw-Hill Higher Education UK, 2012 г. – 367pp.
9. Bob Tricker – Corporate Governance, Principles, Policies and Practices, 3rd edition, Oxford online resources center, 2012 г. – 904pp.
10. G20/OECD Principles of Corporate Governance – OEDCD report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors – Turkey 2015. – 66 с.
11. <https://www.youtube.com/watch?v=y81kijng3g0> - berkeley middle east inc. usa, corporate governance video
12. <https://www.youtube.com/watch?v=0reumep1wwk> -online corporate governance training
13. <https://www.youtube.com/watch?v=cbltlm80kxa> - лекция Сергея Гуриева "корпоративное управление: советы директоров" из курса рэш "финансы: просто о сложном"
14. <https://www.youtube.com/watch?v=cfoph8nf5n8> - «корпоративное управление», лекция профессора рэш Сергея Степанова из курса «финансы: просто о сложном» при поддержке компании ernst&young.
15. <http://lectoriy.mipt.ru/lecture/business-markcapfininst-104-kontor-140227> - слияния, поглощения и корпоративное управление
16. [https://www.youtube.com/watch?v=fkd\\_1zb\\_6i4](https://www.youtube.com/watch?v=fkd_1zb_6i4)- Королёв В.А. «корпоративное управление для «некорпораций» как инструмент реализации стратегии»
17. <http://www.investopedia.com/video/play/corporate-governance/> - corporate governance
18. <https://www.youtube.com/watch?v=dx7peke7wja> - corporate governance learning lecture
19. <https://www.youtube.com/watch?v=s5eoy988728> - corporate governance - what do shareholders really value? (lecture only)
20. <http://www.investopedia.com/video/play/corporate-governance/> - corporate governance
21. Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. Илмий-электрон журнал. [www.iqtisodiyot.uz](http://www.iqtisodiyot.uz)
22. Экономическое обозрение. [www.cer.uz](http://www.cer.uz)

---

**СТАТЬИ**

---

## **Motivating Sales Reps for Innovation Selling in Different Cultures**

### **Sebastian Hohenberg&Christian Homburg**

Sebastian Hohenberg is Assistant Professor, Marketing Department, University of Mannheim (e-mail: [sebastian.hohenberg@bwl.uni-mannheim.de](mailto:sebastian.hohenberg@bwl.uni-mannheim.de)).

Christian Homburg is Professor of Marketing, Chair of the Marketing Department, and Director of the Institute for Market-Oriented Management, University of Mannheim (e-mail: [homburg@bwl.uni-mannheim.de](mailto:homburg@bwl.uni-mannheim.de)).

The authors thank the *JM* review team for their insightful suggestions during the review process, as well as Martin Artz, Alexander Hahn, Martin Klarmann, Christina Kuehnl, Dirk Totzek, and Arnd Vomberg for their helpful comments. Robert Palmatier served as area editor for this article.

#### **Abstract**

Innovation commercialization, an important managerial challenge, depends heavily on the sales force for its success. However, little empirical research has examined how firms should direct sales reps in this task in a global, multicultural context. Drawing on self-determination theory, this study investigates how to motivate sales reps for innovation selling in different cultures with various financial and nonfinancial steering instruments. The authors collected data in two waves from sales reps in 38 countries on four continents, making this study one of the largest international investigations in sales research. Results reveal that steering instruments should correspond closely with reps' national culture in terms of power distance, individualism, uncertainty avoidance, and long-term orientation. For example, findings show that whereas individualism strengthens the positive relationship between variable compensation for innovation-sales results and financial innovation performance through innovation-selling motivation, power distance and uncertainty avoidance weaken this relationship. Results also reveal that long-term orientation strengthens the positive relationship between supervisor appreciation for innovation-sales results and financial innovation performance through innovation-selling motivation.

---

**ПРЕЗЕНТАЦИИ, СЛАЙДЫ И ВИДЕОРОЛИКИ ПО ТЕМАМ**

---

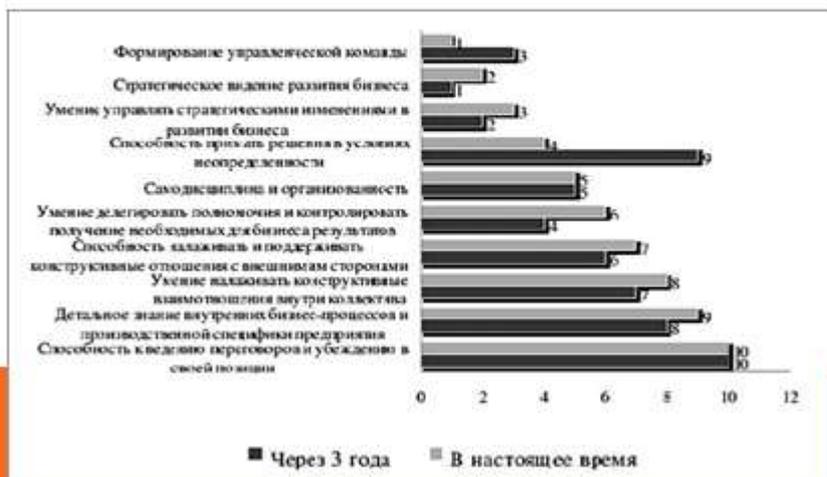
## . ТИПОВАЯ СХЕМА ОРГАНОВ УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИЕЙ



## СРАВНИТЕЛЬНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКА МОДЕЛЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Характеристика модели	Английская модель	Немецкая модель	Японская модель
Система социальных отношений	Индивидуализм свобода выбора	Социальное взаимодействие согласие	Взаимодополнение и доверие
Роль трудовых коллективов	Пассивная	Активная	Активная сопричастность
Основной способ финансирования	Фондовый рынок	Банки	За счет близости и властных структур
Информационная структура	Менеджмент	Менеджмент, кредитный банк	Главный банк
Временной горизонт инвестирования	Краткосрочный	Долгосрочный	Долгосрочный
Стоимость капитала	Высокая	Средняя	Низкая
Рынок капитала	Высокотехнологичный	Либеральный	Относительно либеральный
Основная организационная структура (в крупном бизнесе)	Компания	Холдинг	Финансово-промышленная
Тип инвесторской	Разнородный	Сложный	Институциональный
Оплата менеджмента	Высокая	Средняя	Низкая
Структура акционерного капитала	Дисперсная	Существенно сконцентрированная	Сконцентрированная

## ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КАЧЕСТВА ТОП-МЕНЕДЖЕРА ДЛЯ НАИБОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОГО РУКОВОДСТВА КОМПАНИЕЙ



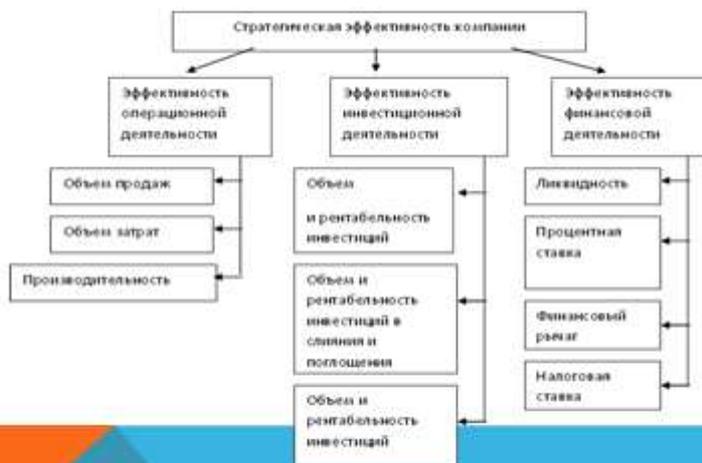
## ТИПЫ ИНТЕГРАЦИОННЫХ СТРАТЕГИЙ РАЗВИТИЯ

1 этап Организационное проектирование (разработка стратегии интеграционного развития)	Стратегия расширения и развитие направлений производства		Стратегия рационализации рационального служения направлений деятельности	
	внутренний рост при достаточности собственных ресурсов	стратегическое партнерство при предпочтительности совместного ведения проекта	ликвидация преобразование осуществлена в рамках предприятия	обособление отделений стратегический актив в разряд побочного бизнеса
2 этап Реализация проекта (осуществление процедур интеграции в выбранном направлении)	- слияние - присоединение		- ликвидация - преобразование	- разделение - выделение
3 этап Мониторинг интеграционной деятельности (отслеживание результатов интеграции)	эффект масштаба эффект усреднения эффект экономии на трансакционных издержках эффект синергии Получение эффекта приравнивается к получению конкурентного преимущества.			

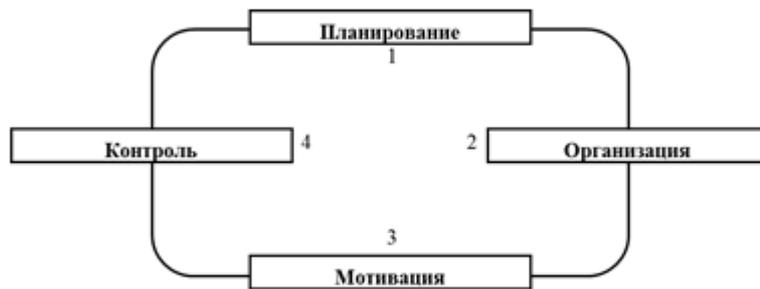
## ОБЩАЯ СТРАТЕГИЯ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЕЙ



## ФАКТОРЫ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ



## ЦИКЛ УПРАВЛЕНИЯ ФИРМОЙ



## ЦИКЛ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАЦИЕЙ



## Лекции, видео ролики по предмету

1. <https://www.youtube.com/watch?v=y81kijng3g0> - berkeley middle east inc. usa, corporate governance video
2. <https://www.youtube.com/watch?v=0reumep1wwk> -online corporate governance training
3. <https://www.youtube.com/watch?v=cbltlm80kxa> - лекция сергея гуриева "корпоративное управление: советы директоров" из курса рэш "финансы: просто о сложном"
4. <https://www.youtube.com/watch?v=cfoph8nf5n8> - «корпоративное управление», лекция профессора рэш сергея степанова из курса «финансы: просто о сложном» при поддержке компании ernst&young.
5. <http://lectoriy.mipt.ru/lecture/business-markcapfininst-104-kontor-140227> - слияния, поглощения и корпоративное управление
6. [https://www.youtube.com/watch?v=fkd\\_1zb\\_6i4](https://www.youtube.com/watch?v=fkd_1zb_6i4) - Королёв в.а. «корпоративное управление для «некорпораций» как инструмент реализации стратегии»
7. <http://www.investopedia.com/video/play/corporate-governance/> - corporate governance
8. <https://www.youtube.com/watch?v=dx7peke7wja> - corporate governance learning lecture
9. <https://www.youtube.com/watch?v=s5eoy988728> - corporate governance - what do shareholders really value? (lecture only)
10. <http://www.investopedia.com/video/play/corporate-governance/> - corporate governance

---

**ОБЗОР ПРИМЕНЯЕМЫХ  
ПЕДАГОГИЧЕСКИХ ТЕХНОЛОГИЙ**

---

## ОБЗОР ПРИМЕНЯЕМЫХ ПЕДАГОГИЧЕСКИХ ТЕХНОЛОГИЙ

### Основные формы организации лекционных занятий

Лекционное занятие – ведущая форма организации обучения в ВУЗе, направлена на первичное усвоение знаний.

Основная функция лекции – обеспечение теоретических основ обучения, развитие мотивации к учебной деятельности и конкретному учебному курсу, формирование ориентиров для студентов для самостоятельной работы по учебному курсу.

#### ***Требования в содержанию и объему лекционного материала***

*Содержание* лекционного материала должно соответствовать следующим критериям:

- новизна, научность, концептуальность и информативная направленность;
- точность, проверенные примеры, факты, наличие аргументов и научных доводов;
- небольшое количество материалов, основанных на фактах (статистические и др.).

*Объем* лекционных материалов должен быть достаточным для раскрытия запланированной темы.

#### **Виды лекций и их особенности**

Цель учебного занятия	Вид лекции, ее особенности
<b><i>Вводная лекция</i></b>	
Обеспечение направляющих основ действий студентов по усвоению учебного материала в рамках курса.	Считается мотивационным этапом в организации обучения. Её задача – дать первичные представления о содержании учебного курса, о месте в учебном процессе и значении в будущей практической деятельности, направлять студентов в рабочей системе, ознакомление с методикой и организацией предстоящей самостоятельной работы, уточнение времени отчетов и оценивания.
<b><i>Информационная лекция</i></b>	
Формирование представлений по данной теме	Это вид традиционной лекции: предоставление учебного материала в монологической форме согласно плану лекции.
<b><i>Проблемная лекция</i></b>	
Определение проблемы и организация выбора ее решения/сбор и анализ традиционных и современных взглядов на теорию, формирование на этой основе представлений/знаний об учебной теме.	Новые знания вводятся через проблемный вопрос/задачу/ситуацию. В этом процессе знания студентов основываются на совместной деятельности и диалоге с педагогом, также приближены к исследовательской деятельности.

<b>Цель учебного занятия</b>	<b>Вид лекции, ее особенности</b>
<b><i>Наглядная лекция</i></b>	
Формирование представлений/знаний по учебной теме при помощи широкого применения учебных технических средств.	Проведение данной лекции приводит к раскрытию и краткому обзору предоставляемого наглядного материала.
<b><i>Бинарная лекция</i></b>	
Формирование у студентов культуры дискуссии, представлений/знаний по учебной теме посредством наглядного совместного решения проблемы.	Проведение данной лекции двумя педагогами/2-научными представителями школы/ ученый и практик/ включает в себя диалог педагога и студентов.
<b><i>Лекция-конференция</i></b>	
Формирование у студентов представлений/знаний раскрытия учебной темы посредством поиска учебной информации, выбора и процесса изложения и активного участия.	Проводится в виду научно-практического занятия по заранее определенной проблеме и с целью всестороннего раскрытия в лекционной системе (в течение 5-10 мин.). В конце занятия педагог подводит итог самостоятельных работ и докладов, дополняет информацию/вводит уточнения, формулирует основные выводы.
<b><i>Обобщающая лекция</i></b>	
Обстоятельное освещение знаний и систематизирование без уточнений.	Составляет излагаемые суть теоретических положений курса на лекции или научно-знаниемые и концептуальные основы.
<b><i>Лекция-консультация</i></b>	
Углубление, систематизация знаний.	Возможно проведение по различным сценариям. 1. “Вопрос-ответ”- педагог отвечает на вопросы студентов по части или целому курсу. 2. “Вопрос-ответы-дискуссии”: педагог не только отвечает на вопросы, но и организует поиск ответов.
<b><i>Заключительная лекция</i></b>	
Подробное раскрытие знаний и систематизация без уточнения.	Завершает изучение курса, обобщает все пройденное за прошедший период. На заключительной лекции педагог выделяет основные идеи курса, показывает пути применения в будущей практической деятельности и при изучении других курсов, объясняет особенности итогового контроля по курсу, раскрывает сложные вопросы вариантов итогового контроля.

## **2. Основные формы организации практических занятий**

Практическое занятие:

- направлено на активную беседу педагога со студентами и между собой,

- обеспечивает условия для реализации теоретических знаний в практической деятельности,
- форма обучения для обсуждения возможностей практического использования полученных знаний на запланированном занятии.

**Требования, предъявляемые к содержанию практического занятия**

- предоставление дискуссионных вопросов для обсуждения;
- вопросы для обсуждения рассматриваются со стороны современных достижений науки;
- теория и практика раскрываются во взаимосвязи;
- обсуждаемый материал обеспечивается связью с будущей профессиональной деятельностью студентов;
- рассматриваемый материал не представлен в учебной литературе или представлен частично.

**Виды практических занятий и их особенности**

<b>Вид практического занятия</b>	<b>Форма практического занятия, его особенности</b>
<p><b>Систематизация теоретических знаний студентов/ приведение в структуру/ закрепление/ расширение:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- хорошее усвоение самых важных и особенных тем курса с методологической точки зрения.</li> <li>- обстоятельное изучение вопросов курса сложных для понимания и усвоения.</li> <li>- детальное изучение основных тем, определяющих качество профессиональной подготовки.</li> </ul>	<p><b>Широкомасштабная беседа</b>          Предусматривает подготовку студентов по каждому плану вопросов по рекомендованной общей для всех основной и дополнительной литературы. Вместе с использованием активизирующих средств: дает возможность для точно сформулированных вопросов для выступающего и всей группы, обращение внимания и интереса выступающих студентов на сильные и слабые стороны докладчиков, вопросы, раскрываемые в процессе работы показываются с новой стороны и обсуждаются многими студентами. Масштабная беседа не опровергает некоторые вопросы отдельных студентов с запланированным выступлением, а предполагает это. Но такие данные не являются основанием для обсуждения, а лишь дополняют обсуждаемые вопросы.</p> <p><b>Обсуждение лекций и рефератов.</b>          На обсуждение выносятся 2-3 доклада продолжительностью не более 12-15 минут. Иногда назначается дополнительный докладчик или оппонент. Для того, чтобы не повторять содержание крайние выступающие ознакомлены с текстом лекции. Но в большинстве случаев, кроме докладчика и оппонентов, дополнительных докладчиков другие не готовятся к семинару серьезно. Выступающие также готовятся по одному вопросу. Вместе с этим, в традиционный семинар включаются элементы “сухой теории”, на таких занятиях повышается интерес студентов. Считается очень важным подготовить каждого студента в качестве дополнительного</p>

*Глубокое изучение частных проблем курса.*

докладчика или оппонента. Реферативные лекции рекомендуется проводить на итоговых семинарах по глобальной теме, когда основные вопросы были обсуждены заранее.

***Пресс-конференция.***

После короткого выступления педагог предоставляет слово одному из студентов, подготовившихся по первому вопросу. После этого каждый студент должен задать вопрос по теме лекции. Вопросы и ответы составляют центральную часть семинара. Насколько проведена серьёзная подготовка, настолько глубоко и содержательно задаются вопросы. На вопросы сначала отвечает докладчик, далее свое мнение может выразить любой желающий студент. В таких случаях дополнительные докладчики, если они определены, проявляют активность. Педагог делает свои выводы по каждому обсуждаемому вопросу или в конце занятия.

***Взаимное обучение.***

Семинар, имеющий своей целью направление на понимание и усвоение самых сложных вопросов. В течение семинара считается важным направлять студентов на взаимное обучение: каждой малой группе дается один вопрос темы, они работают по нему и дается основание (листы эксперта – план раскрытия вопроса, рекомендации по визуальной презентации подготовленных данных). После презентации результатов работы экспертов педагог делает выводы.

***Круглый (письменный/устный) стол.***

Семинар, основной целью которого является углубление и уточнение полученных знаний по пройденной теме, мобилизация всех знаний и применение в различных ситуациях, развитие умений выразить свое мнение кратко и обоснованно.

Может проводиться по различному сценарию.

1. «Письменный круглый стол» - вопрос студента / листок с идеей варианта решения, дается по кругу и каждый участник добавляет свои размышления.
2. «Устный круглый стол» - каждый студент вносит свои дополнения в ответ на поставленный вопрос / поддерживает и развивает идею, данную предыдущим участником.

***Спецсеминар.***

Бакалавриятнинг 4 курсида, магистратурада ўтказилади. Илмий мавзу бўйича ёш тадқиқотчиларни мулоқат мактабини ифодалайди. Спецсеминар вақтида талабаларнинг гуруҳларда ишлашга ва уни баҳолашга, илмий тадқиқотлар усулларидан фойдаланишга интилишлари катта рол ўйнайди.

	<p>Спецсеминарнинг якуний машғулотида ўқуитувчи, қоидага кўра, семинарларни ва талабаларнинг илмий ишларини муҳокама қилинган муаммоларни келгусида тадқиқотлар қилиш истиқболларини ва талабаларни уларда иштироқ этиш имкониятини очиб умумлаштиради.</p>
<p><b>Формирование специальных (профессиональных) и общеучебных умений и практических навыков:</b> - анализ практической проблемной ситуации и практическая реализация связанных теоретических знаний в процессе решения и установления алгоритма действий</p>	<p><b>Обучающая игра.</b> Не только активное привлечение участников к процессу усвоения знаний, но и посредством применения их (здесь и сейчас) имеется возможность повышения эффективности обучения, формирует умение тактики вести себя в изменяющихся ситуациях, отражает имитацию практики; направлена на формирование точных умений и навыков. Результативность семинара определяет его организационно-методическое обеспечение: разработка технологической карты игры; атрибуты игры и пакет материалов: подготовка и изложение ситуации, инструкция для участников, описание участников (если ролевая или деловая игра) или ситуационные указания (если моделирующая игра). <b>Выполнение практических заданий.</b> Большинство практических заданий выполняется в составе малых групп и включает следующие этапы: дать инструкцию → ознакомление с указанием по выполнению учебного задания → выполнение задания → массовая презентация результатов → обобщение и оценка результатов. <b>Упражнение на решение задач.</b> Проводится в индивидуальном порядке и включает следующие этапы: дать инструкцию – решение задачи – выборочная презентация результатов - обобщение. <b>Решение проблемных задач и ситуаций.</b> Решение проблемных задач и ситуаций требует очень большого труда. Но дает возможность связать взятые из практической профессиональной деятельности решения проблемных задач и анализ проблемных ситуаций с настоящей практикой. Это дает возможность активизировать обучение, помогает объяснить студентам практическую значимость изучаемого материала. <b>Решение практических проблемных ситуаций обучающим (кейсов).</b> Кейс (в отличие от проблемной ситуации) включает в себя определение проблемы студентами, анализ и оценку проблемной ситуации, согласно цели определенные условия и варианты решения в письменном изложении, а также проблемы</p>

	<p>организации, группы людей или жизни отдельных индивидов.</p> <p>Процесс решения кейса включает следующие важные этапы:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>→ анализ и решение проблемы индивидуально,</li> <li>→ совместный анализ решения проблемы, найденной индивидуально (в малых группах), оформление согласованного варианта решения,</li> <li>→ презентацию работы группы,</li> <li>→ выбор оптимального пути и средств решения проблемы совместным обсуждением.</li> </ul> <p>В процессе решения проблемной ситуации, в процессе мышления возникающие, самостоятельно найденные ориентиры аргументов помогают связи с будущей профессиональной деятельностью, нахождению и укреплению профессиональных богатств.</p> <p><b>Презентация и оценка учебных проектов</b></p> <p>В подготовке данного учебного занятия роль педагога в следующем: разработка задания проекта; помощь в поиске информации студентам; самому являться источником информации; объединять весь процесс; поддержка и поощрение участников; претворение на практике непрерывную обратную связь; давать консультации.</p> <p>На данном занятии группы делают доклады о результатах своей деятельности и презентуют в запланированной форме (результаты проектной деятельности, а также продукт проекта в наглядной и устной презентации).</p> <p>Педагог организует взаимное оценивание групп и оценивает деятельность участников проекта.</p>
<p><b>Контроль и оценка степени теоретической и практической подготовки студентов</b></p>	<p><b>Коллоквиум.</b></p> <p>Коллоквиумы педагога со студентами (собеседование) обычно проводятся в целях уточнения знаний по какой либо теме курса, ее углубления. В большинстве 1) по темам не запланированным в программе, но вызвавшим у студентов интерес дополнительным темам; 2) отдельным сложным, но не усвоенным студентами в достаточной степени темам курса в течение дополнительных занятий; 3) для определения степени знаний студентов, не ответивших на последних занятиях курса. В течение семинар-коллоквиума могут быть проверены лекции, рефераты и другие письменные работы.</p> <p><b>Письменная (контрольная) работа.</b></p> <p>Студенты отвечают на контрольные вопросы/ решают тесты/ выполняют контрольные задания. Считается</p>

	важным составление данного сборника: задания должны соответствовать степени усвоения запланированного учебного материала и обеспечивать их проверку.
--	--

### 3. Педагогические технологии, применяемые на лекциях и практических занятиях

#### МЕТОД МОЗГОВОГО ШТУРМА

Мозговой штурм (брейнсторминг-буря умов) – метод, применяемый для решения идеи практических или научных проблем коллективным решением.

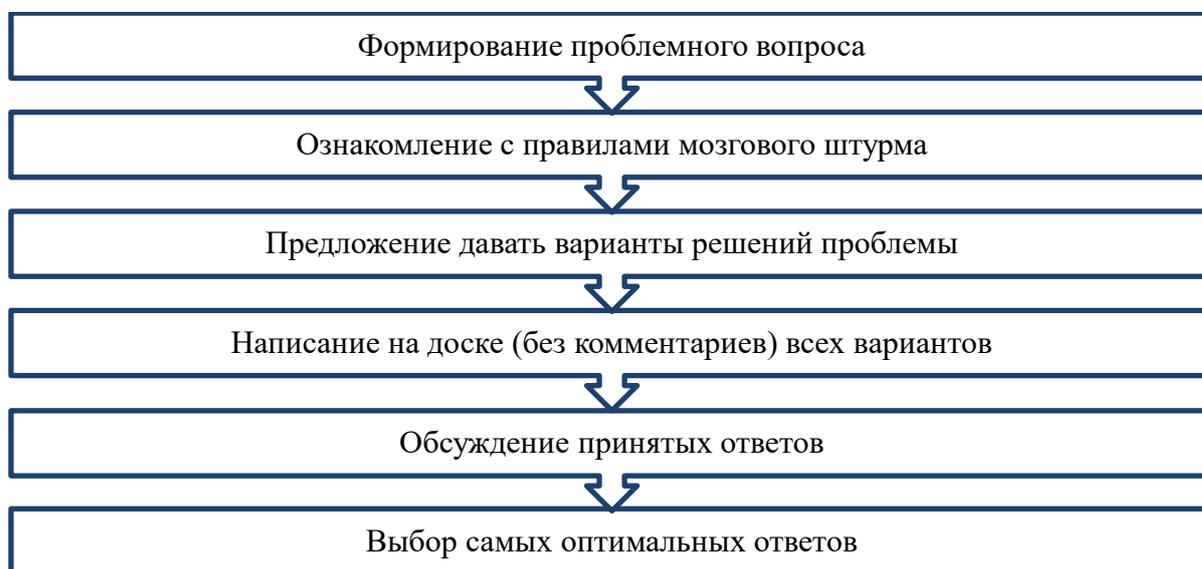
☞Метод основывается на поиске нетрадиционных путей конкретной проблемы (вопроса, задачи) и направлении умственной деятельности студентов в ограниченное количество времени.

☞Мозговой штурм для выбора проблемы на учебном занятии реализуется на следующих принципах:

- выбранная проблема должна обладать теоретической и практической значимостью и вызывать активный интерес у студентов;
- должна обладать различными значениями вариантов решения.

При разработке образовательной технологии метод мозгового штурма может планироваться как фрагмент учебного занятия или быть основанием для проведения целого занятия.

Технологическая схема метода мозгового штурма приведена в 1-рисунке.



Технологическая схема метода Мозговой штурм

#### ТЕХНИКА ИНСЕРТ

ИНСЕРТ (с английского языка обозначает значение - **INSERT** – Интерактивное-интерактивный **Noting** – назначать **System** - система for-для **Effective** – эффективный **Reading** – чтение and- и **Thinking** – мышление).

1) Интерактивная система для эффективного чтения и мышления текста при помощи назначения знаков.

Система обозначения текста:

(√) – информация, подтверждающая мои знания;

(+) – новая информация для меня;

(–) – информация, опровергающая мои знания;

(?) – заставляет меня задуматься. Мне нужна дополнительная информация.

### ТЕХНИКА ПИНБОРД

Пинборд–(англ.: *pin*- крепить, *board* – письменная доска) – метод, обучающий студентов выражать свое мнение системно и логически.

Техника Пинборд:

1) даёт возможность оценивать проблемные задачи и ситуации, наряду с мозговым штурмом и практическими методами обучения в коллективном порядке (в группах) выбирать варианты решения проблемы и определять самый оптимальный из них;

2) вместе с мозговым штурмом и практическими методами обучения в коллективном порядке даёт возможность проводить квалификационный обзор.

Технологическая схема техники Пинборд

### МЕТОД КЕЙС–СТАДИ

**КЕЙС** – (англ. case – сборник, конкретная ситуация) – обучающее средство, дающее возможность применять теоретические знания при решении практических задач.

Изучив и проанализировав ситуацию, изложенную в кейсе, студенты получают готовое решение, которое можно применить в похожих ситуациях в будущей профессиональной деятельности.

Ситуации (профессиональные), изложенные в кейсе кардинально отличаются от ситуационных задач, решаемых на практических занятиях. Если в ситуационных задачах всегда дано условие (что имеется) и требование (что необходимо найти), в кейсе по правилам такие параметры отсутствуют.

В примерном кейсе, представленном студенту:

- Должны быть точно изложены назначение кейса и задание/вопросы;
- Для решения изложенной проблемной ситуации должны быть включены нужные и в достаточном объеме данные;

- Должны быть методические рекомендации для решения кейса.

**Кейс–стади** (англ. case– сборник, конкретная ситуация, стади-обучение)– метод обучения практическим ситуациям.

Кейс-стади – технология обучения, включающая обучение, информацию, коммуникацию и комплекс оптимальных путей и средств, обеспечивающих решение, гарантирующее учебный результат согласно цели, поставленной в управлении.

Данный метод учит студентов следующему:

- Формированию проблемы;
- Анализу и оценке практической ситуации;
- Выбору самого оптимального варианта решения проблемы.

Выбор образовательной технологии на учебном занятии определяют два факта:

1. Объем кейса (короткий, средний, большой)
2. Метод представления учебного задания:

- вопросный ( вопросы приводятся после кейса)
- заданиевый (задание приводится после введения кейса)

### **МЕТОД УЧЕБНОГО ПРОЕКТА**

Сущность данного метода заключается в том, что в течение определенного времени (от одного занятия до 2-3 месяцев) обучающиеся в групповой форме или индивидуально выполняют данное задание по теме проекта. Его задача – получить новые данные, направленные на определенного учащегося, получить научное, техническое решение проблемы в течение определенного времени.

Понятие учебного проекта:

- направлен на определенного потребителя, показан в виде продукта, направленного на решение проблем, исследование и решение, оформление результата (материального или интеллектуального) уникально. *Метод* организации самостоятельной учебной деятельности студентов;
- *средство и инструмент*, направленный на решение практических задач посредством теоретических знаний;
- *дидактическое средство*, направленное на развитие, расширение знаний о процессе образования, углубления и формирования навыков.

### **ГРАФИЧЕСКИЕ ОРГАНАЙЗЕРЫ**

**КЛАСТЕР** (кластер-бутон, связка) – путь построения информационной карты – для обобщения структуры системы и определения какого либо основного фактора, а также вырабатывает содержание на основе сбора идей.

Ускоряет активизацию знаний, помогает свободно и широко собрать новые взаимно связанные представления по теме в процессе мышления.

#### **Направление по созданию Кластера учебного задания**

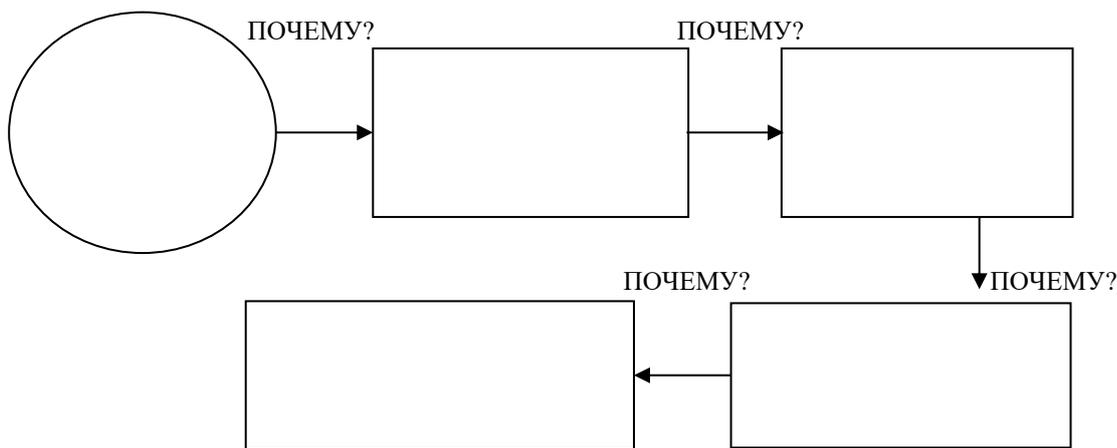
1. В центре большого листа пишем ключевое слово или тему из 1-2 слов в круге.
2. Рядом пишем слово “спутник” или соответствующее слово ключевому понятию. Соедините их стрелками с “главным” словом. .
3. У данных “спутников” могут быть “маленькие спутники”, можно продолжать их развивать с другими словами или понятиями пока не закончится выделенное время или идеи.

**СХЕМА «ПОЧЕМУ?»** – цепочка идей для определения исходной причины проблемы, развивает умения размышлять системно, творчески, анализирующе.

#### **Направление для составления схемы «Почему?» для учебного задания**

Для определения причины проблемы, указанной в учебном задании:

- 1) Напишите проблему и стрелкой укажите на вопрос «Почему?»
- 2) напишите ответ на вопрос, далее продолжайте стрелкой указывать “Почему?”. Продолжайте этот процесс до выяснения первичной причины проблемы.

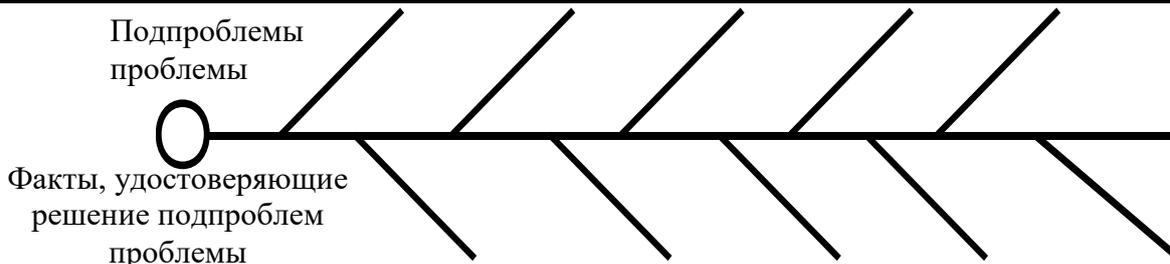


**ДИАГРАММА «РЫБИЙ СКЕЛЕТ»** – даёт возможность изобразить решить ряд проблем. Развивает умения системного мышления, приведения в схему, анализа..

**Направление для составления схемы «Рыбий скелет» для учебного задания**

Для определения поля проблемы, указанной в учебном задании:

**1. Нарисуйте «Рыбий скелет»:**



2. на верхней части “кости” напишите подпроблему проблемы, справа (на нижней кости) – напишите факты, удостоверяющие решение подпроблем проблемы

**ДИАГРАММА “ВЕННА”** - используется для сравнения или сопоставления или противопоставления 2-х – 3-х аспектов и показа их общих черт.

Развивает системное мышление, умение сравнивать, сопоставлять, проводить анализ и синтез.

**Направление для составления схемы «Диаграмма Венна» для учебного задания**

Для построения диаграммы “ВЕННА” студенты выполняют последовательность этапов:

1. Знакомятся с правилами построения диаграммы Венна. Индивидуально/ в парах строят диаграмму Венна и заполняют части непересекающихся кругов.
2. Объединяются в пары, сравнивают и дополняют свои диаграммы.
3. В месте пересечения кругов составляют список тех особенностей, которые являются общими для данных аспектов.

**ТАБЛИЦА З/Х/У** - Знаем/Хотим узнать/Узнали. Позволяет провести исследовательскую работу по тексту, теме, разделу.

Развивает системное мышление, навыки анализа, структурирования.

**Направление для составления таблицы «З/Х/У» для учебного задания**

Для решения проблемы указанной в учебном задании студенты:

Знакомятся с правилами составления таблицы;

Отвечают на представленные вопросы;

Самостоятельно читают текст/слушают лекцию;

Заполняют 3-ю колонку таблицы самостоятельно/в парах.

<b>Знаем</b>	<b>Хотим узнать</b>	<b>Узнали</b>

---

**ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНЫХ РАБОТ**

---

## Рекомендуемые темы самостоятельной работы

1. Анализ экономических вопросов, отраженных в государственной программе «Год диалога с народом и интересов человека» и их реализация.
2. Реализуемые приоритетные направления 2016 года, выделенные в докладе Президента Республики Узбекистан Ш. Мирзиёева на заседании Кабинета Министров, посвященном итогам социально-экономического развития страны в 2017 году и важнейшим приоритетным направлениям экономической программы на 2016 год.
3. Механизмы образования исполнительного органа в акционерном обществе.
4. Передача полномочий от одного органа к другому в акционерном обществе.
5. Годовой отчет в акционерном обществе.
6. Ежеквартальный отчет акционерного общества.
7. Как защитить права миноритарного акционера?
8. Дивиденды акционеров.
9. Аудитор – друг или враг?
10. Кого можно, а кого нельзя избирать в ревизионную комиссию?
11. Судебная практика по защите нарушенных прав акционеров.
12. Уставный капитал общества. Его увеличение и уменьшение.
13. Управление – это понятие социальное.
14. Понятие корпорация, корпоративное управление в соответствии с действующим законодательством Республики Узбекистан.
15. Система принципов корпоративного управления.
16. Японская модель корпоративного управления.
17. Модели корпоративного управления по европейскому законодательству.
18. Модели корпоративного управления по законодательству США и Великобритании.
19. Виды органов управления в акционерном обществе и их краткая характеристика.
20. Общее собрание акционеров – высший орган управления в корпорации.
21. Совет директоров – орган подконтрольный общему собранию акционеров.
22. Порядок избрания членов Совета директоров.
23. Единоличный исполнительный орган управления в акционерном обществе. Его полномочия и ответственность.
24. Коллегиальный исполнительный орган управления в акционерном обществе. Его полномочия и ответственность.
25. Функции аудитора в акционерном обществе.
26. Функции ревизионной комиссии в акционерном обществе.
27. Виды раскрытия информации корпорациями.
28. Понятия коммерческой и служебной тайны.
30. Государственный контроль за деятельностью корпораций.

---

## ГЛОССАРИЙ

---

## ГЛОССАРИЙ

Название термина на русском языке	Название термина на узбекском языке	Название термина на английском языке	Значение термина
«Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам» («НАСДАК»)	("NASDAQ") "Avtomatlash tirilgan Qimmatli qog'ozlar boyicha dilerlar milliy assotsiatsiyasi"	"Automated quotations of the National Association of Securities Dealers" (NASDAQ)	Автоматизированная информационная система, обеспечивающая брокеров и дилеров внебиржевыми котировками цен по приблизительно 5000 ценным бумагам, наиболее активно обращающимся на рынке.
Акционерный капитал	Aksiyadorlik kapital	Share capital	Владение акциями, находящимися в активах корпорации
Активы	aktivlar	Assets	экономические ресурсы фирмы в виде основного капитала, оборотного капитала и нематериальных средств, используемые в производственной деятельности с целью получения дохода.
Акционерный капитал	Aksiyadorlik kapital	Share capital	Владение акциями, находящимися в активах корпорации.
Альтернативные инвестиционные проекты	Muqobil investitsiya loyihalari	Alternative Investment Projects	проекты, которые не могут быть реализованы одновременно, т.е. принятие одного автоматически означает, что другой должен быть отвергнут.
Амортизация	amortizatsiya	Depreciation	постепенные выплаты или списание первоначальной стоимости активов (материальных в виде основных фондов или нематериальных), отражающие их износ по мере использования в производственном процессе.

Бюджетный избыток	byudjet profitsiti	Budget excess	Сумма, на которую каждый год государственные доходы превышают государственные расходы.
Валовой внутренний продукт	Yalpi ichki mahsulot	Gross domestic product	Общая стоимость продукции, дохода или расходов той или иной страны, произведенных в пределах ее физических границ.
Валовой доход	yalpi daromad	Gross income	Платежи, полученные предприятиями от продажи товаров и услуг.
Валовые инвестиции	Yalpi investitsiya	Gross investment	совокупный объем инвестиций, направленных в основной капитал и прирост материально-производственных запасов в течение определенного периода.
Валютный курс	Valyuta kurs	Exchange rate	Ставка или цена, по которой валюта одной страны обменивается на валюту другой страны.
Венчурный (рисковый) капитал	Korxonasi (xavfi) kapital	Venture capital (venture capital)	Инвестиции в новое, в целом, возможно, рискованное предприятие.
Взаимный фонд (инвестиционный фонд открытого типа)	o'zaro jamg'arma (ochiq turdagi investitsiya fondi)	Mutual fund (open-end investment fund)	Инвестиционная компания, постоянно предлагающая новые акции и по требованию держателя выкупающая назад свои акции, а также использующая свой капитал для инвестирования в диверсифицированные ценные бумаги других компаний. Деньги собираются с граждан и от их имени вкладываются в различные портфели акций.
Валютный риск	valyuta xavfi	Currency risk	риск, связанный с возможностью неблагоприятного изменения валютного курса.
Вложение в ценные бумаги	Qimmatli qog'ozlarga investitsiya	Investing in securities	Покупка ценной бумаги, такой как акция или облигация.
Взаимоисключающие инвестиционные проекты	O'zaro maxsus investitsiya loyihalari	Mutually exclusive investment projects	проекты, которые обеспечивают альтернативные способы достижения одного и того же результата или использование

			какого-либо ограниченного ресурса (за исключением денежных средств).
Гарантирование цен	Narhni kafolatlash	Price Guarantee	Федеральная помощь, предоставляемая фермерам, чтобы помочь им справиться с такими неблагоприятными факторами, как непогода и перепроизводство.
Государственные инвестиции	davlat investitsiyalari	Government investment	вложения, осуществляемые государственными местными органами власти и управления, а также предприятиями организациями государственной формы собственности.
Денежная масса	pul hajmi	Money supply	Сумма денег (монеты, бумажная валюта и текущие счета в банках), находящихся в обращении в экономике.
Денежно-кредитная политика	Pul-kredit siyosati	Money-credit policy	Действия Федеральной резервной системы с целью оказания воздействия на наличие и стоимость денег и кредита как средств оказания помощи в целях содействия высокому уровню занятости, экономическому росту, стабильности цен и наличию устойчивого характера международных сделок.
Дефицит бюджета	byudjet kamomadi	Budget deficit	Сумма, на которую каждый год государственные расходы превышают государственные доходы
Дефицит торгового баланса	Shahar tarmog'i	Metropolitan Area NetWork	Сумма, на которую товарный импорт той или иной страны превышает ее товарный экспорт.
Дивиденд	dividend	Dividend	Деньги, заработанные на владении акциями; обычно эти деньги представляют собой долю прибыли, выплачиваемую соответственно доле владения акциями.
Дивидендная политика	dividend siyosati	Dividend Policy	политика распределения дохода акционерного общества. Определяет соотношение

			прибыли, выплачиваемой в виде дивидендов, и прибыли, капитализируемой с целью развития бизнеса. Дисконтирование — приведение будущей стоимости инвестируемых средств к их текущей стоимости.
Залог	kafillik	Pledge	способ обеспечения кредитных обязательств.
Замещаемые проекты	O'zgarishi mumkin loyihalar	Replacement Projects	тип инвестиционных проектов, связанных между собой отношениями замещения: принятие нового проекта приводит к некоторому снижению доходов — по одному или нескольким действующим проектам.
Зарубежные инвестиции	xorijiy investitsiya	Foreign investments	вложения средств в объекты инвестирования, размещенные вне территории данной страны.
Инвестиции	sarmoya	Investments	совокупность затрат, реализуемых в форме вложений капиталов в различные отрасли и сферы экономики, объекты предпринимательской и иной деятельности в целях получения прибыли (дохода) и достижения иного положительного социального эффекта.
Инвестиционная деятельность	investitsiya faoliyati	Investment activities	деятельность, связанная с вложением средств в объекты инвестирования с целью получения дохода (эффекта).
Инвестиционная инфраструктура	investitsiya infratuzilma	Investment infrastructure	совокупность институтов, осуществляющих мобилизацию инвестиционных ресурсов с последующим их размещением среди потребителей инвестиций.
Инвестиционная компания	investitsiya kompaniyasi	Investment company	финансово-кредитный институт, аккумулирующий средства частных инвесторов путем

			эмиссии собственных ценных бумаг и размещающий их в ценные бумаги других эмитентов.
Инвестиционная политика	investitsiya siyosati	Investment Policy	форма реализации инвестиционной стратегии в разрезе наиболее важных направлений инвестиционной деятельности на отдельных этапах ее осуществления. В рамках инвестиционной политики разрабатываются: политика управления реальными инвестициями, финансовыми инвестициями, политика формирования инвестиционных ресурсов и политика управления инвестиционными рисками.
Инвестиционная стратегия предприятия	Korxonaning investitsion strategiya	Investment strategy of the enterprise	система долгосрочных целей инвестиционной деятельности предприятия, определяемых общими задачами его развития и инвестиционной идеологией, а также выбор наиболее эффективных путей их достижения.
Индекс доходности	rentabellik indeksi	Yield index	один из показателей эффективности инвестиций, представляющий собой отношение приведенной стоимости денежных потоков к величине вложений.
Индекс рынка ценных бумаг	Bozor indeksi qimmatli qog'ozlar	Securities market index	интегральный (усредненный) показатель, характеризующий состояние исследуемого рынка в целом одним синтетическим (обобщенным) показателем. Отражает индексы цен акций, обращающихся на рынке. Изменение значений индексов рассматриваются как показатель спроса на рынке.

Иностранные инвестиции	horijiy investitsiya	Foreign investments	вложения, осуществляемые иностранными инвесторами (гражданами, фирмами, организациями, государствами) в объекты инвестиционной деятельности на территории зарубежного государства. Подразделяются на прямые и портфельные.
Импорт	import	import	Товары или услуги, производимые за рубежом и продаваемые на внутреннем рынке страны.
Инфляция	inflyatsiya	Inflation	Темпы роста общего уровня цен на все товары и услуги. (Инфляцию не следует путать с ростом цен на конкретные товары по сравнению с ценами на другие товары).
Капитал	kapital	Capital	Физическое оснащение (здания, оборудование, трудовые навыки), используемое в производстве товаров и услуг. Этот термин также применяется, когда речь идет об акциях корпораций, ценных бумагах, представляющих собой долговые обязательства, и наличных деньгах.
Коммерческий банк	tijorat banki	Commercial Bank	Банк, предлагающий широкий диапазон депозитных счетов, включая выпуск чека, сбережения и срочные депозиты, и предоставляющий ссуды отдельным лицам и предприятиям - в отличие от инвестиционных банков, таких как брокерские фирмы, которые обычно занимаются подготовкой к продаже корпоративных или муниципальных ценных бумаг.
Лизинг	Lizing	Leasing	комплекс имущественных отношений, возникающих при передаче объекта лизинга (движимого и недвижимого имущества) во временнопользование на основе

			его приобретения и сдачи в долгосрочную аренду.Используется как один из методов финансирования инвестиций.Ликвидность — способность актива быть использованным в качестве средства платежа без существенных потерь стоимости.
Ликвидность инвестиций	Investitsiyalarlikvidligi	Investment Liquidity	способность объектов инвестирования быть реализованными в течение короткого промежутка времени.без существенных потерь своей стоимости.
Монополия	yakkahokimlik	monopoly	Наличие единственного продавца товара или услуги на рынке.
Маржинальная стоимость ресурсов	Resurslarning minimal qiymati	Marginal cost of resources	стоимость добавочного полезного эффекта, который возникает в результате использования добавочной единицы капитала.
Метод линейной амортизации	chizikli usuli amortizatsiya	The method of linear depreciation	метод, предполагающий равномерное начисление амортизации на долгосрочные активы в соответствии с утвержденными нормами амортизационных отчислений.
Методы финансирования инвестиций	investitsiyaviy moliyalash usullari	Methods of investment financing	способы финансирования инвестиционных проектов, к основным из которых относят: самофинансирование; акционирование; долговое финансирование; лизинг; смешанное финансирование.
Налогово-бюджетная политика	Soliq-byudjet siyosati	Fiscal policy	Решения федерального правительства относительно объема денежных средств, которые оно расходует и собирает в виде налогов с целью достижения полной занятости и свободной от инфляции экономики.

Облигация	obligatsiya	obligatsiya	Сертификат, отражающий обещание той или иной фирмы периодически выплачивать его владельцу процентный доход до наступления срока погашения этой ценной бумаги, а также выплатить ему фиксированную денежную сумму в установленную дату погашения.
Подходный налог	Daromad solig'i	Income tax	Обложение налогом чистого дохода отдельных лиц и предприятий со стороны правительства
Положительное сальдо торгового баланса	Savdo balansining ijobiy saldosi	Positive balance of trade balance	Сумма, на которую товарный экспорт той или иной страны превышает ее товарный импорт
Предложение	taklif	Sentence	Режим, показывающий насколько производители хотят и могут продавать по всевозможным ценам в течение того или иного периода времени
Приватизация	xususiylashtirish	Privatization	Акт передачи ранее предоставлявшихся государством услуг предприятиям частного сектора
Рынок	Bozor	Market	Условия, в которых покупатели и продавцы устанавливают цены на одинаковые или очень сходные продукты и обмениваются товарами или услугами
Рыночная экономика	bozor iqtisodiyoti	Market economy	Национальная экономика той или иной страны, опирающейся на рыночные силы для определения уровней производства, потребления, инвестиций и сбережений без вмешательства со стороны государства
Размещение активов	aktivlarni taqsimlash	Asset Allocation	процесс определения оптимального соотношения между различными типами активов в портфеле инвестора.
Реальные инвестиции	real investitsiyala	Real investment	вложение капитала в создание реальных экономических активов,

	r		связанных с операционной деятельностью и решением социально-экономических проблем хозяйственного субъекта. К реальным инвестициям относятся вложения: в основной капитал; материально-производственные запасы; нематериальные активы (научно-техническая, интеллектуальная продукция и т.д.).
Система фиксированного валютного курса	Qayd etilgan valyuta kursi tizimi	The fixed exchange rate system	Система, при которой на заранее определенном уровне устанавливаются обменные курсы валют, которые не меняются в зависимости от изменений спроса и предложения.
Финансовые инвестиции	moliyaviy investitsiyalar	Financial investments	вложения средств в различные финансовые активы: ценные бумаги, паи и долевые участия, банковские депозиты, иностранные валюты и объекты тезаврации
Фондовая биржа	Jamgarma birjasi	Stock Exchange	Организованный рынок покупки и продажи акций и облигаций
Фьючерсные сделки	Fyuchersyumush	Futures transactions	Контракты, требующие поставок товара определенного количества и качества по определенной цене на определенную дату в будущем
Финансовые инструменты	Moliyaviy vositalar	Financial instruments	объекты инвестирования, представляющие собой различные финансовые активы.
Фондовый индекс	fond indeksi	Stock index	индикатор конъюнктуры фондового рынка, средний показатель динамики курсовой стоимости акций ведущих компаний.
Частные инвестиции	xususiy investitsiyalar	Private investment	инвестиции, осуществляемые гражданами и предприятиями негосударственной формы собственности.
Чистая прибыль	Sof foyda	Net profit	прибыль, остающаяся в распоряжении предприятия после уплаты налоговых и других

			обязательных платежей в определенном временном периоде.
Экономический рост	iqtisodiy o'sish	The economic growth	Наращивание потенциала страны по производству товаров и услуг
Эмиссия	emissiya	Emission	выпуск в обращение денежных знаков, платежных средств, ценных бумаг, в результате которого возрастает денежная масса.
Эталонный портфель	Namunali portfel	Reference portfolio	портфель, доходность которого используется для сравнения с доходностью портфеля инвестора с целью оценки эффективности инвестиционной стратегии. Эталонный портфель представляет для инвестора реальную альтернативу имеющемуся портфелю и подобен ему по параметрам риска.
Хеджирование	himoya	Hedging	способ страхования рисков.

---

**РЕКОМЕНДУЕМЫЕ ИНТЕРНЕТ-САЙТЫ И ЭЛЕКТРОННЫЕ ЖУРНАЛЫ**

---

## Рекомендуемые интернет-сайты и электронные журналы

### Электронные журналы

1. Journal of Software Engineering Research and Development.  
<https://jserd.springeropen.com>
2. Developer. The Independent Magazine for Software Professionals.  
DeveloperDotStar.com
3. Journal of Software Engineering and Applications.  
<http://www.scirp.org/journal/jsea>
4. Иқтисодиёт ва инновацион технологиялар. Илмий-электрон журнал.  
[www.iqtisodiyot.uz](http://www.iqtisodiyot.uz)
5. Экономическое обозрение. [www.cer.uz](http://www.cer.uz)
6. Steen Thomsen & Martin Conyon – Corporate Governance, mechanisms and systems. McGraw-Hill Higher Education UK, 2012 г. – 367pp.
7. Bob Tricker – Corporate Governance, Principles, Policies and Practices, 3rd edition, Oxford online resources center, 2012 г. – 904pp.
8. G20/OECD Principles of Corporate Governance – OECD report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors – Turkey 2015. – 66 с.

### Интернет-сайты

1. [www.gov.uz](http://www.gov.uz)
2. [www.ifmr.uz](http://www.ifmr.uz)
3. [www.Lex.uz](http://www.Lex.uz)
4. [www.ziyonet.uz](http://www.ziyonet.uz)
5. [www.stat.uz](http://www.stat.uz)
6. <http://www.iite.ru>
7. <http://www.cctpu.edu.ru>
8. <http://www.cnews.ru>
9. [www.digitalmetricsplaybook.com](http://www.digitalmetricsplaybook.com)
10. [www.bookboon.com](http://www.bookboon.com)
11. [www.study.com](http://www.study.com)
12. <http://www.cnews.ru>

**Д.Бегматова, Р.Карлибаева, Ш.Машарипорва, З.Ашуров**

**Учебно-методический комплекс по дисциплине**

**«СИСТЕМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ»**

для лекционных занятий

Ташкент: Экономика, 2018 год, 168 стр.