

МИНОБРНАУКИ РОССИИ



Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования

**РОССИЙСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ГУМАНИТАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
(ФГБОУ ВО «РГГУ»)**

ИНСТИТУТ ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВА

ФАКУЛЬТЕТ УПРАВЛЕНИЯ

Кафедра управления

## **КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ**

Рабочая программа дисциплины

Код и наименование направления подготовки: 38.04.02 Менеджмент  
Наименование направленности: Корпоративное управление

Уровень высшего образования: магистратура

Форма обучения: заочная

РПД адаптирована для лиц  
с ограниченными возможностями  
здоровья и инвалидов

Москва 2023

# КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Рабочая программа дисциплины

Составители:

канд. ист. наук, доц. *К.А. Чистякова*

д-р экон. наук, проф. *Н.В. Овчинникова*

Ответственный редактор:

д-р экон. наук, проф. *Н.В. Овчинникова*

УТВЕРЖДЕНО

Протокол заседания кафедры

№ 11 от 13.04.2023

## ОГЛАВЛЕНИЕ

1.	Пояснительная записка	4
1.1.	Цель и задачи дисциплины	4
1.2.	Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций	4
1.3.	Место дисциплины в структуре образовательной программы	6
2.	Структура дисциплины	7
3.	Содержание дисциплины	7
4.	Образовательные технологии	9
5.	Оценка планируемых результатов обучения	10
5.1.	Система оценивания	10
5.2.	Критерии выставления оценок	10
5.3.	Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	13
6.	Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины	28
6.1.	Список источников и литературы	28
6.2.	Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»	30
7.	Материально-техническое обеспечение дисциплины	30
8.	Обеспечение образовательного процесса для лиц с ограниченными возможностями здоровья	31
9.	Методические материалы	32
9.1.	Планы семинарских / практических / лабораторных занятий.	32
9.2.	Методические рекомендации по подготовке письменных работ	34
9.3.	Иные материалы	34
	Приложение 1. Аннотация дисциплины	35

# 1. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

## 1.1. Цель и задачи дисциплины

**Цель курса** – подготовить выпускника, обладающего теоретическими и практическими знаниями и умениями, способного применять компетенции в сфере системы корпоративного управления.

### **Задачи дисциплины:**

1. Изучить историю становления и развития современных корпораций, выявить их роль в индустриальной и постиндустриальной экономике.

2. Усвоить теоретические основы деятельности корпораций и корпоративного управления, сформировавшиеся исторически в ведущих странах мира модели корпоративной организации.

3. Овладеть навыками профессионального управленческого анализа деятельности современного предприятия в корпоративной среде.

4. Изучить нормативно-правовые документы, регламентирующие деятельность современных корпораций (акционерное законодательство и др.).

5. Научиться самостоятельно строить организационную структуру компании с выделением ЦФО.

6. Выработать способность проводить самостоятельные исследования, обосновывать актуальность и практическую значимость избранной темы научного исследования).

## 1.2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с индикаторами достижения компетенций

<b>Компетенция</b> (код и наименование)	<b>Индикаторы компетенций</b> (код и наименование)	<b>Результаты обучения</b>
<b>ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОМПЕТЕНЦИИ</b>		
Тип задач проф. деятельности:	<i>Организационно-управленческий</i>	
ПК-1. Готов осуществлять деятельность по повышению эффективности корпоративного управления в хозяйственном обществе	ПК-1.2. Умеет проводить оценку сложившейся системы корпоративного управления в хозяйственном обществе на предмет соответствия лучшим практикам корпоративного управления, ожиданиям акционеров (участников) хозяйственных обществ	<i>Должен знать:</i> – нормативные правовые акты Российской Федерации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации; – Устав, внутренние документы организации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации; – рекомендации Кодекса

		<p>корпоративного управления, принципы корпоративного управления, стандарты корпоративного управления зарубежных стран, результаты исследований в отношении практик корпоративного управления;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– опыт российских и зарубежных организаций по развитию практики корпоративного управления</li> </ul> <p><i>Должен уметь:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– анализировать изменения в корпоративном законодательстве Российской Федерации, практике корпоративного управления российских и зарубежных хозяйственных обществ на предмет их влияния на хозяйственное общество и его акционеров (участников);</li> <li>– выявлять ожидания акционеров (участников) хозяйственного общества и оценивать соответствие сложившейся в обществе системы корпоративного управления этим ожиданиям;</li> <li>– готовить информационно-аналитические отчеты, заключения, предложения на основе полученной информации</li> </ul> <p><i>Должен владеть:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– средствами и инструментами оценки системы корпоративного управления;</li> <li>– лучшими передовыми практиками корпоративного управления, соответствующими ожиданиям акционеров (участников) хозяйственных обществ</li> </ul>
<p>ПК-1. Готов осуществлять деятельность по повышению эффективности корпоративного управления</p>	<p>ПК-1.3. Разрабатывает проекты корпоративных политик, внутренние документы хозяйственного общества, а также изменения и дополнения в эти документы,</p>	<p><i>Должен знать:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– нормативные правовые акты Российской Федерации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок</li> </ul>

<p>в хозяйственном обществе</p>	<p>регламентирующих работу органов управления и контроля хозяйственного общества, порядок осуществления корпоративных процедур и реализации прав акционеров</p>	<p>реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Устав, внутренние документы организации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации;</li> <li>– рекомендации Кодекса корпоративного управления, принципы корпоративного управления, стандарты корпоративного управления зарубежных стран, результаты исследований в отношении практик корпоративного управления;</li> <li>– опыт российских и зарубежных организаций по развитию практики корпоративного управления</li> </ul> <p><i>Должен уметь:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– определять направления дальнейшего совершенствования системы корпоративного управления хозяйственного общества;</li> <li>– подготавливать проекты внутренних документов организации с учетом выявленных изменений и на основе передовых корпоративных практик</li> </ul> <p><i>Должен владеть:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– средствами и инструментами оценки системы корпоративного управления;</li> <li>– лучшими передовыми практиками корпоративного управления, соответствующими ожиданиям акционеров (участников) хозяйственных обществ</li> </ul>
<p>ПК-6. Способен взаимодействовать с заинтересованными сторонами по вопросам</p>	<p>ПК-6.1. Проводит регулярные открытые диалоги и встречи в рамках процесса подготовки</p>	<p><i>Должен знать:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– информационную политику организации;</li> </ul>

<p>управления рисками и публичного представления организации в средствах массовой информации в вопросах риск- менеджмента</p>	<p>нефинансовой отчётности</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– нормы профессиональной этики и этики организации;</li> <li>– нормы корпоративного управления и корпоративной культуры;</li> <li>– процессы подготовки нефинансовой отчётности</li> </ul> <p><i>Должен уметь:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– устанавливать и вести деловые отношения с партнёрами;</li> <li>– готовить нефинансовую отчётность</li> </ul> <p><i>Должен владеть:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– принципами и формами ведения открытого диалога; современными коммуни-кационными технологиями</li> </ul>
<p>ПК-6. Способен взаимодействовать с заинтересованными сторонами по вопросам управления рисками и публичного представления организации в средствах массовой информации в вопросах риск-менеджмента</p>	<p>ПК-6.2. Разрабатывает проекты, направленные на стейкхолдеров и на конструктивное взаимодействие с ними</p>	<p><i>Должен знать:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– международные и национальные стандарты обеспечения социальной ответственности и регулирования вопросов устойчивого развития;</li> <li>– информационную политику организации;</li> <li>– нормы профессиональной этики и этики организации;</li> <li>– нормы корпоративного управления и корпоративной культуры</li> </ul> <p><i>Должен уметь:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– согласовывать интересы организации и различных контактных аудиторий на основе взаимопонимания и взаимодействия;</li> <li>– оценивать риски, связанные с нарушением обязательств перед стейкхолдерами и введением в заблуждение средств массовой информации</li> </ul> <p><i>Должен владеть:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– технологиями социально-ответственного управления; методами и инструментами риск-менеджмента и устойчивого развития бизнеса</li> </ul>

### **1.3. Место дисциплины в структуре образовательной программы**

Дисциплина «Корпоративное управление» входит в часть, формируемую участниками образовательных отношений дисциплин цикла обучения магистров по направлению подготовки 38.04.02 «Менеджмент» (уровень магистратуры), направленности (профиля) «Корпоративное управление».

Для освоения дисциплины необходимы компетенции, сформированные в ходе изучения дисциплин по теории управления и общему менеджменту.

В результате освоения дисциплины формируются компетенции, необходимые для изучения следующих дисциплин: «Архитектоника корпорации», «Современный стратегический анализ», «История корпоративного управления», «Корпоративное право» и др.

## **2. СТРУКТУРА ДИСЦИПЛИНЫ**

Общая трудоёмкость дисциплины составляет 6 з.е., 216 академических часов.

### **Структура дисциплины для заочной формы обучения**

Объем дисциплины в форме контактной работы обучающихся с педагогическими работниками и (или) лицами, привлекаемыми к реализации образовательной программы на иных условиях, при проведении учебных занятий:

Семестр	Тип учебных занятий	Количество часов
1	Лекции	8
1	Семинары	8
2	Лекции	4
2	Семинары	4
Всего:		24

Объем дисциплины в форме самостоятельной работы обучающихся составляет 192 академических часа.

### 3. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

№	Наименование раздела дисциплины	Содержание
1.	Корпорации: основные понятия, эволюция, классификация, участники корпоративных отношений	<p>Место дисциплины в структуре образовательной программы. Планируемые результаты освоения дисциплины. Понятие "корпорация", ее преимущества и недостатки. Предпосылки возникновения и эволюция корпоративных форм собственности. Корпоративное управление: понятие, принципы, функции. Классификация корпораций и их характеристика.</p> <p>Участники корпоративных отношений. Противоречия в интересах основных участников корпоративных отношений. Основные типы агентских конфликтов.</p>
2.	Корпоративные образования в современной экономике	<p>Государство как субъект корпоративных отношений. Государственные корпорации и их функции. Цели создания и формы государственно-частного партнерства.</p> <p>Холдинг особая организационная форма построения современных корпораций.</p> <p>Транснациональные корпорации: их роль и место в международной хозяйственной деятельности. Понятие и признаки ТНК. Причины возникновения ТНК. Плюсы и минусы ТНК. Структура и типы ТНК.</p> <p>Органы управления в обществах с ограниченной ответственностью и их компетенции в соответствии с законодательством.</p> <p>Акционерное общество как распространенная организационно-правовая форма корпораций.</p> <p>Органы управления в акционерных обществах и их компетенции в соответствии с законодательством. Общее собрание акционеров в РФ: компетенция, виды, порядок проведения. Совет директоров (Наблюдательный совет) корпорации: компетенции, задачи, функции. Комитеты Совета директоров корпорации: их состав и функции. Исполнительные органы корпорации: их функции, полномочия, ответственность.</p> <p>Внутренний аудит в корпорации и ревизионная комиссия: состав, компетенции, порядок предоставления отчётности.</p> <p>Национальные модели корпоративного управления: англосаксонская (биржевая), германская модель (банковская), японская (клановая), семейная модели корпоративного управления и их особенности. Особенности российской модели корпоративного управления.</p>
3.	Институциональная основа корпоративного управления	<p>Институциональная основа корпоративного управления: нормы и правила статусного права, стандарты корпоративного управления и кодексы корпоративного управления, деловая культура и этика ведения бизнеса.</p> <p>Реализация корпоративных интересов, корпоративный контроль. Роль корпоративного контроля в решении агентской проблемы, устранения конкурирующих интересов, увеличении стоимости корпорации. Виды корпоративного контроля. Типы инвесторов и их интересы. Международные и национальные</p>

		стандарты корпоративного управления Стандарты корпоративного управления. Информационная прозрачность компании. Принципы корпоративного управления, разработанные OTCD – Организацией по международному сотрудничеству и развитию. Кодексы корпоративной этики. Корпоративная этика и культура, их соблюдение топ-менеджерами. Корпоративная социальная ответственность.
4.	Экономическое поведение корпораций	Оценка эффективности корпоративного управления с точки зрения эффективности интеграции. Оценка эффективности корпоративного управления на основе критерия защиты интересов собственников. Оценка эффективности корпоративного управления на основе рыночной стоимости корпорации. Механизмы корпоративного управления. Внутренние механизмы корпоративного управления: структура собственности, совет директоров, эффективная структура оплаты труда менеджеров, финансовая прозрачность и раскрытие информации. Внешние механизмы корпоративного управления: фондовый рынок, рынок труда, рынок корпоративного контроля и др. Особенности функционирования рынка корпоративного контроля : первичное размещение акций (IPO), слияния и поглощения, банкротство.

#### 4. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

Для проведения учебных занятий по дисциплине используются различные образовательные технологии:

традиционные (лекции, семинары, контрольные вопросы);  
активные (кейсы, доклады и выступления, тестирование).

При проведении учебных занятий обеспечивается развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств (включая при необходимости проведение интерактивных лекций, групповых дискуссий, ролевых игр, тренингов, анализ ситуаций и имитационных моделей, преподавание дисциплин в форме курсов, составленных на основе результатов научных исследований, в том числе с учётом региональных особенностей профессиональной деятельности выпускников и потребностей работодателей (п.34. Приказ № 245).

Для организации учебного процесса может быть использовано электронное обучение и (или) дистанционные образовательные технологии.

## 5. ОЦЕНКА ПЛАНИРУЕМЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ

### 5.1. Система оценивания

Форма контроля	Срок отчетности	Макс. количество баллов	
		За одну работу	Всего
Текущий контроль: Участие в обсуждении теоретических вопросов на семинарских занятиях и в решении практических заданий	В течении семестра	6 баллов	30 баллов
	В течении семестра	6 баллов	30 баллов
Решение практических упражнений, анализ проблемной ситуации			
Промежуточная аттестация (экзамен)			40 баллов
Итого за семестр (дисциплину)			100 баллов

Полученный совокупный результат конвертируется в традиционную шкалу оценок и в шкалу оценок Европейской системы переноса и накопления кредитов (European Credit Transfer System; далее – ECTS) в соответствии с ниже приведенной таблицей.

100-балльная шкала	Традиционная шкала		Шкала ECTS
95 – 100	Отлично	зачтено	A
83 – 94			B
68 – 82	Хорошо		C
56 – 67			D
50 – 55			E
20 – 49	неудовлетворительно	не зачтено	FX
0 – 19			F

### 5.2. Критерии выставления оценки по дисциплине

Баллы/ Шкала ECTS	Оценка по дисциплине	Критерии оценки результатов обучения по дисциплине
100-83/ A,B	«отлично» / «зачтено (отлично)» / «зачтено»	Выставляется обучающемуся, если он глубоко и прочно усвоил теоретический и практический материал, может продемонстрировать это на занятиях и в ходе промежуточной аттестации. Обучающийся исчерпывающе и логически стройно излагает учебный материал, умеет увязывать теорию с практикой, справляется с решением задач профессиональной направленности высокого уровня сложности, правильно обосновывает принятые решения. Свободно ориентируется в учебной и професси-

<i>Баллы/ Шкала ECTS</i>	<i>Оценка по дисциплине</i>	<i>Критерии оценки результатов обучения по дисциплине</i>
		<p>ональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «высокий».</p>
82-68/ С	«хорошо» / «зачтено (хорошо)» / «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает теоретический и практический материал, грамотно и по существу излагает его на занятиях и в ходе промежуточной аттестации, не допуская существенных неточностей.</p> <p>Обучающийся правильно применяет теоретические положения при решении практических задач профессиональной направленности разного уровня сложности, владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Достаточно хорошо ориентируется в учебной и профессиональной литературе.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «хороший».</p>
67-50/ D,E	«удовлетворительно» / «зачтено (удовлетворительно)» / «зачтено»	<p>Выставляется обучающемуся, если он знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает отдельные ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает определённые затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, владеет необходимыми для этого базовыми навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует достаточный уровень знания учебной литературы по дисциплине.</p> <p>Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации.</p> <p>Компетенции, закреплённые за дисциплиной, сформированы на уровне – «достаточный».</p>
49-0/ F,FX	«неудовлетворительно» / не зачтено	<p>Выставляется обучающемуся, если он не знает на базовом уровне теоретический и практический материал, допускает грубые ошибки при его изложении на занятиях и в ходе промежуточной аттестации.</p> <p>Обучающийся испытывает серьёзные затруднения в применении теоретических положений при решении практических задач профессиональной направленности стандартного уровня сложности, не владеет необходимыми для этого навыками и приёмами.</p> <p>Демонстрирует фрагментарные знания учебной литературы по дисциплине.</p>

<i>Баллы/ Шкала ECTS</i>	<i>Оценка по дисциплине</i>	<i>Критерии оценки результатов обучения по дисциплине</i>
		Оценка по дисциплине выставляются обучающемуся с учётом результатов текущей и промежуточной аттестации. Компетенции на уровне «достаточный», закреплённые за дисциплиной, не сформированы.

#### *Текущий контроль*

При оценивании **устного опроса** и участия в дискуссии на семинаре (**1 балл**) учитываются:

- степень раскрытия содержания материала;
- изложение материала (грамотность речи, точность использования терминологии и символики, логическая последовательность изложения материала;
- знание теории изученных вопросов, сформированность и устойчивость используемых при ответе умений и навыков.

При оценивании **ответа на вопрос практического** характера учитывается:

- ответ содержит правильное решение (1 балл);
- ответ содержит не правильное решение (0 баллов).

При **оценивании решения кейсов**, анализа проблемной ситуации:

- степень раскрытия содержания материала (0-3 балла);
- знание теории изученных вопросов, сформированность и устойчивость используемых при ответе умений и навыков (0-3 балл).

При оценивании **тестирования** учитывается количество правильных ответов обучающего, каждый из которых оценивается от 0 до 1 балла.

#### *Промежуточная аттестация (экзамен)*

При проведении собеседования студент должен ответить на 3 вопроса (два вопроса теоретического характера и один вопрос практического характера).

При оценивании ответа на вопрос теоретического характера учитывается:

- теоретическое содержание не освоено, знание материала носит фрагментарный характер, наличие грубых ошибок в ответе (1-3 балла);
- теоретическое содержание освоено частично, допущено не более двух-трех недочетов (4-7 баллов);

– теоретическое содержание освоено почти полностью, допущено не более одного-двух недочетов, но обучающийся смог бы их исправить самостоятельно (8-11 баллов);

– теоретическое содержание освоено полностью, ответ построен по собственному плану (12-15 баллов).

При оценивании ответа на вопрос практического характера учитывается:

- ответ содержит менее 20% правильного решения (1-2 балла);
- ответ содержит 21-89% правильного решения (3-8 баллов);
- ответ содержит 90% и более правильного решения (9-10 баллов).

### **5.3. Оценочные средства (материалы) для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине**

<i>№ п/п</i>	<i>Контролируемые разделы дисциплины</i>	<i>Наименование оценочного средства</i>
<i>1</i>	Введение. Корпорации. История зарождения и развития	решение практических упражнений
<i>2</i>	Корпоративные образования в современной экономике.	решение практических упражнений
<i>3</i>	Институциональная основа корпоративного управления.	решение практических упражнений
<i>4</i>	Экономическое поведение корпораций.	Самостоятельная работа
<i>5</i>		Итоговый тест

#### *Примеры оценочных средств*

#### **Примеры практических упражнений + разбора конкретных ситуаций (см. пп. 9.3)**

Кейсовая ситуация.

Ознакомьтесь со следующим материалом. Как вы думаете, насколько эффективными являются механизмы корпоративного управления в данном случае? Какие организационные, институциональные, личностные, законодательные и прочие изменения вы бы могли предложить для этой компании, чтобы смягчить возникший конфликт?

#### **Что получит Савирис**

Согласно условиям сделки, одобренным в воскресенье, Савирис получит в Vimpelcom 20% экономического интереса и 30,6% голосов, но заплатит ему компания

меньше — 1,495 млрд долл. вместо 1,8 млрд долл. «Я пожертвовал местами в совете, чтобы убедить Telenor поддержать сделку», — говорится в распространенном вчера заявлении Савириса. Кроме того, Савирис согласился разделить с Vimpelcom риски, связанные с алжирской «дочкой» Orascom, которой грозит национализация.

Информация о компаниях:

- Vimpelcom Ltd.. Управляющий холдинг. Акционеры — Altime (44,7% голосующих акций, 39,2% обыкновенных), Telenor (36% голосующих, 39,6% обыкновенных). Капитализация — 19,8 млрд долл. Финансовые показатели (US GAAP, 2009 г.): выручка — 10,07 млрд долл.; чистая прибыль — 1,3 млрд долл.;
- Wind Telecom. Управляющий холдинг. Основной бенефициар — Нагиб Савирис (72,65%). Финансовые показатели (агрегированные данные OrascomTelecom и Wind за 2009 г.): выручка — 11,3 млрд долл.; EBITDA — 4,5 млрд долл.

### **Хитрость «Альфы»**

В Vimpelcom Ltd начинается новая война акционеров: Telenor выступила против поддержанного «Альфа-Групп» поглощения Wind Telecom египетского миллиардера Нагиба Савириса. Но сделке это не мешает, если ее одобрит хотя бы треть миноритариев.

Наблюдательный совет Vimpelcom в воскресенье вечером большинством голосов одобрил сделку по объединению с Wind Telecom Нагиба Савириса, контролирующей 100% итальянской Wind Telecomunicazioni и 51,7% египетского холдинга Orascom Telecom Holding (владеет операторами в странах Африки, Азии и в Канаде); 17 марта ее рассмотрит собрание акционеров. Эта сделка превратит Vimpelcom в шестого по числу абонентов сотового оператора в мире, увеличив его присутствие с девяти до 19 стран и удвоив выручку до 21,3 млрд долл. Общий долг объединенной компании, правда, увеличится с 6,5 млрд долл. до 25,7 млрд долл. (соотношение долг/ EBITDA-с 1,4 до 2,3).

Три директора от Altime и три независимых директора поддержали сделку, а три директора от Telenor выступили против. Представители норвежской компании голосовали против и на прошлом совете в декабре. Тогда простого большинства также было достаточно для одобрения сделки, но предполагалось, что нужно поменять еще и соглашение акционеров (Altime и Telenor), чтобы Савирис мог получить два места в совете директоров объединенной компании. Не получив согласия норвежцев на такие изменения, совет поручил гендиректору Vimpelcom Александру Изосимову согласовать с продавцом новые условия сделки, чтобы оставить соглашение как есть.

Эти условия были согласованы: Савирис отказался от мест в совете, а взамен получил больше акционерных голосов. Но представители Telenor заявили, что такое предложение «имеет еще меньше смысла». Telenor можно понять: ее пакет голосующих акций — 36,03% — сократится теперь не до 29,3, а уже до 25%; у Altime будет самый крупный пакет — 31%.

Telenor еще в декабре уведомила Vimpelcom, что в случае проведения допэмиссии в пользу Савириса воспользуется преимущественным правом, чтобы не допустить размывания своей доли. Однако за неделю до воскресного совета Altime сообщила, что структуры ее миноритария Глеба Фетисова, оказывается, владеют 0,7% Orascom (стоят около 27,7 млн долл.), а значит, объединение активов с Савирисом должно рассматриваться как сделка с заинтересованностью, что согласно акционерному соглашению Vimpelcom лишает и Telenor, и Altime преимущественного права.

То, что Фетисов только недавно объявился среди акционеров Orascom, — «обман, который ведет к нарушению акционерного соглашения Vimpelcom», — заявил представитель Telenor Даг Мельгаард.

Altime только незадолго до воскресного совета узнала, что структуры Фетисова «длительное время» владеют долей в Orascom, и «незамедлительно» проинформировала компанию, парирует представитель Altime Евгений Думалкин. Фетисов передал

«Ведомостям», что уже более 10 лет инвестирует в телекоммуникации и у него есть позиция в Ogascom.

На собрании в марте Telenor проголосует против допэмиссии и рекомендует миноритариям поступить так же, говорит Мельгаард. Но Altime, владеющая 44,65% голосов, проголосует «за», обещает Думалкин. А для одобрения сделки необходимо простое большинство, т.е. Altime нужна поддержка владельцев чуть более чем 5% Vimpelcom (это около трети всех миноритариев). Изосимов считает, что эта поддержка будет.

Все указывает на то, что в Vimpelcom начинается новый конфликт акционеров, заявил Reuters председатель совета директоров компании Но Лундер. Telenor к Altime четыре года судились из-за выхода «Вымпелкома» на украинский рынок.

### **Вопросы подготовки для решения практических упражнений**

#### **Тема. Понятие и основные понятия «корпоративного управления»**

1. В чем заключаются особенности корпорации как особой формы организации бизнеса?
2. Какова роль корпорации в экономике современных стран?
3. Какие основные конфликты интересов, характерны для корпорации?
4. В чем заключаются преимущества и недостатки корпорации и корпоративного управления
5. В чем заключаются отличительные особенности сильного и слабого корпоративного управления?

#### **Тема. Основные участники процесса корпоративного управления**

1. Акционер в современной экономике. Какие виды акционеров вам известны?
2. Все ли акционеры обладают одинаковыми правами и одинаковыми обязанностями в компании?
3. Имущественные и неимущественные права, доступные акционеру.
4. Связаны ли обязанности акционеров с их правами?
5. В чем специфика государства как акционера?
6. Что такое «золотая акция»? Когда применяется этот инструмент?
7. Какие нарушения прав акционеров встречаются в России? В других странах?
8. В чем заключается конфликт кредиторов и акционеров? Как его можно смягчить?
9. Какова роль менеджмента в современной корпорации?
10. Какие заинтересованные стороны представлены в современной корпорации? Каким образом достигается баланс их интересов?

#### **Тема. Механизм корпоративного управления**

1. Какие механизмы корпоративного управления используются в современных корпорациях?
2. Для чего предназначено общее собрание акционеров? Каковы основные вопросы, решаемые общим собранием?
3. Какова цель функционирования совета директоров? Каковы плюсы и каковы ограничения данного инструмента корпоративного контроля?
4. Как действуют исполнительные органы компании?
5. Какие методы защиты прав акционеров используются в современных корпорациях?
6. Каким образом можно оценивать работу совета директоров? Исполнительных органов компании? Деятельность общего собрания акционеров?
7. Какие способы вознаграждения предусмотрены для совета директоров?
8. Каким образом вознаграждается деятельность исполнительных органов управления компанией?

9. Имеются ли различия в механизме управления корпорацией в России и других странах?

#### **Тема. Рынок корпоративного контроля**

1. Какие методы защиты прав акционеров используются в современных корпорациях?
2. Каким образом функционирует рынок корпоративного контроля?
3. Для чего предназначены слияния и поглощения?
4. Какие особенности слияний и поглощений можно выделить в практике зарубежных стран? В российской практике?
5. Какие этапы вол слияний и поглощений наблюдаются в России и в мире?
6. В чем заключается суть первичного размещения акций? Для чего предназначена эта процедура?
7. Какие требования предъявляются к компаниям, желающим произвести эмиссию ценных бумаг? Почему эти требования такие жесткие?
8. Зачем нужен инструмент банкротства?

#### **Тема. Модели корпоративного управления**

1. Что такое «модель корпоративного управления»?
2. Какие критерии выделяют для классификации моделей корпоративного управления?
3. В чем особенности биржевой модели корпоративного управления?
4. Каковы основные черты банковской модели корпоративного управления? Где она преимущественно встречается?
5. Какие достоинства и какие недостатки свойственны клановой модели?
6. В чем состоят преимущества и ограничения семейной модели корпоративного управления?
7. Какова специфика партнерской модели?
8. Может ли государство повлиять на выбор национальными компаниями той или иной модели корпоративного управления? Каким образом? С какой целью?
9. Какая модель ведения корпоративного бизнеса преобладает среди транснациональных компаний? Почему?

#### **Тема. Стандарты корпоративного управления**

1. Что такое «информационная прозрачность» и «раскрытие информации»?
2. Какие требования к раскрытию информации предъявляет государство? Другие участники корпоративного управления? Фондовые биржи?
3. В чем состоят международные принципы корпоративного управления?
4. Что такое «Международные стандарты финансовой отчетности»?
5. Какие сведения признаются существенными фактами?
6. Что включает в себя комплект документов, предоставляемый при подготовке общего собрания акционерам?
7. В каких случаях общество обязано предоставлять информацию кредиторам?
8. По каким вопросам работники имеют право на получение информации от работодателя?
9. Каков состав бухгалтерской отчетности?

#### **Тема 6 Организационное проектирование корпорации**

1. Какие организационные структуры действуют в корпоративном мире?
2. В чем достоинства и ограничения линейной формы организации?
3. Какие преимущества связаны с функциональной структурой компании?
4. Зачем нужна штабная форма организации?
5. В чем отличительные особенности дивизиональных структур?

6. С чем связано развитие программно-целевых структур?
7. Что такое «сетевые структуры» и как они функционируют в современном мире?
8. Какую роль играют права собственности, транзакционные издержки и специфические активы в выборе варианта организационной структуры корпорации?

## Примерные варианты контрольных работ (тестов) по темам

### Тест № 1.

#### Корпорации в рыночной экономике

**1. Основным признаком корпорации является:**

- а) союз частных предпринимателей;
- б) статус юридического лица;
- в) объединение промышленных предприятий.

**2. Корпорации, с точки зрения наличия у них цели извлечения прибыли, классифицируются, как:**

- а) коммерческие;
- б) производственные;
- в) некоммерческие;
- г) сельскохозяйственные;
- д) финансовые.

**3. Статус корпорации как юридического лица подтверждается:**

- а) фактом регистрации в государственном органе;
- б) подписанием учредительного договора;
- в) подписанием договора о совместной деятельности.

**4. Наиболее распространенной организационно-правовой формой создания отечественных корпорации является:**

- а) ассоциация;
- б) общество;
- в) товарищество;
- г) муниципальное предприятие.

**5. Основными целями некоммерческих корпораций являются:**

- а) получение льгот или полное освобождение от налогов;
- б) координация предпринимательской деятельности, защита общих имущественных интересов;
- в) защита интересов держателей ценных бумаг, выпущенных с целью объединения крупного капитала;
- г) получение контроля над значительной частью рынка;
- д) непосредственное воздействие на уровень цен;
- е) влияние на размеры и распределение национального продукта, уровень занятости и покупательскую способность населения.

**6. По виду предпринимательской деятельности согласно сферам экономики корпорации классифицируются, как:**

- а) финансовые, промышленные, страховые, торговые;
- б) производственные, финансовые, торговые, консалтинговые;
- в) коммерческие, строительные, сельскохозяйственные, консультационные.

**7. Корпорации в США разделяются на:**

- а) публичные, коммерческие, промышленные;
- б) государственные, квазигосударственные, частные;
- в) торговые, финансовые, транспортные.

**8. Группой участников корпоративных отношений, влияющей на ценовую политику корпорации, являются:**

- а) поставщики;
- б) потребители;
- в) инсайдеры.

**9. Период формирования структуры мирового нефтяного бизнеса соответствует:**

- а) II половине XIX в.
- б) I половине XX в.
- в) II половине XX в.

**10. В мировом нефтяном бизнесе преобладают:**

- а) вертикально интегрированные нефтяные компании;
- б) горизонтально интегрированные нефтяные компании.

## Тест № 2.

### Общие вопросы деятельности корпораций

**1. Важнейшими задачами в системе корпоративного управления являются:**

- а) управление корпоративной собственностью и капиталом;
- б) управление инновациями;
- в) совершенствование корпоративной политики.

**2. Государственная регистрация корпорации, как юридического лица осуществляется:**

- а) налоговыми органами;
- б) органами юстиции;
- в) государственными фондами;
- г) муниципальными органами власти.

Корпорации как эффективная форма интеграции в рыночной экономике

**3. Правовое положение отечественных акционерных корпораций, а также права и обязанности акционеров определяются в соответствии с:**

- а) Гражданским кодексом РФ;
- б) Федеральным законом «Об акционерных обществах»;
- в) Федеральным законом «О рынке ценных бумаг»;
- г) Законом РФ «о предприятиях и предпринимательской деятельности»;
- д) Федеральным Законом «О финансово-промышленных группах».

**4. Единицей уставного капитала акционерной корпорации является:**

- а) облигация;
- б) акция;
- в) пай;
- г) акционерная квота.

**5. Высшим органом управления акционерной корпорации является:**

- а) наблюдательный совет;
- б) общее собрание акционеров;
- в) собрание учредителей;
- г) совет директоров;
- д) совет управляющих.

**6. Видом деятельности корпораций, не требующим лицензии, является:**

- а) телевизионное и радиовещание;
- б) деятельность по поставке (продаже) электрической и тепловой энергии;
- в) деятельность по получению (покупке) электрической энергии с оптового рынка электрической энергии;

- г) переработка нефти;
- д) перевозки грузов и пассажиров морским транспортом;
- е) финансовый лизинг;
- ж) деятельность по ремонту бытового электрооборудования.

**7. Корпорация вправе объявлять о выплате дивидендов по размещенным акциям:**

- а) ежеквартально;
- б) раз в полгода;
- в) ежегодно;
- г) в любое время года по усмотрению совета директоров.

**8. К элементам внутренней среды корпорации относятся:**

- а) структура корпорации, менеджмент и служащие корпорации;
- б) корпоративные цели, задачи корпорации, технологии и коммуникации;
- в) акционеры корпорации, потребители, поставщики.

**9. Определенное поведение корпорации в рыночной среде, обеспечивающее устойчивое положение, освоение и укрепление рыночных позиций, выбор оптимальных путей технического и технологического развития, представляет собой:**

- а) миссию корпорации;
- б) стратегию корпорации;
- в) задачу корпорации.

**10. Совокупность факторов, оказывающих непосредственное или опосредованное влияние на деятельность корпорации, представляет собой:**

- а) внутреннюю среду корпорации;
- б) корпоративную культуру;
- в) внешнюю среду корпорации.

### Тест № 3.

#### Виды корпораций

**1. Среди форм корпоративных объединений двумя наиболее ограничивающими самостоятельность входящих в их состав корпораций являются:**

- а) картель;
- б) корнер;
- в) синдикат;
- г) трест;
- д) концерн;
- е) консорциум;
- ж) холдинг.

**2. В современном корпоративном управлении выделяются следующие модели управления акционерными корпорациями:**

- а) американская;
- б) японская;
- в) французская;
- г) немецкая;
- д) англо-американская.

**3. Основными позитивными целями объединения предприятий в корпорации, непротиворечащими законодательству, являются:**

- а) увеличение рыночной доли;
- б) препятствование доступу на рынок другим фирмам;
- в) снижение издержек по сравнению с конкурентами;
- г) раздел товарного рынка;

- д) поддержание покупных или продажных цен для получения монопольно высокой прибыли;
- е) укрепление конкурентных позиций на международном уровне;
- ж) оптимизация структуры источников доходов;
- з) ограничение конкуренции и устранение конкурентов.

**4. Самые строгие нормы по раскрытию информации предусмотрены:**

- а) в англо-американской модели управления акционерными обществами (корпорациями);
- б) во французской модели управления акционерными обществами (корпорациями);
- в) в японской модели управления акционерными обществами (корпорациями);

**5. Основными держателями акций в большинстве японских корпораций являются:**

- а) аутсайдеры;
- б) «кейрецу»;
- в) инсайдеры;
- г) «дзайбацу».

**6. Банки являются ключевыми участниками корпоративных отношений:**

- а) в японской модели управления акционерным обществом;
- б) в немецкой модели управления акционерным обществом;
- в) в англо-американской модели управления акционерным обществом.

**7. Формой объединения корпораций, участники которой в результате заключения соглашения о регулировании объема производства и условиях сбыта и найма рабочей силы, сохраняют коммерческую и производственную самостоятельность, является:**

- а) синдикат;
- б) концерн;
- в) картель;
- г) трест.

**8. Совокупность юридических лиц приобретает статус ФПГ по решению:**

- а) совета управляющих ФПГ;
- б) участников ФПГ;
- в) полномочного государственного органа;
- г) собрания акционеров центральной компании ФПГ.

**9. Консорциумы получили широкое распространение в сфере промышленности:**

- а) во II половине XIX в.;
- б) в I половине XX в.;
- в) во II половине XX в.

**10. Аналогом финансово-промышленных групп в Японии являются:**

- а) «чеболи»;
- б) «сюданы»;
- в) «кейрецу»;
- г) «дзайбацу».

#### Тест № 4

#### Акционерное общество как эффективная модель корпоративного бизнеса

**1. При создании корпорации в форме открытого акционерного общества используется система:**

- а) распределения акций между юридическими лицами;
- б) распределения акций между учредителями или заранее определенным кругом лиц;
- в) подписки на акции, открытой и доступной всем желающим.

**2. Одной из особенностей корпораций, учрежденных в форме акционерного общества, является:**

- а) ограниченная ответственность их участников по обязательствам корпорации средствами, вложенными в покупку акций;
- б) солидарная ответственность их участников в одинаковом для всех размере;
- в) ответственность участников в пределах внесенных вкладов.

Виды корпораций, их классификация

**3. Акционерная корпорация отвечает перед кредиторами по обязательствам своих участников:**

- а) только денежными средствами;
- б) не несет имущественной ответственности;
- в) имуществом, принадлежащим участникам корпорации;
- г) отвечает всем своим имуществом.

**4. В соответствии с отечественным законодательством акционерные корпорации несут ответственность:**

- а) по собственным обязательствам;
- б) за деятельность филиалов и представительств;
- в) по обязательствам акционеров;
- г) по обязательствам учредителей.

**5. Корпорация, созданная в форме акционерного общества, несет ответственность по обязательствам дочерней корпорации:**

- а) не несет имущественной ответственности;
- б) несет полную ответственность;
- в) несет солидарную ответственность.

**6. Акционерная корпорация отвечает по своим обязательствам перед кредиторами:**

- а) денежными средствами, находящимися на банковских счетах
- б) всем принадлежащим ей имуществом;
- в) имуществом, принадлежащим участникам корпорации;
- г) не несет имущественной ответственности.

**7. При несостоятельности (банкротстве) акционерной корпорации на ее акционеров по обязательствам корпорации в определенных случаях может быть возложена:**

- а) полная ответственность;
- б) субсидиарная ответственность;
- в) солидарная ответственность;
- г) не может быть возложена имущественная ответственность.

**8. Размер уставного капитала акционерного общества равен:**

- а) номинальной стоимости всех выпущенных акций;
- б) номинальной стоимости акций первоначальной эмиссии;
- в) номинальной стоимости всех выпущенных облигаций;
- г) сумме всех размещенных ценных бумаг.

**9. Корпорация, учрежденная в форме закрытого акционерного общества:**

- а) не отвечает по долгам своих участников;
- б) полностью отвечает по долгам своих участников;
- в) отвечает по долгам своих участников в размере внесенных ими сумм в уставный капитал.

**10. Преимущественной организационно-правовой формой отечественных корпораций является:**

- а) закрытое акционерное общество;
- б) открытое акционерное общество;
- в) общество с ограниченной ответственностью;
- г) общество с дополнительной ответственностью.

## Тест № 5

### Основные тенденции развития корпораций в международной экономической системе

**1. При создании стратегического альянса не применимой является форма взаимодействия, при которой:**

- а) одна компания берет на себя управление другой;
- б) осуществляется совместная разработка новых проектов;
- в) осуществляется взаимное оказание помощи при производстве продукции;
- г) происходит получение выхода на новые рынки сбыта одной компанией и улучшение финансового состояния другой.

**2. Наиболее распространенной формой корпоративных образований во Франции является:**

- а) картель;
- б) концерн;
- в) консорциум;
- г) синдикат;
- д) ассоциация.

**3. Основной наиболее общей для ведущих экономических государств причиной возникновения транснациональных корпораций является:**

- а) стремление к получению сверхприбыли;
- б) получение возможности добиться наращивания масштабов производства;
- в) интернационализация производства и капитала на основе развития производительных сил.

**4. Глобальная корпорация осуществляет свою деятельность:**

- а) на мировом рынке, являясь производителем разнообразной продукции для многих стран;
- б) на рынке одной страны, являясь производителем разнообразной продукции для данной страны;
- в) на мировом рынке, являясь производителем однотипной продукции для всех стран.

**5. Полный контроль над объектом зарубежных инвестиций обеспечивается вывозом:**

- а) ссудного капитала;
- б) предпринимательского капитала в форме прямых инвестиций;
- в) предпринимательского капитала в форме портфельных инвестиций.

**6. Одной из особенностей такой организационной формы интеграции корпораций, как синдикат, является сохранение участниками:**

- а) юридической, производственной самостоятельности;
- б) коммерческой самостоятельности;
- в) финансовой самостоятельности.

**7. Наиболее распространенными формами корпораций в Германии являются:**

- а) картель;
- б) концерн;
- в) консорциум;
- г) синдикат;
- д) холдинговая компания;
- е) ассоциация;
- ж) конгломерат.

**8. Прямые или реальные инвестиции предусматривают:**

- а) инвестиции в иностранные акции, и иные ценные бумаги;
- б) помещение капитала в промышленность, торговлю, сферу услуг – непосредственно в предприятия;
- в) международные кредиты и займы ссудного капитала промышленным и торговым корпорациям, финансовым учреждениям.

**9. Наиболее распространенной формой организации корпораций в Англии и США является:**

- а) консорциум;
- б) концерн;
- в) конгломерат;
- г) синдикат;
- д) холдинговая компания;
- е) ассоциация;
- ж) картель.

**10. Ядро мировой экономической системы составляют:**

- а) около 100 ТНК;
- б) около 300 ТНК;
- в) около 500 ТНК.

## Тест № 6

### **Организация и вопросы деятельности транснациональных корпораций**

**1. Транснациональной корпорацией является сложная корпоративная структура, осуществляющая свою деятельность:**

- а) в одной стране и имеющая свою штаб-квартиру (управляющую компанию) в другой стране;
- б) в нескольких странах и имеющая штаб-квартиру в одной или нескольких странах;
- в) в одной стране и имеющая штаб-квартиры в разных странах.

**2. Статус представительств и филиалов транснациональной корпорации определяется в учредительных документах в соответствии с:**

- а) законодательством государства по месту нахождения головной компании;
- б) законодательством государства по месту нахождения филиалов и представительств;
- в) международными соглашениями о создании транснациональных корпораций.

**3. Период возникновения первых транснациональных корпораций соответствует:**

- а) II половине XIX века;
- б) I половине XX века;
- в) II половине XX века.

**4. Правительством могут предоставляться таможенные тарифные льготы предприятиям-участникам:**

- а) ФПГ;
- б) ТФПГ;
- в) МФПГ.

**5. Основными критериями отнесения корпораций к транснациональным являются:**

- а) годовой оборот;
- б) количество иностранных филиалов;
- в) уровень зарубежных продаж;
- г) степень влияния на экономику страны происхождения;
- д) степень влияния на политику страны происхождения;
- е) объединение банковского и промышленного капитала.

**6. Из 20 крупнейших в мире ТНК наибольшее количество:**

- а) российских;

- б) японских;
- в) американских;
- г) германских.

**7. Распределение этапов исторического развития ТНК в соответствии с изменением приоритетных направлений их деятельности в хронологической последовательности выглядит следующим образом:**

- а) производство военно-технической продукции;
- б) осуществление экономического и политического влияния;
- в) разработка сырьевых ресурсов;
- г) научно-исследовательские разработки.

**8. В соответствии с этапами исторического развития трансформация ТНК по организационно-экономической форме и механизмам функционирования в XIX-XX вв. происходила следующим образом:**

- а) картели, синдикаты → тресты → концерны, конгломераты;
- б) картели, синдикаты → концерны, конгломераты → тресты;
- в) тресты → картели, синдикаты → концерны, конгломераты;
- г) тресты → концерны, конгломераты → картели, синдикаты;
- д) концерны, конгломераты → картели, синдикаты → тресты;
- е) концерны, конгломераты → тресты → картели, синдикаты.

**9. Количество зарегистрированных в государственном реестре отечественных ТФПГ составляет:**

- а) до 50;
- б) 50-100;
- в) 100-200.

**10. По отраслевой структуре большинство ТНК сосредоточены в:**

- а) добывающей промышленности;
- б) сельском хозяйстве;
- в) сфере производства;
- г) сфере услуг.

## Тест 7.

### Организация управления корпорацией

**1. К группе показателей, характеризующих содержание и организацию процесса управления, относятся:**

- а) звенность системы управления;
- б) производительность аппарата управления;
- в) степень централизации;
- г) адаптивность системы управления;
- д) нормы управляемости.

**2. Степень централизации или децентрализации в организации или ее подразделениях может измеряться с помощью, следующих переменных:**

- а) число решений, принимаемых высшим менеджментом;
- б) важность решения для корпорации в целом;
- в) степень контроля исполнения решения.

**3. Способность системы управления эффективно выполнять функции в определенном диапазоне изменяющихся условий представляет собой:**

- а) гибкость системы управления;
- б) адаптивность системы управления;
- в) производительность аппарата управления.

**4. Понятие формализации включает в себя:**

- а) степень использования заранее установленных правил и процедур, определяющих поведение служащих;
- б) степень дифференциации в рамках одной корпорации;
- в) степень соответствия выполняемых служащими функций поставленной руководством задаче.

**5. Формальной организацией является:**

- а) организация, в которой взаимоотношения не носят заранее спроектированного и директивно установленного характера;
- б) спланированная структура полномочий и функций на основе сложившегося взаимодействия между компонентами организации;
- в) организация с неопределенной степенью стандартизации трудовых функций и низкой степенью формализации.

**6. Понятие охват контролем означает:**

- а) разнообразие заданий для достижения целей корпорации;
- б) число подчиненных в подчинении одного руководителя;
- в) количество и объем выполняемых работ.

**7. Основными функциями корпоративных управленческих решений являются:**

- а) направляющая;
- б) организующая;
- в) мотивирующая;
- г) интегрирующая;
- д) регулирующая.

**8. Инсайдером является:**

- а) лицо Д, напрямую не связанное с деятельностью корпорации;
- б) служащий корпорации, либо лицо, имеющее отношение к принятию важных управленческих решений;
- в) служащий корпорации, владеющий ее акциями.

**9. Ориентирована на поиск и использование корпорацией имеющихся в существующем производстве дополнительных возможностей для выпуска новой продукции (при используемой технологии, на освоенном рынке):**

- а) стратегия диверсифицированного роста;
- б) стратегия горизонтальной диверсификации;
- в) стратегия централизованной диверсификации;
- г) стратегия конгломеративной диверсификации.

**10. Стратегия конгломеративной диверсификации подразумевает:**

- а) расширение за счет производства продукции, технологически не связанной с производимой ранее, и реализуемой на новых рынках;
- б) поиск возможностей роста на существующем рынке за счет новой продукции;
- в) организацию нового производства с использованием имеющихся технологий.

## Тест 8

### Организационная структура управления корпорации

**1. Основными определяющими признаками организационной структуры управления корпорации являются:**

- а) иерархическая последовательность подразделений;
- б) регулирование законодательными и корпоративными нормами вертикальных и горизонтальных коммуникаций;
- в) отсутствие вспомогательных подразделений;
- г) тенденция к децентрализации посредством повышения степени самостоятельности дивизиональных подразделений;

д) сосредоточение основной управленческой деятельности на базовом уровне управления.

**2. Основными чертами централизованной организации являются:**

- а) разделение процессов принятия решений и их внедрения;
- б) быстрое приспособление к изменениям рынка;
- в) ограниченность в творчестве и инициативе;
- г) принятие решений руководителями низшего звена;
- д) слабая реакция на изменение потребностей потребителей.

**3. Распределение организации на структурные блоки с учетом рационального охвата контролем представляет собой:**

- а) децентрализацию;
- б) департаментализацию;
- в) дезинтеграцию;
- г) детерминацию.

**4. Определенное направление деятельности корпорации и персонал сосредоточены в соответствующем подразделении на временной основе при использовании:**

- а) функциональной департаментализации;
- б) территориальной департаментализации;
- в) производственной департаментализации;
- г) проектной департаментализации;
- д) смешанной департаментализации.

**5. Горизонтальная дифференциация подразумевает:**

- а) иерархию управления;
- б) степень разделения труда между отдельными структурными единицами;
- в) направление потоков связей и полномочий.

**6. Понятие «комплексность» включает в себя:**

- а) уровень специализации или разделения труда;
- б) определение работ и взаимосвязи между различными направлениями деятельности;
- в) определение формальных координирующих механизмов и моделей взаимодействия;
- г) количество уровней иерархии корпорации;
- д) степень территориального распределения структурных подразделений корпорации.

**7. К показателям, характеризующим рациональность организационной структуры управления, относятся:**

- а) звенность системы управления;
- б) надежность аппарата управления;
- в) уровень централизации функций управления;
- г) производительность аппарата управления;
- д) принятые нормы управляемости;
- е) сбалансированность распределения прав и ответственности;
- ж) экономичность аппарата управления.

**8. Разнообразие заданий, подлежащих выполнению служащими в целях корпорации, представляет собой:**

- а) кооперацию;
- б) формализацию;
- в) функционализацию;
- г) стандартизацию.

**9. Понятие «охват контролем» означает:**

- а) размер команды, находящейся в подчинении одного руководителя;
- б) объем контролируемых менеджером работ;

в) количество контролируемых участников технологической цепочки корпорации.

**10. Форма горизонтального контакта для решения общих проблем подразделений разного профиля представляет собой:**

- а) команду;
- б) целевую группу;
- в) прямой контакт.

Формат оценки итогового теста:

34 вопроса

Правильных ответов должно быть более 2/3.

*Контрольные вопросы к экзамену по курсу (промежуточная аттестация)*

1. Возникновение и развитие корпораций в промышленно развитых странах.
2. Основные черты современной корпорации.
3. Порядок создания и регистрации корпораций.
4. Участники корпоративных отношений.
5. Цели и структура корпораций.
6. Особенности развития корпоративного управления в Российской Федерации.
7. Российские корпорации в современной мировой экономике.
8. Этапы становления и перспективы корпоративного управления в России.
9. Виды корпораций в промышленно развитых странах.
10. Типы корпоративных объединений.
11. Характеристика национальных моделей корпоративного управления.
12. Акционерное общество как основная форма корпоративного управления.
13. Общая характеристика теории многонациональной корпорации.
14. Основные принципы деятельности транснациональных корпораций.
15. Транснациональные корпорации в мировой экономике.
16. Россия и транснациональные корпорации. Мировой рынок иностранных инвестиций.
17. Основные направления государственного регулирования корпоративной деятельности.
18. Осуществление государственной антимонопольной политики в России.
19. Принципы управления корпорацией.
20. Функции корпоративного управления.
21. Сущность и критерии корпоративного управления.
22. Система органов управления корпорации (состав, принцип деятельности, компетенция).
23. Осуществление взаимосвязи органов управления корпорацией.
24. Критерии эффективности деятельности корпорации.
25. Баланс интересов: топ-менеджмент, акционеры, инвесторы.
26. Корпоративный климат.
27. Корпоративная культура как регулятор внутренней жизни корпорации.
28. Корпоративная социальная ответственность как форма гуманизации современного бизнеса.

## 6. Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

### *Учебники и учебные пособия (обязательные)*

Веснин, В. Р. Корпоративное управление : учебник / В. Р. Веснин, В. В. Кафидов. — Москва : ИНФРА-М, 2021. — 272 с. — (Высшее образование: Магистратура). - ISBN 978-5-16-005538-1. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1167876>.

Дементьева, А. Г. Корпоративное управление : учебник / А.Г. Дементьева. - Москва : Магистр : ИНФРА-М, 2022. - 496 с. - (Магистратура). - ISBN 978-5-9776-0431-4. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1852177>.

Распопов, В. М. Корпоративное управление : учебник / В. М. Распопов, В. В. Распопов. — Москва : Магистр : ИНФРА-М, 2022. — 352 с. - (Бакалавриат). - ISBN 978-5-9776-0328-7. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1844253>.

### *Учебники и учебные пособия (дополнительные)*

Вербицкий, В. Из идеального реальному 2.0: доказательное корпоративное управление / Владимир Вербицкий. - Москва : Интеллектуальная Литература, 2020. - 496 с. - ISBN 978-5-6042881-8-4. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1221054>.

Кузьмин, С. С. Корпоративный рост: модели и методы : монография / С. С. Кузьмин. — Москва : ИНФРА-М, 2022. — 184 с. — (Научная мысль). - ISBN 978-5-16-005367-7. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1843598>.

Рыманов, А. Ю. Корпоративное управление : учебник / А.Ю. Рыманов, И.Ю. Бочарова. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : ИНФРА-М, 2020. — 395 с. — (Высшее образование). — [www.dx.doi.org/10.12737/textbook\\_5914092cd70b93.23119693](http://www.dx.doi.org/10.12737/textbook_5914092cd70b93.23119693). - ISBN 978-5-16-012843-6. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1073651>.

Тюлин, А. Е. Корпоративное управление. Методологический инструментарий : учебник / А.Е. Тюлин. — Москва : ИНФРА-М, 2019. — 216 с. — (Высшее образование: Магистратура). — [www.dx.doi.org/10.12737/textbook\\_5c63bdeb243f47.30666290](http://www.dx.doi.org/10.12737/textbook_5c63bdeb243f47.30666290). - ISBN 978-5-16-014581-5. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1019338>.

## 6.2. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»

**КонсультантПлюс** – компьютерная справочная правовая система в России

**Znanium.com** – электронно-библиотечная система

## **7. Материально-техническое обеспечение дисциплины**

Для обеспечения дисциплины «Корпоративное управление» используется материально-техническая база образовательного учреждения: компьютерные классы и научная библиотека РГГУ.

Состав программного обеспечения:

1. Windows
2. Microsoft Office
3. Kaspersky Endpoint Security

Профессиональные полнотекстовые базы данных:

1. Национальная электронная библиотека (НЭБ) [www.rusneb.ru](http://www.rusneb.ru)
2. ELibrary.ru Научная электронная библиотека [www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)
3. Электронная библиотека Grebennikon.ru [www.grebennikon.ru](http://www.grebennikon.ru)
4. Cambridge University Press
5. ProQuest Dissertation & Theses Global
6. SAGE Journals
7. Taylor and Francis
8. JSTOR

Информационные справочные системы:

1. Консультант Плюс
2. Гарант

## **8. Обеспечение образовательного процесса для лиц с ограниченными возможностями здоровья**

В ходе реализации дисциплины используются следующие дополнительные методы обучения, текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся в зависимости от их индивидуальных особенностей:

- для слепых и слабовидящих: лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением; письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением или могут быть заменены устным ответом; обеспечивается индивидуальное равномерное освещение не менее 300 люкс; для выполнения задания при необходимости предоставляется увеличивающее устройство; возможно также

использование собственных увеличивающих устройств; письменные задания оформляются увеличенным шрифтом; экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.

- для глухих и слабослышащих: лекции оформляются в виде электронного документа, либо предоставляется звукоусиливающая аппаратура индивидуального пользования; письменные задания выполняются на компьютере в письменной форме; экзамен и зачёт проводятся в письменной форме на компьютере; возможно проведение в форме тестирования.

- для лиц с нарушениями опорно-двигательного аппарата: лекции оформляются в виде электронного документа, доступного с помощью компьютера со специализированным программным обеспечением; письменные задания выполняются на компьютере со специализированным программным обеспечением; экзамен и зачёт проводятся в устной форме или выполняются в письменной форме на компьютере.

При необходимости предусматривается увеличение времени для подготовки ответа.

Процедура проведения промежуточной аттестации для обучающихся устанавливается с учётом их индивидуальных психофизических особенностей. Промежуточная аттестация может проводиться в несколько этапов.

При проведении процедуры оценивания результатов обучения предусматривается использование технических средств, необходимых в связи с индивидуальными особенностями обучающихся. Эти средства могут быть предоставлены университетом, или могут использоваться собственные технические средства.

Проведение процедуры оценивания результатов обучения допускается с использованием дистанционных образовательных технологий.

Обеспечивается доступ к информационным и библиографическим ресурсам в сети Интернет для каждого обучающегося в формах, адаптированных к ограничениям их здоровья и восприятия информации:

- для слепых и слабовидящих: в печатной форме увеличенным шрифтом, в форме электронного документа, в форме аудиофайла.

- для глухих и слабослышащих: в печатной форме, в форме электронного документа.

- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата: в печатной форме, в форме электронного документа, в форме аудиофайла.

Учебные аудитории для всех видов контактной и самостоятельной работы, научная библиотека и иные помещения для обучения оснащены специальным оборудованием и учебными местами с техническими средствами обучения:

- для слепых и слабовидящих: устройством для сканирования и чтения с камерой SARA CE; дисплеем Брайля PAC Mate 20; принтером Брайля EmBraille ViewPlus;
- для глухих и слабослышащих: автоматизированным рабочим местом для людей с нарушением слуха и слабослышащих; акустический усилитель и колонки;
- для обучающихся с нарушениями опорно-двигательного аппарата: передвижными, регулируемые эргономическими партами СИ-1; компьютерной техникой со специальным программным обеспечением.

## **9. Методические материалы**

### **9.1. Планы практических занятий**

#### **Тема 1. (2 час.)**

##### **Введение. Корпорации. История зарождения и развития**

*Вопросы для обсуждения:*

1. Как характеризуются особенности современной экономики?
2. Дайте характеристику корпораций.
3. Какова история их зарождения и развития.
4. Назовите основные экономические и социальные аспекты корпоративной деятельности.
5. Поясните различие понятий «менеджмент» и «корпоративное управление».
6. Каковы основные участники корпоративных отношений?
7. Охарактеризуйте механизм корпоративного управления.

Решение практических заданий:

«Участники корпоративных отношений»

#### **Тема 2 (2 час)**

##### **Корпоративные образования в современной экономике**

*Вопросы для обсуждения:*

1. Охарактеризовать особенности корпоративных образований в современной экономике.
2. Охарактеризовать органы управления в обществах с ограниченной ответственностью и их компетенции в соответствии с законодательством.
3. Обсудить национальные модели корпоративного управления
4. Раскрыть отличительные признаки корпоративного управления в России.

5. Решение практических упражнений:  
«Взаимодействие органов корпоративного управления»  
««Модели корпоративного управления»»

### **Тема 3. (2 часа)**

#### **Институциональная основа корпоративного управления**

*Вопросы для обсуждения:*

1. Что представляет институциональная основа корпоративного управления?
2. Что такое «информационная прозрачность» и «раскрытие информации»?
3. Какие требования к раскрытию информации предъявляет государство?

Решение практического упражнения

«Информационная политика корпорации»

### **Тема 4. (2 часа)**

#### **Экономическое поведение корпораций.**

*Вопросы для обсуждения:*

1. Охарактеризуйте критерии оценки эффективности корпоративного управления.
2. Обсудите механизмы корпоративного управления
3. Каким образом функционирует рынок корпоративного контроля?
4. Для чего предназначены слияния и поглощения?
5. Какие особенности слияний и поглощений можно выделить в практике зарубежных стран? В российской практике?

Решение практического упражнения «Рынок корпоративного контроля»

#### **9.2. Методические рекомендации по подготовке письменных работ**

*Написание контрольных работ по дисциплине не предусмотрено*

#### **9.3. Иные материалы (Практические ситуации)**

##### **Ситуация 1. «Развитие бизнеса и системы корпоративного управления»**

Компания ХХЗ была образована в 1995 г. В 2015 г. с оборотом 140 млн руб. вошла в десятку лидеров ИТ-компаний российского рынка и в десятку крупнейших российских системных интеграторов. Области деятельности компании включают поставку и внедрение программно-аппаратных комплексов с их последующим сервисным обслуживанием, анализ эффективности бизнес-процессов и комплексное проектирование инфраструктуры фирм, ИТ и управленческий консалтинг, обучение. В компании более 2600 сотрудников, среди которых опытные высокопрофессиональные менеджеры, бизнес-консультанты, высококлассные программисты, инженеры, сертифицированные мировыми лидерами ИТ-индустрии. Компания работает в соответствии с сертификатом ISO 9001.

ХХЗ осуществляет свои операции на территории РФ, СНГ, ряд проектов был успешно реализован в зарубежных странах. Головной офис находится в Москве, более 40 филиалов в крупных городах России. Компания имеет собственный завод по производству компьютерной техники и более 300 авторизованных сервисных центров во всех субъектах РФ. Партнерами ХХЗ являются более 5000 компьютерных компаний, заключено более 50

партнерских контрактов с крупнейшими мировыми производителями, такими как 3Com, Actions, APC, Avaya, Aquarius, Cisco, CommScope, InfoWatch, Fujitsu-Siemens, Hitachi Data Systems, HP, IBM, MGE, Mic ro soft, Nortel, Novell, Oracle, Panasonic, Polycom, Philips, Radvision, Remedy, SITA, SMP, Sun Microsystems, Symantec, Tangberg, ViewSonic, VMware, Xerox.

В настоящее время стратегия ХХЗ заключается в дальнейшем развитии и постоянном подтверждении лидерства в ключевых сегментах рынка, наращивании масштабов бизнеса и укреплении авторитета ХХЗ как эффективной многопрофильной ИТ-структуры. В 2020 г. компания планирует проведение IPO на Московской бирже.

#### **Развитие компании**

В развитии бизнеса компании можно выделить *три основных этапа*'.

- 1) создание компании (1995—2001 гг.);
- 2) рост компании (2002—2009 гг.);
- 3) развитие компании (с 2010 г. по настоящее время).

При создании компания ХХЗ намечен был курс на представление интересов компаний — мировых лидеров в области информационных технологий. Первые соглашения были подписаны с компаниями Compaq Computer (ныне HP), Microsoft, Cisco, Avaya по продукции Systemax. Основным направлением деятельности компании стала поставка комплексных решений в области офисной автоматизации. Компания осуществила ряд крупных проектов в области офисной автоматизации.

На первом этапе сами акционеры осуществляли управление бизнесом (делили функции между собой) и руководство линейными специалистами.

В 2001 г. оборот Компании достиг 14 млн руб., компания располагала широкой клиентской базой (более 140 компаний), был отработан технологический процесс выполнения проектов.

В период 2002—2008 гг. руководство ХХЗ поставило цель из категории «лидер в области офисной автоматизации» перейти в категорию «лидер системной автоматизации предприятия в целом». В компании были разработаны новые технические направления, что потребовало полную реструктуризацию бизнеса в 2004 г. Для этого были приглашены специалисты из ведущих западных компаний, в том числе из Compaq Computer, Hewlett-Packard, Siemens, Avaya.

В структуре компании были выделены центры прибыли по основным видам деятельности. Были созданы Департамент инженерных систем, Департамент телекоммуникаций, Департамент корпоративных систем и другие бизнес-подразделения.

Центры прибыли возглавили опытные менеджеры по продажам, статус которых был повышен до вице-президентов. В этот же период был сформирован первый совет директоров (12 человек), в функции которого входило стратегическое управление бизнесом, и которому стал подчиняться генеральный директор. В совет директоров вошли все акционеры (три человека), генеральный директор, а также высший менеджмент, отвечающий за основные функциональные направления ее работы. Было принято стратегическое для компании решение по развитию нового направления — телекоммуникаций.

Совершенствование системы корпоративного управления шло также в направлении налаживания бизнес-процессов, внедрения новой системы управленческого учета и стратегического планирования. Это было связано с быстрым ростом компании и с осуществлением серьезных инвестиций в 2003—2004 гг. Акционеры были заинтересованы в эффективном использовании средств. К 2005 г. компания предоставляла широкий спектр услуг, и необходимо было выработать стратегию развития, основанную на ее конкурентных преимуществах.

Активно велась работа по развитию новых технологических направлений компании и повышению эффективности оперативного управления бизнесом. К 2008 г. годовой оборот достиг 115 млн руб. Компания стала одним из лидеров рынка системной

интеграции, заняв 18-е место в национальном рейтинге ИТ-компаний. После кризиса 2008—2009 гг. компания смогла занять лидирующие позиции в качестве системного интегратора и поставщика информационного и телекоммуникационного оборудования, ХХЗ поставила своей целью стать ведущей компанией в области консалтинга и аутсорсинга в сфере информационных технологий.

Начиная с 2010 г. компания сумела увеличить объем бизнес-операций и к 2013 г. стала крупной корпорацией, предоставляющей услуги в сфере консалтинга и информационных технологий. Компания успешно прошла экспертизы двух независимых компаний-аудиторов и провела дополнительную эмиссию акций. Акционером компании стал инвестиционный фонд BIG Capital, который приобрел пакет 25% + 1 акция компании ХХЗ.

BIG Capital инвестировал в компанию значительные финансовые средства, позволяющие осуществлять развитие бизнеса. За 2011—2014 г. компания заключила долгосрочные контракты на автоматизацию систем управления целого ряда фирм. Среди контрактов: разработка информационной и телекоммуникационной инфраструктуры и систем безопасности для корпорации «ТВЭЛ» (ведущее предприятие Минатома), проектирование и монтаж ИТ-инфраструктуры и центра обработки данных на 33 этажах здания «Башня Федерации» в Москве-Сити для Внешторгбанка, семилетний контракт на аутсорсинг всей инфраструктуры компании InVev в России, создание ИТ-систем нового аэропорта «Шереметьево-3», разработка ИТ-политики целого ряда крупных российских корпораций.

В этот период основные изменения в структуре корпоративного управления были связаны с введением новой системы внутреннего аудита, управления рисками, с развитием коммерческого департамента и департамента маркетинга, а также систем анализа и прогнозирования бизнеса. В этот же период было сформировано подразделение консалтинга. При личном участии президента восемь топ-менеджеров компании прошли курс МВА. В 2012 г. был сформирован Независимый инвестиционный фонд для реализации стратегических проектов. В этом же году изменился устав компании и структура корпоративного управления, было создано Правление, в которое вошли ведущие менеджеры компании. В настоящее время в компании разработан прогноз основных финансовых показателей бизнеса до конца 2020 г.

### **Вопросы**

1. Составьте структуру корпоративного управления компании ХХЗ на 2015 г., а также охарактеризуйте функции каждого органа руководства бизнесом.
2. Сравните существующую систему корпоративного управления с корпоративным управлением на этапе создания компании. Какие факторы обусловили необходимость внесения изменений в данную систему?
3. Как дальше следует развивать систему корпоративного управления в данной компании?

## **Ситуация 2. Корпоративное управление в компании «Вимм-Билль-Данн»<sup>[1]</sup>**

### **О компании**

«Вимм-Билль-Данн» (ВБД) в настоящее время объединяет 37 предприятий в России и странах СНГ, выпускающих соки, молочные продукты, минеральную воду, детское питание, и торговые сети в 26 городах России и СНГ, обслуживающие в общей сложности 280 млн потребителей. На предприятиях компании работает более 20 000 человек. В 2011 г. американский производитель безалкогольных напитков и продуктов питания PepsiCo купил компанию ВБД.

### **История создания компании**

Компания «Вимм-Билль-Данн» (ВБД) была основана в 1992 г. В 1998 г. в связи с резким падением курса рубля снизился импорт продуктов питания в Россию. В то же время спрос на молочные продукты оставался относительно стабильным (поскольку они

относятся к категории основных продовольственных продуктов массового потребления). Таким образом, кризис 1998 г. имел положительное влияние на бизнес компании. Постепенное увеличение дохода на душу населения, вновь начавшееся после кризиса, положительно повлияло на потребление молочных продуктов, особенно более дорогих, таких как йогурты и десерты.

За счет быстрого роста в молочном секторе компания смогла наладить производство соков. Кроме того, во время кризиса ее выручила гибкая сбытовая политика. В момент кризиса компания вышла на рынок с новой соковой маркой — 100% GoldPremium, которая была предложена потребителю на 18% дешевле нашей прежней основной марки — J7. Это позволило сохранить и приумножить долю на рынке, несмотря на то, что прибыль компании в этом секторе рынка значительно сократилась.

В 1998 г. ВБД начала программу расширения производственной деятельности за пределы Москвы путем приобретения молочных комбинатов в других регионах России, а затем и в других странах СНГ, создавая единую производственную сеть.

«Вимм-Билль-Данн» начала активно приобретать молочные предприятия в регионах России и странах СНГ в конце 90-х гг., создавая единую производственную сеть. Скорость приобретений и темп развития российского рынка не всегда позволяли выстраивать эффективную систему управления и контроля. Необходимость создания масштабной реорганизации стала очевидной к концу 2000 г., когда руководство компании приняло решение о выходе на фондовые рынки. В 2001 г. была создана управляющая компания ОАО «Вимм-Билль- Данн Продукты Питания», которая определяет стратегические направления деятельности группы. Были также сформированы две самостоятельные бизнес-единицы. «ВБД-Молоко» и «ВБД-Сок», в которые были объединены предприятия соответствующего профиля. Это позволило производствам сфокусироваться на своем основном бизнесе. Каждая из бизнес-единиц, в свою очередь, состояла из региональных дирекций, что обеспечивало возможность эффективной деятельности на огромной территории России и СНГ.

Данная организационная структура уже доказала свою эффективность в условиях дальнейшего роста компании. В 2002 г. «Вимм- Билль-Данн» купила шесть новых заводов. Одним из важнейших этапов в истории «Вимм-Билль-Данн» стал выход на рынок бутилиро- ванной воды. В Новгородской области, в районе Валдая, был построен современный завод, который начал выпускать продукцию в 2003 г. В компании создана самостоятельная бизнес-единица «ВБД-Минеральная вода». Управление еще одним новым проектом по производству сыра осуществляется в рамках «ВБД-Молоко».

ВБД является первой российской компанией потребительского сектора, разместившей акции на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE). Она стала публичной в 2002 г., проведя первичное размещение (IPO) АДР третьего уровня на Нью-Йоркской фондовой бирже и разместив свои акции по 18,5 долл. за бумагу и открыв биржевые торги по цене 21,5 долл. за акцию. Успех IPO был огромен: к моменту размещения спрос на акции превысил предложение в пять раз. Всего на тот момент было размещено около 22% (9 680 000 акций) от общего количества ценных бумаг компании. В результате размещения компания получила 161,7 млн долл. Капитализация компании на февраль 2002 г. составила 960 млн долл.

IPO «Вимм-Билль-Данн» вызвало новую волну интереса инвесторов к российскому рынку и позволило им диверсифицировать российские портфели, ранее состоявшие исключительно из акций нефтяных, газовых и телекоммуникационных предприятий. «Вимм-Билль- Данн» привлекла внимание и крупнейших мировых компаний на рынке молочных продуктов. Компания Danone приобрела около 4% акций ВБД при первичном размещении и впоследствии увеличила свой пакет до 6,26%.

К началу 2003 г. рыночная капитализация компании составляла около 900 млн долл., а курс акций оставался стабильным даже на волне скандалов и спадов на рынке

США. Компания находилась под пристальным вниманием аналитиков крупнейших инвестиционных фондов и банков, которые высоко оценивают ее потенциал.

### **Преодоление проблем**

Кризисным для ВБД стал 2003 г., тогда ВБД впервые зафиксировала сокращение продаж в соковом сегменте на 0,6%. С того момента компания начала терять долю рынка, а через пару лет спустилась с 1-го на 4-е место, уступив «Лебедянскому», «Мултону» и «Нидану».

2004 г. выдался непростым для пивоваров. Рост рынка замедлился, государство пыталось отучить население от пива, ограничивая рекламу, большинство независимых предприятий уже было поглощено крупными холдингами. ВБД решила продать часть своих пивных активов, оценивающихся в сотни миллионов долларов, пивоваренным компаниям, активно скупавших менее крупных конкурентов. Осенью 2004 г. группа «ЦЕПКО», подконтрольная владельцам ВБД, продала Heineken несколько пивоварен.

Одновременно, чтобы справиться с ростом цен на сырье для производства молочной продукции, ВБД решила купить несколько молочных ферм. В августе 2004 г. ВБД начала переговоры о покупке молокозаводов в Пермской области, чтобы усилить позиции на быстро растущем уральском рынке.

В 2004 г. выручка компании впервые в ее истории превысила 1 млрд долл. (достигла 1,189 млрд долл.), увеличившись на 26,7% по сравнению с 2003 г. Чистая прибыль выросла на 8,5% до 23 млн долл., а показатель EBITDA — на 21,3% до 96,9 млн долл. Но рентабельность бизнеса ВБД продолжала снижаться: EBITDA в процентах от выручки в 2004 г. составила 8,1%, тогда как в 2003 г. — 8,5%.

Доля компании на российском соковом рынке в денежном выражении снизилась с 35% в августе 2003 г. до 28,3% в августе 2004 г. При этом ВБД оставался абсолютным лидером в высокоценовом сегменте (44,7%), но в низкоценовом занимал лишь 4-е место (13,1%).

В декабре 2004 г. акции ВБД достигли исторического минимума — 11,9 долл. В феврале 2002 г. в момент размещения на NYSE их стоимость составляла 19,5 долл.

ВБД развивалась. Еще в 2003 г. компания открыла фабрику по производству твердых сыров в г. Рубцовске (Алтайский край) и заявила о планах построить еще одну сыроварню в России. Она также стала первой среди молочных компаний, решивших производить йогурт на заводе «Сибирское молоко» в Новосибирске.

Но у компании росли штат и издержки, а рентабельность снижалась. Продажи молока по-прежнему росли, но прибыль падала. На соковом рынке ВБД уже уступил первое место «Лебедянскому». Даже самые оптимистичные аналитики утратили веру, что ВБД когда-нибудь вернет лидерство. К 2005 г. крупнейшие акционеры — основатели ВБД, в том числе Пластинин, прежний генеральный директор Якобашвили и Юшваев, осознали, что надо что-то менять.

В апреле 2005 г. компания опубликовала обнадеживающие финансовые результаты по итогам (выручка выросла на 17,7% до 1,4 млрд долл., чистая прибыль — на 31,7% до 30,3 млн долл.). Тогда же было объявлено о новом для компании назначении на пост ее руководителя Тони Майера.

В конце мая 2005 г. стало известно, что к ВБД проявляют интерес крупные финансовые организации. Крупные пакеты компании купили международные инвестфонды. Morgan Stanley в I квартале 2005 г. приобрел 4,36% уставного капитала компании в виде ADR. Еще одним крупнейшим инвестором компании стал фонд Julius Baer Investment Management, который увеличил свою долю в ВБД на 1,25% до 5,3%. Пакеты свыше 1% капитала ВБД собрали Genesis Investment Management (3,22%), Hansberger Global Investors (1,51%) и Lazard Asset Management (1,49%), а также Credit Suisse Asset Management, купивший 1,35% акций.

Весной 2005 г. ВБД вышел из состава акционеров новосибирского молочного завода «Альбумин». Лианозовский молочный комбинат продал принадлежавшие ему

40,64% акций завода другим акционерам завода. ВБД был акционером «Альбумина» с 1998 г., но все эти годы его представители ни разу не входили в совет директоров. После неудавшейся попытки получить контроль над заводом ВБД купил в Новосибирске завод «Сибирское молоко».

Во второй половине года ВБД, которая до этого с трудом сдерживала падение прибыли и снижение рентабельности, удалось стабилизировать расходы и продемонстрировать стремление к улучшению финансовых показателей. Тогда прибыль еще оставалась очень низкой по отношению к обороту в 1,5 млрд долл, компании: операционная рентабельность выросла с 4,4% в 2004 г. до 6,3% по итогам 2005 г. К примеру, показатель EBITDA margin у сокового конкурента «Лебедянского» составляла по итогам девяти месяцев 2005 г. 24%. ВБД по итогам года удалось увеличить продажи соков в денежном выражении лишь на 0,7%. По данным агентства «Бизнес Аналитика», доля рынка ВБД в середине 2005 г. составила 20,7%

Летом 2005 г. акционеры «Вимм-Билль-Данна» договорились о продаже завода «Пивоиндустрия Приморья» входящей в «Альфа- групп» инвесткомпания «Альфа-Эко». По мнению экспертов, это был удачный ход — завод находился в не самом лучшем техническом состоянии, и ВБД не пришлось переплачивать. За год до этого владельцы «Вимм-Билль-Данна» продали голландской пивоварне Heineken заводы «Шихан» и «Волга». Эксперты оценили сумму обеих сделок в общей сложности в 120—140 млн долл.

### **Новый CEO**

В апреле 2006 г., когда акции ВБД стоили 25 долл, за одну акцию, руководителем компании стал Тони Майер, который до этого 30 лет работал на топ-позициях Соса-Сола по всему миру. Положение компании стало улучшаться, в первом квартале 2006 г. наметилась позитивная динамика. Майер усилил команду топ-менеджеров, пригласив директора по маркетингу и инновациям ВБД экс-главу Соса-Сола в России австралийца Г. Уинтертона. С поста главы Соса-Сола (Украина) был приглашен в компанию румын Сильвио Попович, который возглавил подразделение «Напитки», руководителем Детского питания стал канадец Гэри Собел, экс-глава Dirol в России.

Майер поставил задачу удвоить оборот к 2010 г. за счет более эффективных продаж, продуманной и последовательной рекламной политики и выпуска на рынок инновационных продуктов.

Финансовые показатели 11, III и IV кварталов этого года вызвали восторг аналитиков: Майеру удалось сократить издержки, повысить рентабельность и вернуть веру инвесторов. Майер закрыл неперспективные направления, такие как производство воды «Заповедник Валдай», продал молочный завод в Новокуйбышевске. При этом ВБД продолжал активно участвовать в сделках по слияниям и поглощениям: приобрел крупного независимого столичного производителя молока «Очаковский молзавод» и крупное сибирское предприятие «Манрос». Капитализация компании всего лишь за год выросла более чем в три раза и достигла рекордных 4 млрд долл. В ноябре Майер убедил акционеров увеличить ликвидность акций на российских площадках — они продали на фондовом рынке 10% уставного капитала. Free float, акции (в свободном обращении) компании выросло до 18,9%.

Майер оптимизировал структуру компании. До его прихода бизнес ВБД был распределен между примерно 90 юридическими лицами. Майер консолидировал молочные активы на базе ОАО «Вимм-Билль- Данн» (ранее — ОАО «Лианозовский молочный завод»). Аналогичным образом он поступил с соковым направлением. В 2007 г. компания вывела на рынок соки, фруктовые, овощные и мясные пюре «Агуша», в 2008 г. — детские сухие молочные смеси.

С приходом нового CEO с каждым годом стоимость компании увеличивалась. Устойчивому росту капитализации бизнеса помешал мировой финансовый кризис, обрушивший индексы мировых торговых площадок до рекордно низких отметок. В ноябре 2008 г. стоимость акций ВБД упала до 13,42 долл, за бумагу. Однако уже к 2010 г.

стоимость акций ВБД увеличилась до 83,32 долл, за акцию, показав за столь короткий срок рост более чем в шесть раз.

В 2009 г. «Вимм-Билль-Данн» вошел в международный список Forbes «Компаний с самой лучшей репутацией», заняв 37-е место в рейтинге. ВБД впервые был включен в данный мировой рейтинг. Суммарный балл компании по результатам исследования репутации брендов и компании Global Pulse составил 77,5 из 100 возможных. В 2010 г. выручка компании составила более 2 млрд долл.

### **Стандарты корпоративного управления**

Параллельно с реструктуризацией группы компания «Вимм-Билль-Данн» проводила работу по повышению стандартов корпоративного управления в компании, которые гарантировали бы соблюдение интересов всех акционеров, включая миноритарных, и прочих заинтересованных сторон, а также обеспечивали бы полную прозрачность компании.

В ноябре 2001 г. был сформирован новый совет директоров из девяти человек, в который вошли пять независимых директоров (из них двое — иностранные граждане). В мае 2002 г. в совет вошли еще два независимых члена — управляющий директор Tempelton Investments Марк Мобиус и председатель правления International Dairy Foods

Association Е. Линвуд Типтон. Совет директоров активно работал над повышением качества корпоративного управления в компании, выполнением требований акта Сарбейнса—Оксли, а также новых требований NYSE.

В ответственность совета директоров компании входила процедура удостоверения отчетности CFO и CEO; были созданы комитеты совета директоров (из независимых директоров) по аудиту, назначениям и компенсациям, стратегическому планированию и инвестициям; а также ужесточены требования к независимости директоров, наложены ограничения на выплаты и займы топ-менеджменту, усилены механизмы внутреннего контроля. Одним из важнейших проектов совета директоров стало принятие Корпоративного кодекса, который официально закрепил практику корпоративного управления в компании и формализовал отношения между участниками этого процесса.

Компания В БД придерживалась политики максимальной открытости и информационной прозрачности. Было создано управление по работе с инвесторами, специалисты которого на постоянной основе общаются с представителями инвестиционного сообщества: менеджерами фондов, аналитиками, представителями инвестбанков. Компания ежеквартально публиковала финансовые результаты своей деятельности по российским стандартам бухгалтерского учета и по стандартам US GAAP. Ежегодная отчетность компании по US GAAP проходила аудит фирмы Ernst&Young. Все существенные события в жизни компании немедленно становились достоянием общественности. Аналитики и инвесторы имели возможность еженедельно встречаться с руководством компании и посещать принадлежащие ей предприятия. Со своей стороны, председатель правления ВБД, председатель совета директоров Д. Якобашвили и член совета директоров С. Пластинин регулярно участвовали в экономических конференциях, проводящихся как в России, так и за рубежом (Euromoney Conference, World Economic Forum, инвестиционные конференции проводимые крупнейшими инвестиционными банками: Brunswick UBS Warburg, Deutsche Bank, Renaissance Capital, ежегодный инвестиционный симпозиум в Гарварде, конференции, организованные Институтом Адама Смита, и т.д.).

За время присутствия на бирже «Вимм-Билль-Данн» получил наивысший среди российских компаний рейтинг корпоративного управления Standard&Poor's (S&P) 7+ (ГАММА 7+), который компания стабильно удерживала с 2007 по 2010 г. Это был самый высокий рейтинг корпоративного управления в России.

«Вимм-Билль-Данн» подписала «Социальную хартию российского бизнеса», принятую РСПП. В компании считают, что цели бизнеса и социальная ответственность не

противоречат, а дополняют друг друга, а взаимоотношения бизнеса, государства и общества должны строиться на принципах законности и прозрачности.

### Покупка Компании

По состоянию на середину 2010 г., основателям компании принадлежало 42,8% акций, еще 6,1% было выкуплено компанией с рынка, 18,4% бумаг владела компания Danon и оставшиеся 32,7% находились у прочих акционеров и в свободном обращении. Осенью 2010 г. «Вимм-Билль-Данн» выкупил пакет своих акций у Danon, заплатив за 18,4% акций 470 млн долл. Таким образом, пакет основателей компании и казначейские акции составляли в совокупности около 67,3%.

В декабре 2010 г. компании PepsiCo и «Вимм-Билль-Данн» объявили о готовящейся сделке по приобретению российской компании. Появление данной информации вызвало бурный рост котировок акций российской компании. На ММВБ бумаги по итогам торгов подорожали более чем на 60%, что существенно сократило разницу между рыночной ценой и ценой сделки.

Цена покупки акций «Вимм-Билль-Данна» составила 33 долл, за АДР, или 132 долл, за одну обыкновенную акцию. В ходе готовящейся сделки бумаги «Вимм-Билль-Данна» были оценены намного выше рынка. Премия к цене АДР и локальных акций составила порядка 35% и 80% соответственно.

PepsiCo купила 66% акций за 3,8 млрд долл. С учетом казначейских акций и без учета долга «Вимм-Билль-Данн» был оценен на уровне 5,8 млрд долл. После завершения сделки с 66% акций «Вимм-Билль-Данна» компания PepsiCo, сделала предложение о покупке держателям миноритарных пакетов. По состоянию на 3 февраля 2011 г. PepsiCo владела 76,98% ВБД, а на 31 декабря 2011 г. — 98,41%.

PepsiCo много лет присутствовала на российском рынке, однако развитие происходило в основном в сегменте напитков. При этом наиболее активным инвестором компания являлась на соковом рынке. В 2008 г. PepsiCo приобрела соковый бизнес компании «Лебедянский», заплатив за 75,33% акций 1357 млн долл., и стала лидером российского рынка сока. Однако осенью этого года конкурент PepsiCo, компания Coca-Cola, договорилась о покупке российского производителя «Нидан», контролирующего около 14% российского рынка сока, что позволило бы ей потеснила PepsiCo на месте крупнейшего игрока. Но сделка с «Вимм-Билль-Данном» привела к существенному укреплению позиций PepsiCo, компания получила контроль над более чем 50% рынка в денежном выражении.

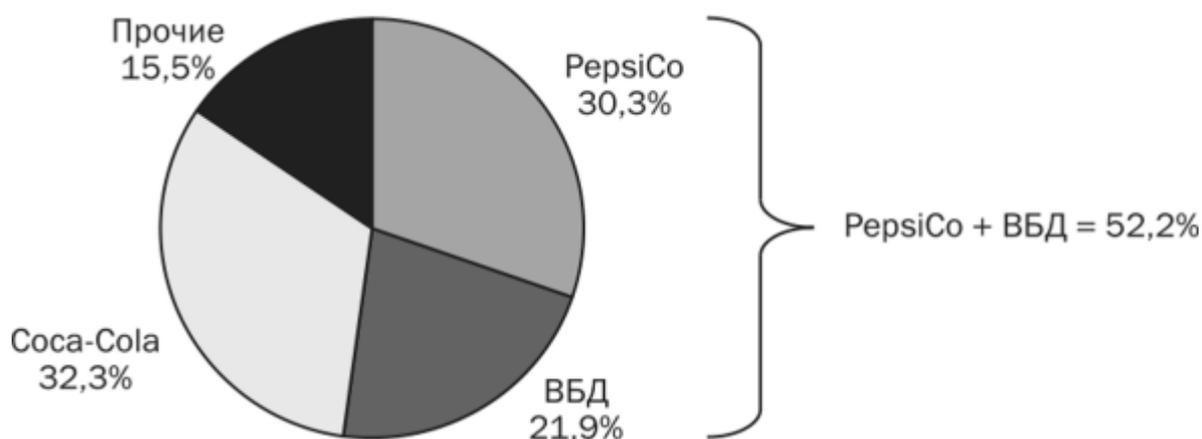


Рис.1. Основные игроки российского рынка сока

Источник: материалы ВБД (данные «Бизнес Аналитики», май—июнь 2010 г., в денежном выражении), расчеты ИК «Перспект».

Однако «Вимм-Билль-Данн» — это прежде всего производитель молочной продукции, на нее по итогам I полугодия 2010 г. пришлось 69% выручки компании. В

течение многих лет на рынке обсуждалась возможность покупки «Вимм-Билль-Данна» именно в этом качестве, наиболее вероятным покупателем считалась компания Danon. Однако в середине 2010 г. Danon объявила о слиянии своего молочного бизнеса в России и СНГ с бизнесом «Юнимилка». Объединенная компания потеснила «Вимм-Билль-Данн», заняв лидирующие позиции на рынке молочной продукции в денежном выражении. Согласно данным «Вимм-Билль-Данна», по состоянию на апрель—май 2010 г. компания контролировала 27,8% рынка, а объединенная доля Danon и «Юнимилка» составляла 32,1%. Покупка российской компании позволила PepsiCo не только выйти на новый для себя рынок молочной продукции, но и сразу занять более четверти российского рынка, войдя в число лидеров на рынках молочной продукции, детского питания и соков. Данная сделка стала рекордной по объему иностранных инвестиций в несырьевой сектор России.

### **Вопросы**

1. Проанализируйте систему корпоративного управления компании ВБД до проведения сделки по ее покупке компанией PepsiCo.
2. Какие требования предъявляются в компании к членам совета директоров, высшему менеджменту?
3. С какой целью в состав совета директоров были включены независимые директора? Какие функции они выполняют?
4. Как вы оцениваете решения, принятые Тони Майером? В чем состоят его функции как СЕО компании?
5. Компания ВБД подписала «Социальную хартию российского бизнеса», принятую РСПП. Что это для нее означает? Каким требованиям она должна следовать?
6. Какие мероприятия проводила компания в условиях кризиса 2009 г.?
7. Оцените итоги проведения сделки по покупке ВБД компанией PepsiCo. Как это повлияло на рынки молочной продукции, детского питания и соков? Оцените долю основных контрагентов и их конкурентные позиции на этих рынках.

### **Ситуация 3. Способы оценки уровня корпоративного управления, используемые компанией Moody's при проведении кредитного анализа**

При оценке кредитного рейтинга любой компании Moody's всегда обращает внимание на качественный уровень управления и менеджмента. В расчет принимается культура корпоративного управления, которая в значительной степени характеризует долгосрочную историю руководства компанией. После коллапса компании Enron в 2001 г. Moody's стала уделять еще больше внимания роли совета директоров и его участию в управлении (при этом особое значение придается деятельности наблюдательного совета, если таковой присутствует в компании).

В 2002 г. Moody's объединила в группы ряд профессионалов, специализирующихся в области корпоративного управления, бухгалтерского учета и финансов, риск-менеджмента, а также специалистов по диверсификации рисков, которые оказывают поддержку аналитическим отделам компаний при проведении исследований в рассматриваемых областях. И хотя при определении кредитного рейтинга мы делаем акцент на выявлении так называемых количественных факторов, которые представляются наиболее важными при оценке кредитных рейтингов (в том числе анализ бухгалтерских балансов, потоков кэш-флоу и ключевых финансовых показателей), мы также стараемся предоставить на рынок как можно больше информации относительно так называемых качественных показателей, в том числе касающихся корпоративного управления.

#### **Корпоративное управление как фактор риска**

Отсутствие структурированных и прозрачных схем отчетности, например неполное раскрытие информации в сфере финансовых схем, является дополнительным фактором риска для инвесторов и иных лиц, не входящих в руководящие органы компании. В то же время хорошо организованное корпоративное управление способствует укреплению доверия к компании, чем облегчает ей доступ к рынкам капитала. По мнению

специалистов Moody's, эффективное корпоративное управление важно в первую очередь для самой компании и является залогом доверия инвесторов.

В частности, в отсутствие организованного корпоративного управления потенциальные владельцы акций или долговых обязательств компании могут испытывать опасения по поводу того, что лица, располагающие «инсайдерской» информацией (менеджеры или мажоритарные акционеры), могут использовать свое положение в ущерб прочим акционерам. Кроме того, в отсутствие должной прозрачности в части раскрытия информации и отчетности руководство компании может втайне от акционеров подвергнуть компанию необоснованным рискам и ухудшить ее финансовое положение и репутацию.

Залогом эффективности корпоративного управления и привлекательности компании для инвесторов и кредиторов являются:

- общая, правовая и политическая культура (в том числе учитываются правовые и фидуциарные обязательства руководства, директоров и мажоритарных акционеров; надежная и хорошо отлаженная система правосудия; надлежащие законы о банкротстве);
- наличие должных рыночных механизмов (в том числе действенной системы раскрытия информации и наличия императивных требований о предоставлении отчетности, а также эффективные механизмы регулирования рынка ценных бумаг);
- наличие правильных структур корпоративного управления в компании, в частности, дееспособного наблюдательного совета.

При этом для сторонних лиц бывает очень непросто установить, являются ли внутрикорпоративные реформы подлинными или лишь представляются иллюзией таковых. По нашему мнению, отсутствует единый и простой рецепт успеха по построению правильного корпоративного управления, которое не может базироваться исключительно на механистических алгоритмах, так как в разных компаниях есть свои, присущие только им проблемы. Таким образом, зачастую понимание того, насколько эффективно осуществляется корпоративное управление в компании, бывает крайне затруднительным.

### **Ключевые аспекты корпоративного управления**

Для повышения качества управления очень важны следующие элементы.

#### *Собственность*

По нашему мнению, весьма важным фактором является четкое понимание структуры собственности и контроля в компании, которая претендует на получение высокого рейтинга, а также понимание интересов тех лиц, которые в конечном итоге обладают контролем над компанией и ее активами. Данный аспект включает в себя прозрачность владельческой структуры и ясную видимость потенциальных конфликтов между интересами мажоритариев (или руководства) и прочих акционеров. Помимо выявления потенциальных конфликтов необходимо понимать долгосрочные цели и задачи, поставленные перед компанией ее владельцами, а также преференциальные, с их точки зрения, пути структурирования активов и общую стратегию.

Несмотря на то что раскрытие владельческой структуры является достаточно простым вопросом, анализ влияния такой структуры на степень кредитных рисков представляется весьма сложным. Например, прозрачная и открытая структура отчетности компании в совокупности с дополнительными обязательствами по раскрытию информации и большим количеством акционеров добавляет ей привлекательности и открывает свободный доступ к рынкам капитала. Однако на рынках акций могут также высоко котироваться и компании с иной организационной или владельческой структурой. Есть примеры фирм, принадлежащих или контролируемых одной семьей (или одной компанией) и имеющих при этом высочайший кредит доверия, что обусловлено либо наличием у такой семьи (или компании) дополнительных ресурсов, которые могут выручить в критической ситуации, либо наличием у собственника долгосрочно ориентированной программы по развитию и укреплению принадлежащей ему фирмы.

*Качество и достоверность при раскрытии информации, в том числе в области финансовой отчетности и корпоративного управления*

При определении кредитного рейтинга любой компании Moody's, безусловно, требуется надежная и достоверная финансовая информация, и тут следует учесть, что этот аспект также характеризует и степень открытости компании в целом (т.е. на рынках). В тех случаях, когда у инвесторов нет доступа к информации (особенно к ключевым финансовым показателям), они лишаются возможности контролиро-

372 Корпоративное управление вать отчетность менеджмента. С учетом того, что мы производим оценки рейтингов компаний по всем миру, представляется полезным проводить сравнительный анализ показателей различных компаний, а также исследовать динамику изменения международных стандартов отчетности, которые являются значимыми для выполнения кредитного анализа.

Мы также стремимся отслеживать раскрытие информации в сфере корпоративного управления компанией, в том числе исследовать уставные документы и внутренние нормативные акты, соглашения акционеров, которые оказывают влияние на контроль, а также положение дел в сфере деятельности совета директоров и высшего менеджмента (включая персональные данные и биографии членов совета и представителей менеджмента). Исследуются вопросы вознаграждения лиц, входящих в состав совета директоров (в том числе независимых директоров), в состав правления, в состав исполнительных органов компании, а также размер вознаграждения независимого аудитора.

*Совет директоров или наблюдательный совет*

В чем заключаются преимущества совета директоров, который несет ответственность перед компанией (т.е. совета директоров как такового или наблюдательного совета), в тех компаниях, где таковой организуется? При ответе на данный вопрос в расчет принимаются степень независимости директоров, профессионализм внешних директоров, эффективность организационной структуры совета директоров, а также факторы взаимодействия между советом директоров и менеджментом компании. Учитываются:

- количественный состав совета директоров (по нашему мнению, слишком многочисленные советы директоров функционируют менее эффективно);
- главенство в совете директоров (является ли председатель независимым и какими личными качествами он обладает);
- частота проведения заседаний совета директоров;
- характер и способы обсуждения вопросов на заседаниях (насколько мы можем составить представление об этом, не присутствуя непосредственно на советах директоров);
- стратегия, алгоритмы выбора и размеры вознаграждения менеджмента, а также способы контроля и наблюдения за деятельностью компании в целом.

Мы полагаем, что наилучшим сочетанием является взаимодействие внешних директоров, располагающих глубокими знаниями в определенных специфических областях управления, а также директоров, имеющих знания и опыт по более широкому спектру вопросов. При рассмотрении такой широкой и развернутой структуры мы делаем акцент на функционировании службы внутреннего аудита, которая с некоторых пор стала обычным подразделением в большинстве компаний и отвечает за предоставление финансовых отчетов и внутренний контроль. Мы также позитивно расцениваем наличие в компании независимого комитета по вознаграждениям и комитета по назначениям.

*Структура управления и возможность передачи полномочий от одних лиц к другим*

Уверенность в наличии сильной управленческой команды (в частности, высшего руководства) является весьма важным фактором оценки рейтинга компании. С точки зрения корпоративного управления необходимо достичь понимания того, как именно

распределяется ответственность между руководителями высшего звена. Озабоченность вызывают так называемые риски ключевых фигур, которые возникают в тех случаях, когда благополучие фирмы зависит от личных качеств одной персоны. Кредитный рейтинг, как правило, повышается, если в компании имеет место как индивидуальное, так и групповое лидерство, в результате чего зависимость от одного человека существенно снижается.

Текучесть кадров среди высшего менеджмента также является важным аспектом. Высокая текучесть свидетельствует о недостаточном уровне стабильности и может быть ярким индикатором наличия внутренних проблем. Напротив, существует необходимость регулярного обновления топ-менеджмента, и у совета директоров должна иметься возможность при необходимости осуществлять замену лиц, входящих в исполнительные органы компании. При этом заблаговременное планирование смены руководства является важным вопросом, который не следует упускать из вида. В этом случае необходимо сочетать эффективный рост менеджмента и выработку плана по его замене (в том числе в связи с повышением по служебной лестнице). Особое внимание нужно обратить на кандидатуры генерального директора и президента компании (как для чрезвычайной или непредвиденной замены, так и в свете долгосрочной политики развития).

#### *Вознаграждение менеджмента*

Доступность информации о величине вознаграждения является деликатным вопросом, который может решаться по-разному в зависимости от политики компании. Поскольку у менеджеров есть обширные полномочия и власть, мы обращаем внимание на то, какие мотивационные факторы оказывают влияние на их деятельность. Мы позитивно расцениваем фактор вознаграждения в свете долгосрочного роста показателей эффективности, однако с опаской относимся к распространенным преимущественно в США опционным схемам, которые могут смещать акценты интересов в область роста стоимости акций, что не всегда отвечает интересам держателей облигаций. В публичных компаниях с множеством акционеров и отсутствием «основного акционера» мы придерживаемся позиции, которая предполагает сбалансированный подход к вопросу величины вознаграждений, размер которых определяется полностью независимым комитетом совета директоров.

Мы также проводим анализ того, какое вознаграждение выплачивается внешним директорам, особенно в тех случаях, когда они выполняют значимые для компании функции.

#### *Аудит и контроль*

Важной сферой в области корпоративного управления является мониторинг финансовой отчетности и контроль. Как указывалось выше, мы обращаем пристальное внимание на независимый комитет совета директоров по аудиту, которому подотчетны внешние и внутренние аудиторы. Доверие к финансовым отчетам повышается в случае полной независимости внешних аудиторов, а для крупных компаний весьма важной также является и функция внутреннего аудита.

В различных областях хозяйственной деятельности значение могут приобретать отдельные показатели, например методы оценки запасов нефти и газа для компаний соответствующего профиля.

Помимо финансовой отчетности крупным компаниям необходим действенный контроль над значимыми и географически разбросанными операциями. Как уже отмечалось, в различных областях хозяйственной деятельности значение могут приобретать специфические показатели. Среди прочих, мы оцениваем степень соблюдения избранных компанией принципов деятельности, в том числе эффективность профильных департаментов, особенно в компаниях, которые подвержены опасностям в части репутационных рисков. При исследовании мы оцениваем угрозы судебных разбирательств, риски, исходящие от регулятивных органов власти, а также возможность и эффективность диалога и компромисса с такими органами.

### *Оценка рисков и управление*

Специалисты по кредитному анализу, как правило, фокусируют внимание как на факторах риска, так и на перспективах роста компании, поскольку наиболее важным вопросом для потенциальных покупателей долговых ценных бумаг является следующий: что может быть «не так»?

Учитывая пристальное внимание к факторам риска, мы стремимся в некотором смысле удостовериться в том, что руководящие лица, ответственные за принятие решений в компании, имеют должное понимание потенциальных угроз и владеют механизмами их оценки, необходимыми для того, чтобы минимизировать (снижать) потенциальные риски. Для компаний, подверженных существенным финансовым рискам (в том числе в силу изменения товарной конъюнктуры или курса валют), риск-менеджмент является еще более важным аспектом, чем для других компаний. Многие крупные компании (особенно работающие в области финансов) организуют специальные подразделения, которые отслеживают такие риски (в ряде случаев этим занимается риск-менеджер).

### *Корпоративная этика*

Подчас на практике бывает очень сложно определить корпоративную культуру компании, однако именно она может оказывать существенное влияние на риски, которым подвержена или может подвергаться компания. В составляемых нами обзорах корпоративного управления мы стремимся показать, насколько топ-менеджеры соблюдают утвержденные ими же принципы корпоративной культуры, в том числе, проводятся ли какие-либо тренинги или иные мероприятия. Данный аспект особенно важен для компаний, которые подвержены так называемым репутационным рискам, или для компаний, чьи активы могут быть использованы нецелевым образом в силу злоупотреблений менеджеров своим положением.

### **Вопросы**

1. Какие рейтинги корпоративного управления вы знаете?
2. Что показывает рейтинг компании Moody's?
3. Какие критерии оценки корпоративного управления используются компанией Moody's?
4. Какие риски корпоративного управления вы можете выделить?
5. Что дает компаниям участие в рейтингах корпоративного управления?

### **Ситуация 4. Рейдеры на рынке корпоративного контроля**

Образ рейдера был популяризован Ричардом Гиром в фильме «Красотка». Его герой, уважаемый миллионер Эдвард Льюис, в борьбе за контроль над крупной корпорацией использует классические приемы флибустьеров: подкуп чиновников, миноритарный шантаж, срыв крупного контракта, на который рассчитывает компания-жертва. С помощью этого инструмента он добивается своей цели — захвата корпорации, но не для приобретения стратегического актива, а для продажи по частям.

В США и Европе благодаря развитию корпоративного законодательства, судебной системы, корпоративной этики и развитого рынка ценных бумаг удалось создать систему защиты бизнеса от так называемых налетчиков. Когда в 1980-е гг. Америку захватила волна слияний и поглощений, рейдеры часто выступали в роли защитников прав акционеров, а то и спасителей корпораций, терпевших экономическое бедствие.

Поглощение, даже недружественное, может быть в рамках закона. Эксперты по степени отклонения от буквы закона выделяют три вида рейда: белый, серый и черный. Белые рейдеры используют совокупность корпоративных, правовых и экономических инструментов, не нарушая при этом закон. Самый распространенный корпоративный инструмент — использование миноритарных акционеров для переворота в руководстве компании. В России применять эту схему несложно — пакеты многих компаний были распылены между работниками предприятий. Экономические инструменты — это создание условий, при которых компания окажется на грани разорения и станет легкой

добычей. Например, чтобы захватить расположенный в Сибири жироперерабатывающий комбинат, рейдеры просто скупили все молоко в округе, лишив его сырья. Арсенал черных рейдеров находится за гранью закона. А серый рейд — сочетание методов легальных и незаконных. Серые рейдеры активно используют проведение параллельных собраний акционеров, на которых стараются перехватить управление компанией, судебные иски и экономические инструменты давления на жертву.

### **Практика зарубежных стран**

Один из самых известных исторических примеров рейда — атака на французскую Ост-Индскую компанию, предпринятая в годы французской буржуазной революции бароном Жаном де Батцем. По инициативе знаменитого авантюриста был подготовлен доклад о ликвидации Ост-Индской компании, который послужил провокацией в целях массовой продажи акций компании, что позволило их купить по низкой цене.

Многие из используемых сегодня методов были отработаны еще в XIX в., в частности, легенда рейда — американским финансистом Джейм Гульдом. Ему, автору знаменитой черной пятницы, удалось победить самого Корнелиуса Вандербильта. Самая его известная рейдерская операция — завоевание Western Union (WU). От подкупленного суперинтенданта восточного дивизиона WU Томаса Экарта Гульд узнал, что WU заказала известному ученому Томасу Эдисону создать новую систему посылки сообщений. Гульду удалось выкупить у Эдисона права на изобретение, которое он передал созданной им телеграфной компании Atlantic&Pacific. Чтобы получить изобретение, WU согласилась на слияние с Atlantic&Pacific, и Гульд получил пакет ее акций. На этом финансист не остановился. Он создал еще одну компанию — American Union, которая стала строить телеграфные линии, параллельные линиям Western Union. WU купила его компанию, а Гульд получил уже 57% ее акций.

В начале XX в. началась эпоха становления корпоративного законодательства в США. Оно регулировало правила слияний и поглощений. В 1968 г. был принят так называемый Williams Act, обязавший перед поглощением уведомить жертву о готовящейся сделке, о покупке ее акций, информировать акционеров об условиях сделки, раскрыть источник средств, используемых при поглощении.

Сами корпорации тоже учились противодействовать рейдерам. Разрабатывались специальные методы защиты. «Отравленная пилюля» — это норма устава, позволяющая акционерам провести допремию и купить их выше рыночной. «Макаронная защита» — выпуск облигаций с обязательством выкупить их по цене выше рыночной в случае поглощения, из-за чего увеличиваются долги компании и падает ее привлекательность для покупателя. «Золотой парашют» — обещание больших выплат топ-менеджерам в случае поглощения.

В результате волна рейдов в США в 1970—1980 гг. спала. Но ее поддерживали несколько факторов — неэффективность управления крупными корпорациями, что делало их легкой мишенью, либеральная политика Рональда Рейгана невмешательства в бизнес и «фактор личности» — деятельность финансиста Майкла Милкена. Он довел до совершенства использование финансового инструмента «мусорных облигаций» (с высокой степенью риска). Использование этого инструмента позволяло рейдерам аккумулировать гигантские средства, необходимые для организации атаки.

Но закончилось все крупнейшим финансовым скандалом: были осуждены многие крупные финансисты с Уолл-стрит, в том числе Майкл Милкен. Их обвинили в торговле инсайдерской информацией, которую они использовали для получения прибыли на торговле акциями поглощаемых компаний, а также для захвата корпораций.

Впрочем, зачастую налетчики выступали в роли спасителей компании. Например, в 1985 г. знаменитый рейдер Рональд Перельман купил компанию Revlon за 1,8 млрд долл, и помог ей выбраться из кризиса. Часто «мишенью» становились убыточные компании с распыленными пакетами акций, владельцы которых не могли уволить

неквалифицированных менеджеров и директоров. Рейдеры действовали против совета директоров, но в интересах акционеров.

Защитником акционеров называет себя один из самых могущественных рейдеров — Карл Айкан, который был известен в 1970—1980 гг. Покупая относительно крупный пакет акций компании, он добивался реформы системы управления, утверждая, что перемены приведут к росту курса акций. «Миноритарный шантаж» обычно срабатывал, и Айкан продавал акции по высокой цене. Но часто компания была вынуждена пойти по предложенному Айканом пути — продажа по частям с прибылью для акционеров. В 1985 г. он провел враждебное поглощение и возглавил авиакомпанию Trans World Airlines. Правда, через два года после того, как в 1993 г. он ушел из компании, она обанкротилась.

### **Российская специфика**

Россия пока не может похвастаться всемирно известными рейдерами. А приемы отечественных налетчиков часто незаконны. На рынке слияний и поглощений прославились «Росбилдинг», «Вашь финансовый попечитель», «Сигма», «Нерль», «Русский проект», «Минфин», «Конструкция», «Россия». Впрочем, рейдеры часто лишь выполняют заказ по недружественному поглощению — их услугами не брезгуют крупнейшие российские корпорации.

Российская специфика состоит в высоком уровне коррупции, поэтому нашим рейдерам только предстоит научиться поглощениям в рамках закона. Излюбленный прием рейдеров — фальсификация документов: долговых, учредительных, о собственности, реестров акционеров. Например, рейдеры представляют налоговикам сведения о смене собственника или о ликвидации компании, регистрируют их и быстро распродают ее имущество. Именно так работала банда рейдеров из Санкт-Петербурга, разгромленная летом 2006 г. правоохранительными органами.

Подделка финансовых документов — еще один способ. Например, с Ангарской нефтехимической компанией (АНХК) рейдеры пытались взыскать 320 млн долл, по фальшивому векселю, по которому компания была якобы должна New Century Securities Management. Борьба длилась почти 2,5 года. В январе 2007 г. Высший арбитражный суд (ВАС), рассмотрев дело, отказал во взыскании этой суммы с АНХК.

Часто каналом захвата предприятия становятся суды. Рейдеры инициируют судебные дела в расчете на выгодное для себя решение. Например, один и тот же мелкий акционер может переезжать из города в город, везде подавая иски. Акционеры-граждане могут требовать передать реестр акционеров другому регистратору или оспаривать решения руководства компании. Также в районных судах могут рассматриваться трудовые конфликты с директором компании.

Ждать окончательной победы в суде необязательно. Достаточно через судебный процесс парализовать работу компании, добиваясь принятия в судах обеспечивающих мер, скажем, ареста акций или запрета руководству компании принимать те или иные решения. Для этого рейдерам даже не обязательно приобретать хотя бы небольшое число акций — подать иск можно по сделке с атакуемой компанией. Например, в начале 2005 г. арбитражный суд Ростовской области арестовал 97% акций Михайловского ГОКа по иску багамской компании Colchester Group Trading, якобы купившей пакет в 97% акций ГОКа за 3 млн руб. (вскоре арест был снят). Часто рейдеры используют каких-нибудь миноритарных акционеров, которые заключают договор купли-продажи акций, затем подают иск в суд, а в качестве обеспечивающих мер судьей незамедлительно выдается исполнительный лист на арест всех 100% акций.

Рейдеры также используют силовые акции — захват зданий в целях уничтожения документации компании, оргтехники, запугивания сотрудников. Именно после такого силового захвата столичного НИИ эластомеров московские власти всерьез занялись борьбой с рейдом. Налетчиков удалось вытеснить в регионы. Еще один прием, приобретающий все большую популярность, — возбуждение заказного уголовного дела в отношении компании.

## Вопросы

1. Что вы понимаете под термином «рынок корпоративного контроля»? Поясните.
2. Кто такие рейдеры? Какие цели они преследуют?
3. Какие операции на рынке корпоративного контроля осуществляются рейдерами? Почему это возможно?
4. Почему рейдерство получило такое широкое распространение в России? Поясните свой ответ.
5. Какие инструменты борьбы с рейдерством используют зарубежные компании? Российские?
6. Какие методы использует государство для борьбы с рейдом?
7. Можно ли искоренить рейдерство? Поясните свой ответ.

## Ситуация 5. Современная практика рейда в США

Состояние 78-летнего Карла Айкана на 2014 г. оценивается в 24,5 млрд долл. США (25-е место в списке Forbes). Он является одним из самых богатых людей планеты, зарабатывая на жизнь сделками с акциями. Правда, назвать Айкана обычным биржевым спекулянтом язык не поворачивается: в России его деятельность, скорее всего, определили бы как рейдерство.

Карл Айкан обычно скупает пакет акций, который позволяет ему получить место в правлении, а затем добивается продажи компании, для которой часто сам находит покупателя. Порой он соглашается продать свой пакет обратно компаниям, которые готовы заплатить любые деньги, лишь бы избавиться от такого беспокойного акционера.

«Я обожаю войну, — объяснил как-то Карл Айкан принципы своего бизнеса. — Мне очень нравится выигрывать и делать на этом деньги». «Айкан всех ненавидит, — добавляет один из его биографов. — Ему нравится только одно — делать деньги и издеваться при этом над менеджментом».

Кстати, сам Айкан уверен, что делает полезное дело. Все решения, которые он протаскивает через советы директоров, по его глубокому убеждению, идут на пользу другим акционерам. Неудивительно, что он искренне считает себя союзником простых обывателей, вложивших деньги в акции компаний, и защитником их интересов, на которые постоянно посягают топ-менеджеры. Последние, по его мнению, как правило, не отличаются ни особыми талантами, ни деловой чистоплотностью и часто забывают, что являются лишь наемными управляющими.

«Победы не только приносят мне деньги, — с гордостью заявил Айкан в одном из интервью. — Они также помогают изменить к лучшему управление наших компаний, которые в большинстве случаев работают совершенно безобразно». Впрочем, за крайне редкими исключениями, все бизнес-аналитики уверены, что слова о высокой моральной миссии Айкана служат лишь оправданием для его хищнической деятельности.

### Власть личности

Карл Айкан гордится репутацией жесткого переговорщика и тонкого стратега. На деловых встречах он порой устраивает шоу, о которых потом ходят легенды. Однажды в кульминационный момент переговоров он сообщил присутствующим, что ему срочно нужно поменять носки, и отсутствовал полчаса. В другой раз Айкан, уже взявшись было подписать контракт на несколько миллиардов долларов, пустился в бесконечные разглагольствования о том, насколько неправильно подписывать важные бумаги дешевыми ручками. Вымотав нервы контрагентам, он настоял на внесении в договор нескольких новых пунктов, а затем подписал его припасенным заранее золотым пером.

«Жизнь и бизнес для него — это шахматная доска, на которой он видит все на 10 ходов вперед», — говорит Марк Стивенс, основатель консультационно-менеджерской фирмы MSCO и автор нескольких книг по бизнесу, в том числе биографии Карла Айкана. При этом Айкан не интересуют «длинные ставки» и перспективы развития компаний, попавших под его контроль. «Его главное достоинство — способность почувствовать

запах крови в воде и наброситься на добычу, пока она не пришла в себя», — считает Стивенс.

До того как стать рейдером, Карл Айкан закончил философский факультет в Принстонском университете. Однако на формирование его воинственного характера и стремления к победе любыми средствами куда большее влияние оказали другие увлечения: бокс — в школе, шахматы — в колледже и покер — в армии. Кстати, свои первые акции в молодости он покупал на Уолл-стрит на деньги, выигранные за карточным столом.

Свое первое поглощение Карл Айкан провел ровно 30 лет назад. В 1978 г. он постепенно скупил крупный пакет акций компании Таррап, затем потребовал место в правлении и в конце концов вынудил руководство продать компанию покупателю, предложившему за акции вдвое больше, чем несколько месяцев назад заплатил он сам.

В биографии Айкана есть и такие эпизоды, которые сам он не любит вспоминать. Наиболее известный из них — неудачная попытка захвата авиакомпании TWA в 1985 г. В 2006 г. атаку Айкана сумело отбить руководство Time Warner, правда, компании пришлось заплатить рейдеру 300 млн долл., чтобы сохранить целостность и независимость. В последних захватнических походах Айкану неизменно сопутствует удача: только в этом году он смог расчленил компанию Motorola и продать Oracle крупного разработчика программного обеспечения BEA Systems за 8,5 млрд долл. Любопытно, что Айкан, который провел две важнейшие сделки на рынке hi-tech, до сих пор не умеет пользоваться компьютером.

#### **Новая бизнес-операция**

Карл Айкан замахнулся еще на одного высокотехнологичного гиганта — Yahoo! Ему удалось скупить 9,9 млн акций компании и получить опцион еще на 50 млн штук. В первый день лета 2008 г. антимонопольный регулятор США Federal Trade Commission запретил руководству Yahoo! противодействовать дальнейшей скупке акций компании Айканом. Это позволит ему в ближайшее время приобрести бумаг еще на 1,5 млрд долл.

С Yahoo! Карл Айкан намерен был сделать то же самое, что и с другими своими жертвами — заработать побольше денег на перепродаже акций. Здесь очень кстати подвернулось предложение о покупке Yahoo! со стороны Microsoft. Айкан, как водится, грудью встал на защиту интересов акционеров, которые мечтают зафиксировать прибыль от вложений в бумаги Yahoo!, а правление уверено, что эта сделка погубит компанию. При этом игнорировать мнение акционеров менеджеры не могут, поэтому они уже много месяцев затягивают переговоры и выдвигают Microsoft заведомо неприемлемые условия. Однако члены правления Yahoo! договорились не идти ни на какие сделки с Microsoft еще за три месяца до их первого предложения.

Microsoft предложила за акцию Yahoo! сначала по 31 долл., но, не встретив интереса, прибавила еще по 2 долл. Однако и это более чем щедрое предложение правление Yahoo! не заинтересовало. Джерри Янг заявил, что минимальная цена акции, на основе которой можно разговаривать о слиянии, это 37 долл. Получив ответ, явно рассчитанный на срыв переговоров, Microsoft отозвала предложение.

Для Карла Айкана принадлежащие ему 4% акций компании (а в перспективе 8—10%) являлись не просто инструментом инвестиций, а кувалдой, с помощью которой он намерен был выбить из руководства Yahoo! согласие на слияние с Microsoft. 15 мая Айкан резко раскритиковал правление, обвинив его в «иррациональных действиях, безответственности и утрате доверия акционеров». После таких слов отступать уже было некуда, и Айкан перешел к следующему этапу своей операции: он решил отправить в отставку старое правление. Начал он, как требуют правила хорошего тона, с открытого письма Рою Востоку, председателю правления Yahoo!

«Я очень надеюсь, — написал он, — что вы примете к сведению желание ваших акционеров и энергично возьметесь за заключение сделки о слиянии с Microsoft. Только так можно предотвратить проху fight».

Proxy fight — это борьба за голоса, при которой активное меньшинство акционеров, недовольных действиями правления, убеждает большинство голосовать за его отставку.

Карл Айкан хотел сменить всех десятичленов правления во главе с Джерри Янгом. Шансы добиться своего у него были велики: четыре последних года стоимость акций Yahoo! почти не менялась. Среднерыночные индексы по отрасли при этом выросли на 30%, а бумаги прямого конкурента Google подорожали на 440%. Так что на поддержку большинства акционеров Карл Айкан вполне мог рассчитывать. По информации The Wall Street Journal, к плану Айкана присоединились некоторые крупные акционеры, например Т. Бун Пикенс, купивший акции Yahoo! на 250 млн долл. Не скрывает своего негативного отношения к деятельности правления компании и Билл Миллер из фирмы Legg Mason — владелец второго по величине пакета акций Yahoo!

По состоянию на 21 мая 2008 г. у Айкана и его сторонников было 80 млн акций. Он хотел заменить своими людьми все правление, состоящее из 10 человек. Среди его кандидатов немало известных личностей. Например, миллиардер Марк Кубан, основатель Broadcast.com. и владелец баскетбольного клуба Dallas Mavericks; Лусиан Бибчук, профессор юридического факультета Гарварда; Фрэнк Бионди мл., бывший директор Viacom и Universal Studios, которого Айкан безуспешно пытался два года назад сделать исполнительным директором Time Warner. При этом все без исключения эксперты были уверены, что сам Айкан после переворота покинет руководящие органы Yahoo!. «Хотя в его списке кандидатов и есть опытные менеджеры, — писал Стивен Мадер, аналитик консультационной фирмы Korn/Ferry International, — его единственная цель — заставить правление вывесить табличку «Продается». Брать на себя ответственность за управление компанией он не захочет, да и вряд ли сможет».

Между тем позиция Microsoft относительно покупки акций Yahoo! оставалась загадкой. Попытки Айкана связаться со Стивом Балмером, исполнительным директором Microsoft, закончились неудачно. О поглощении Yahoo! в компании Билла Гейтса больше не говорили, но от идеи не отказывались. В Microsoft ждали дальнейшего развития событий и рассчитывали получить Yahoo! из рук Айкана с большой скидкой.

На ежегодном собрании акционеров 2008 г. Айкин собирался добиться отставки руководства компании. Однако полностью сместить совет директоров компании Айкану не удалось. В результате сделка по продаже Yahoo! компании Microsoft за 44,6 млрд долл. провалилась. Однако Карл Айкан поспособствовал уходу с поста генерального директора основателя компании Yahoo Джерри Янга. Microsoft заявила, что не станет делать Yahoo! повторного предложения. Но Айкан, как и некоторые другие акционеры Yahoo!, считал, что слияние было бы выгодно обеим компаниям.

### **Интересы сторон**

Действиям Айкана в отношении Yahoo! непросто дать однозначную этическую оценку. В глазах акционеров он предстает активистом, защищающим их интересы в конфликте с менеджментом. По целям и методам атака на Yahoo! ничем не отличается от обычных рейдерских захватов, которые практиковались в американском бизнесе с 1970-х гг. Действуя строго в рамках законности и используя несовершенство корпоративного права, рейдеры в то время смогли захватить тысячи недооцененных компаний. Во многих случаях эти атаки завершались банкротством еще недавно вполне успешного бизнеса. Во второй половине 1980-х гг. стоимость привлечения кредитов выросла, а количество недооцененных фирм сократилось. Наиболее успешные рейдеры переквалифицировались в консультантов по вопросам слияния и поглощения и стали защищать компании от атак агрессивных новичков. Вторая волна корпоративных рейдов была связана с бумом на американском рынке dot-com в конце 1990-х гг., но уже тогда этот бизнес считался излишне рискованным и при этом недостаточно прибыльным и престижным. В чистом виде его продолжают практиковать только могущественные одиночки вроде Карла Айкана, которых не очень смущает всеобщая убежденность в том, что технологии

гринмейла устарели еще в прошлом веке. Они прекрасно разбираются в вопросах права и public relations, благодаря чему их действия часто получают одобрение со стороны чиновников и общественности. Прежде они представляли перед ними в образе «санитаров леса», которые вытесняли из бизнеса слабые и низкоэффективные компании, сейчас они берут на себя еще более почетную функцию — спасают мелких акционеров, беззащитных перед произволом наемных менеджеров. В тройку лидеров этого бизнеса, помимо Карла Айкана, входят Рональд Перельман и Кеннет Дарт. Рональд Перельман в 1978 г. повздорил с отцом, который не хотел освобождать для него пост президента семейной компании Belmont, и уехал в Нью-Йорк. Там он всего за несколько лет смог заработать крупное состояние и репутацию самого беспощадного рейдера Уолл-стрит. При этом было бы несправедливо утверждать, что компании, подвергшиеся его атакам, теряли надежду выжить. Его первое приобретение, филадельфийская кондитерская фирма MacAndrews & Forbes, купленная в 1980 г. за 45 млн долл., разрослась в огромный концерн с 6-миллиардными активами. В середине 80-х гг. ему удалось сломить сопротивление владельцев косметической компании Revlon Corporation, которые, несмотря на финансовые трудности, много лет отбивались от атак Перельмана в судах. После реструктуризации Revlon превратилась в крупнейшего мирового производителя косметики.

Впрочем, Перельман никогда не брезговал возможностью быстро заработать на гринмейле: в конце 1986 г. он за один день приобрел 40 млн долл. Он заявил, что ему удалось скупить 8,2% акций компании CPC International по 75 долл. Перепуганные директора немедленно предложили выкупить их по 88,5 долл. Тогда же Перельман попытался купить Gillette за 4,12 млрд долл. Считается, что его предложение о поглощении было блефом и он не смог бы собрать нужную сумму. Руководство компании ответило отказом, после чего Перельман скупил на рынке 13,8% ее акций. Меньше чем через месяц он продал их Gillette с премией в 34 млн долл.

К 1997 г. состояние Перельмана составляло 6,5 млрд долл. Он был самым богатым жителем Нью-Йорка, но в течение следующих трех лет потерял две трети капитала из-за неудачных операций с акциями компаний отрасли высоких технологий. За последние годы ему удалось восстановить утраченные позиции, состояние Перельмана сейчас оценивается в 9,5 млрд долл.

### **Вопросы**

1. Кто такие рейдеры? Какими качествами должны обладать такие люди?
2. Какие объекты наиболее привлекательны для рейдера?
3. В чем состоят особенности рейдерства в странах Запада?
4. Какие факторы определяют успех рейдерской операции?
5. В чем заключается экономическая эффективность слияний и поглощений (в том числе враждебных)?
6. Кому наносится вред при осуществлении силовых захватов компаний?
7. Как вы оцениваете действия Карла Айкана в отношении компании Yahoo!? Как вы считаете, правильно поступило руководство компании Yahoo!? Microsoft?
8. Какие этические проблемы рейдерства вы можете выделить?
9. Какие операции проводил К. Айкана после 2008 г.?

### **Ситуация 6. Генеральный директор или владелец?**

Тема противостояния «владелец — гендиректор» стала в России актуальной. Об этом много говорят, но все разговоры сводятся к тому, что это противостояние вечное и практически неразрешимое. Казалось бы, если у людей одинаковые интересы, то это обеспечивает успех их организации, и откуда бы взяться противоречиям?

Корни непростых взаимоотношений владельца и директора компании заложены изначально в психологии человека и в особенностях функционирования бизнес-организации. Во-первых, гендиректор и владелец — две разнонаправленные позиции.

Владелец рискует своими деньгами: он их вкладывает, хочет приумножить, сохранить. Он выбирает рынок, оценивает риски, стратегические цели. А генеральный директор добивается целей, заданных владельцем, и должен минимизировать все риски, связанные с процессом их достижения. Он не имеет права на риск. Кроме того, сама организация существует для того, чтобы реализовывать цели владельца, которые могут и не совпадать с целями гендиректора.

В последнее время многие владельцы осознали, что уже очень хочется «отойти от дел» и передать управление гендиректору. Но на этом пути возникают очень серьезные преграды.

#### **Взаимоотношения владельцев и наемных менеджеров**

Только право распоряжаться деньгами компании создает полноценного гендиректора. Но для владельца отдать наемному специалисту в управление свои средства очень тяжело, потому что страшно. Почему же страшно? Потому, что в нашей стране в случае краха с гендиректора «взять нечего». На Западе, с его многолетней историей бизнеса, эта проблема уже вполне разрешена. Во-первых, наемный менеджер сам по себе, независимо от капитала владельца, как правило, богатый человек. Во-вторых, он очень дорожит своей репутацией: наемные менеджеры выстраивают карьеру десятилетиями, один скандал — и можно распрощаться с карьерой. Многолетняя история публичного успеха — вот что определяет ценность наемного менеджера.

А что в России? Когда публикуют список лучших менеджеров, 90% гендиректоров из этого списка являются владельцами бизнеса. Может создаться впечатление, что успешных гендиректоров — невладельцев не существует. Но это не так, они есть, но в стране пока нет культуры создания публичной карьеры как гарантии честности гендиректора — своего рода «честного купеческого слова». Конечно, то, что сегодня менеджеров с солидной историей успеха можно сосчитать по пальцам — это нормально, история развития менеджмента в России еще не создала достаточного количества профессиональных менеджеров. Значит, российский владелец не имеет гарантий, что его управляющий будет «дрожать» за свою репутацию и поэтому не позволит себе обмануть владельца, увести у него бизнес, разорить компанию. В результате зачастую владелец искренне считает, что весь бизнес передал гендиректору, но сохранил за собой «только» право подписи на всех финансовых документах. То есть реально он ничего не передал, потому что деньги — главный ресурс управления!

В цивилизованных странах все права и обязанности, экономическое и управленческое взаимодействие владельцев и гендиректоров в рамках рынка регулируются законами, стандартами, правилами, не подлежащими обсуждению. Представить себе наемного менеджера без контракта, в котором обозначены все ответственности и гарантии, невозможно. В России же, поскольку нет стандартов деления ответственности между владельцем и гендиректором, нет законодательного описания контракта — нет и взаимного доверия, нет гарантий безопасности. Если базовые соглашения не установлены, то владелец и гендиректор становятся угрозой друг для друга. Казалось бы, простой выход — потратить время на определение границ ответственности и жить спокойно. Но он противоречит нашей культуре. В России вообще не любят границ: они — это четкое знание ответственности и прав, а у нас не любят ни того, ни другого. В результате хозяин бизнеса пытается переложить ответственность на топ-менеджеров, сохраняя при этом все свои права. А как только в управлении нет адекватного соотношения ответственности и прав, управление «пропадает», действует псевдодиректор, псевдокоманда, но вполне реальный владелец.

В контракте с гендиректором должны быть зафиксированы не только ответственность, но и права, например, право управлять деньгами в рамках определенных лимитов, право на наем персонала, а также все социальные гарантии реализации интересов наемного управляющего. Если в компании не гарантируется соблюдение

интересов гендиректора — это угроза для компании и владельца, если же гендиректор заинтересован в эффективности развития бизнеса компании — это ресурс.

### **Бизнес-планирование «по-русски»**

Для того чтобы оценить менеджеров, необходимо нормальное бизнес-планирование, при котором гендиректор отвечает за некий набор результатов — описанный, измеряемый, понятный. Эффективным гендиректором в этом случае является тот, кто достигает обозначенных результатов, а неэффективным — тот, кто их не достигает. Но в России другая традиция: владелец — обладатель тайных знаний о том, куда движется организация, а гендиректор должен угадать их и делать то, что, по его представлениям, от него ожидает владелец. К истинному управлению это не имеет никакого отношения. Владельцы держат менеджеров «на крючке» — действуют двумя классическими способами:

1) ставят заведомо недостижимые цели, например, «увеличить объем продаж в 3 раза». Эти цифры не обусловлены требованиями бизнеса и не обеспечены ничем, кроме фантазии владельца;

2) после того, как гендиректор рассчитывает и пишет по заданию владельца бизнес-план, тот его перечеркивает и увеличивает цифру предполагаемой прибыли в два раза.

Понятно, что у топ-менеджера пропадает желание «суетиться», чтобы это нереальное задание выполнить. Конечно, виноват не только владелец, но и директор, соглашающийся на такие условия, в которых он — некая фигура, тупо исполняющая указания руководства.

В известной русской сказке репку вынимают из земли: не подкапывают все вместе, а выстраиваются в ряд по росту и тянут друг друга. В сказке дано управленческое предписание: ни одно действие нельзя совершать, нарушая принципы иерархии. Соответственно если я — владелец, то я должен быть самый умный. Но если владелец знает больше, чем гендиректор, зачем ему такой гендиректор? С другой стороны, «если самый умный у меня гендиректор, как же это вышло, что бизнесмен — я?!» Вот ведь беда: дурак-гендиректор никому не нужен, а умный не встраивается в очередь у репки. И владелец зачастую не понимает, что если человек — хороший менеджер, то риски — это не его жанр, поэтому он не может быть бизнесменом. А вот владелец легко может не быть компетентным управленцем — ему зачастую достаточно иметь нюх, интуицию, легко принимать на себя риски.

Проблема различия культур, языка, мировоззрений, представлений — очень серьезное препятствие к взаимопониманию между гендиректором и владельцем. Чтобы владелец и гендиректор могли о чем-то договориться, они должны одинаково представлять, что такое менеджмент, управление, цели организации. Над согласованием языков надо отдельно работать, и владельцу проще поставить на руководящие позиции тех людей, с которыми у него общий язык, общий опыт. И в результате в большинстве таких организаций понять, кто за что отвечает и почему, как принимаются решения и по каким критериям, невозможно. Причем, если в небольших организациях еще есть шанс после большой консультативной работы выстроить систему, то в крупных — совершенно невозможно, потому что «верхи» не обладают реальной информацией, «низы» не интересуются, что замышляют «верхи», менеджмент среднего уровня обладает минимальной информацией, но поскольку он не имеет никаких прав, то манипулирует имеющейся информацией.

### **Профессиональный менеджер: ресурс или угроза для владельца?**

Любой бизнес на определенном этапе начинает требовать включения в процесс компетентных специалистов. И чем более масштабен бизнес или чем более он связан с новейшими технологиями (например, банковский, IT и страховой), тем большее количество специалистов высшей квалификации требуется. Но это автоматически означает, что так же пропорционально увеличивается зависимость владельца от специалистов — топ-менеджеров. Они являются не только составной частью бизнеса —

подчас сама стоимость этого бизнеса почти вся состоит из стоимости управленческой команды. И тогда, чтобы, например, развалить компанию, не обязательно стрелять во владельца — достаточно переманить у него нескольких топ-менеджеров. При отсутствии стандартизирующих законов возникает ситуация, когда команда начинает чувствовать себя большим хозяином, чем владелец. И тогда угроза, что эта команда уйдет, очень велика. Таким образом, гендиректор может быть и угрозой, и ресурсом для владельца. Это и не плохо, и не хорошо. Это — реальная ситуация. Бизнес не может развиваться без достаточного количества профессионалов, включая гендиректора. И как следствие, хозяин становится от них зависим.

**Вывод:** если владелец в полной мере представляет себе неизбежность такой зависимости, то его основная задача — верно строить отношения с этими профессионалами. Необходимо учитывать цели членов этой команды — если этого не делать, неизбежен развал. Ведь любой человек приходит в организацию, чтобы достичь своих целей, и гендиректор не исключение. Если они в компании игнорируются — ему неинтересно работать. Причем отметим, что эти цели — не только и далеко не всегда деньги: гендиректор стремится расти как менеджер, добиться уважения и общественного признания. И здесь перед владельцем встает выбор: либо подождать с реализацией своих целей и выбрать приоритетом цели команды, гендиректора, привязывая тем самым специалистов к организации, либо иметь возможность остаться «на бобах».

**Пример 1.** Успешная страховая компания с высококлассными специалистами — молодыми, не москвичами, очень успешно развивалась. Когда владелец бизнеса осознал, какого класса специалисты работают в его компании, он вложил не в расширение бизнеса, а купил квартиры всем топ-менеджерам, которые передал им для проживания с правом выкупа у фирмы в течение 10 лет. Он уже через год компенсировал свои вложения и какую лояльную команду получил!

**Пример 2.** Торговая организация за основу взяла японскую модель работы: каждый год менеджерам повышалась заработная плата на 5—10%. Однако через год компания потеряла всю «верхушку»: при увеличении объема продаж на 100% прибавка к заработной плате «топам» показалась издевательством, поскольку не решала их проблем.

#### **Владелец и руководитель в одном лице**

В России сейчас сложилась такая ситуация, что во многих организациях владелец и топ-менеджер — одно и то же лицо. Но не надо питать иллюзий, что в этом случае не происходит борьбы между владельцем и генеральным директором. Она есть, но не так заметна на первый взгляд. Эти люди скорее гендиректора, чем действительно владельцы. Очень важная психологическая характеристика: для них чаще всего процесс важнее результата, а значит, интересуется не столько получение денег, сколько управление людьми. Поэтому чаще всего в их организациях невысокий процент прибыли, зато сами владельцы-менеджеры работают по 18 часов в день и по семь дней в неделю. Эти люди очень любят учиться, они компетентные специалисты, но масштаб их бизнеса ограничивается их собственным масштабом, их умственными и физическими возможностями. Как правило, второго сильного человека рядом с собой они не терпят. Значит, если вдруг что-то случится со здоровьем или просто они устанут, у них в бизнесе начнется множество проблем.

**Пример.** Когда сели разбираться, что хотел бы от своего бизнеса один из таких владельцев-директоров, то выяснилось, что его годовые потребности в деньгах после выхода на пенсию будут равны его месячной прибыли сегодня, и ясного представления, как он будет улучшать свою жизнь, нет. Его потребности минимальны, для себя денег из бизнеса никогда не вынимает, но это означает, что у его бизнеса и нет потенциала для развития!

Еще больше проблем возникает, если вдруг масштаб компании увеличится и преодолет заданный личностью владельца масштаб. Теперь надо будет нанимать гендиректора, но для этих людей это совершенно неприемлемо! Что же делать? Прежде

всего необходимо «разведение» гендиректора и владельца в себе самом. Когда владелец и менеджер в одном лице — это шизофрения: одновременно рисковать и минимизировать риски невозможно!

В последнее время в нашей консультативной практике мы отмечаем, что заказов типа «помогите передать бизнес, устал» все больше. Но поскольку этим людям очень трудно отдать управление кому-то дру-

#### Практикум 397

тому, самый первый шаг в этом процессе, который мы помогаем осуществить, — это «развод» гендиректора и владельца внутри себя.

#### Принципы эффективного взаимодействия

Для того чтобы владельцу принять на работу компетентного гендиректора, он должен провести работу над собой. И это — отдельное консультационное действие: прописывание требований и механизм реализации требований по отношению к себе. Владелец должен научиться держать себя за штаны, и только потом четко прописать все свои требования к будущему гендиректору: этот человек кроме того, что должен быть компетентным специалистом, не должен вызывать у владельца дискомфорта, с которым не будет бояться поделиться и ответственностью, и правами. Только после этих двух шагов может начаться эффективное взаимодействие.

Правильное взаимодействие владельца и гендиректора первым шагом должно предполагать жесткое установление границ: необходимо прописать, в чем заключается ответственность владельца (причем это должны быть четкие и измеряемые требования) и в чем ответственность топ-менеджера.

#### Вопросы

1. Как вы считаете, совмещение обязанностей менеджера и владельца является эффективным для организации? В каких случаях? Приведите примеры.

2. Какие способы повышения эффективности совмещения данных позиций вы можете выделить?

3. Какие тенденции в настоящее время вы можете выделить на российском рынке при разделении прав собственника и руководителя бизнесом? Поясните свой ответ.

4. Выделите преимущества и недостатки отделения прав владения от контроля и управления.

#### Ситуация 7. Права миноритарных акционеров

В практике корпоративного управления конфликты внутри компании чаще всего возникают между действующим руководством, стремящимся сохранить контроль над предприятием, и акционерами, которых пытались лишить их права на участие в управлении компанией через собрания акционеров и выборы ее руководящих органов. Показательной является ситуация, сложившаяся в мае—июне 2001 г. в связи с выборами совета директоров ОАО «Газпром».

Одним из кандидатов в члены совета директоров ОАО «Газпром» от миноритарных акционеров был Борис Федоров, известный своей публичной критикой менеджмента «Газпрома». Общее собрание акционеров ОАО «Газпром» было назначено на 29 июня 2001 г. Но 4 мая 2001 г. определением арбитражного суда г. Москвы было арестовано около 2% акций ОАО «Газпром», принадлежащих Объединенной финансовой группе (ОФГ, United Financial Group) Бориса Федорова. Аресты акций были произведены в качестве обеспечительной меры по искам тесно связанной с менеджментом «Газпрома» компании «Ява- Инвест». Истец («Ява-Инвест») просил суд признать ничтожными сделки ОФГ по покупке акций ОАО «Газпром», а также требовал от «Газпрома» и держателя его реестра исключить ОФГ из реестра акционеров ОАО «Газпром». Судебным определением было запрещено «Газпрому» включать ОФГ в список акционеров, имеющих право на участие в годовом собрании акционерного общества. Суд постановил исключить из списка кандидатов в совет директоров ОАО «Газпром» представителей ОФГ.

Миноритарные акционеры «Газпрома» предприняли ответные действия, подав иски к организациям, выдвинувшим в совет директоров представителей менеджмента компании. 24 мая 2001 г. Симоновский районный суд г. Москвы запретил «Газпрому» включать Рема Вяхирева и еще несколько высших руководителей в бюллетень для голосования. Исковое заявление в суд было подано некоей Светланой Ивлевой (ей принадлежали всего 120 акций «Газпром» на общую сумму около 600 долларов), обратившейся с жалобой на неправомерные действия некоторых аффилированных «Газпрому» компаний. По сведениям С. Ивлевой, эти компании незаконно владеют акциями ОАО «Газпром» (в совокупности это 5,5% голосующих акций) и, следовательно, не имеют права выдвигать вышеперечисленные кандидатуры. Иск был мотивирован тем, что компании нарушили положение устава «Газпрома», согласно которому дочерние структуры ОАО «Газпром» не могут приобретать акции материнской компании. Суд запретил включать указанные компании в список акционеров, имеющих право на участие в годовом собрании.

15 июня 2001 г. Симоновский районный суд г. Москвы снял запрет на выдвижение в совет директоров «Газпрома» Рема Вяхирева и еще пяти менеджеров компании и прекратил производство по иску

Светланы Ивлевой. Это было сделано потому, что г-жа Ивлева, не мотивируя своего решения, отозвала иск из Симоновского суда. А 18 июня 2001 г. и «Ява-Инвест» отказалась от своего иска к дочерним компаниям «Газпрома». На этом основании Московский арбитражный суд прекратил производство по делу и отменил обеспечительный арест. Таким образом, буквально накануне общего собрания акционеров судебные запреты на включение всех кандидатов в совет директоров были сняты.

#### **Вопросы**

1. Как вы можете оценить действия судов в данной ситуации?
2. С какой целью были предъявлены судебные иски?
3. Как вы думаете, почему иски были отозваны?
4. Какая из сторон нарушила закон в данном случае?

#### **Ситуация 7. Корпоративное управление в АФК «Система»: подготовка и проведение заседания совета директоров**

Акционерная финансовая корпорация «Система» была образована в 1993 г., когда были приобретены первые активы в области телекоммуникаций, электроники, туризма, торговли, нефтепереработки, строительства и недвижимости. В тот же год было произведено формирование структуры собственности и управленческих институтов. В настоящее время в состав АФК «Система» входят три бизнес-единицы: «Телекоммуникационные активы», «Потребительские активы», «Высокие технологии и промышленность», каждая из которых объединяет несколько бизнес-направлений. В настоящее время «Система» — крупнейшая в России и СНГ публичная диверсифицированная компания, ориентированная на рынок услуг и обслуживающая свыше 100 млн потребителей.

АФК «Система» одной из первых российских компаний осознала необходимость внедрения высокого уровня корпоративного управления и является лидером по информационной открытости и прозрачности. Структура корпоративного управления корпорации строится на нескольких основных принципах: прозрачность всех бизнес-процессов для инвесторов и партнеров, деятельный и профессиональный совет директоров, последовательность в решении всех вопросов. АФК «Система» руководствуется этими принципами во всех направлениях своей деятельности, включая стратегический менеджмент, ведение финансовой отчетности, аудит, управление рисками, кадровую политику, корпоративное управление и социальную политику корпорации.

Принципы и процедуры корпоративного управления АФК «Система» закреплены в Уставе корпорации, который определяет структуру управления и компетенцию

руководителей всех уровней. Кодекс корпоративного поведения и Этический кодекс содержат дополнительные обязательства АФК «Система» по дальнейшему совершенствованию открытости, процесса коллективного принятия решений, социальной ответственности, а также этические принципы, которыми руководствуется Корпорация во взаимоотношениях с партнерами, органами государственной власти, сотрудниками и акционерами.

Главные органы управления корпорации — общее собрание акционеров, совет директоров, президент и правление. При совете директоров и президенте действуют комитеты и специальные комитеты, которые готовят рекомендации относительно политики АФК «Система».

В совет директоров компании входят 10 директоров, четыре из которых являются независимыми.

Практика показывает, что одной из сложностей в работе многих советов директоров является обилие информации, подготавливаемой для рассмотрения вопросов повестки дня, а также дифференциация подходов к форме их изложения. При этом нередко все эти сведения предоставляются членам совета директоров непосредственно перед заседанием. Это обстоятельство приводит к тому, что члены совета директоров не успевают ознакомиться со всей подготовленной информацией, не могут непосредственно на заседании быстро прийти к единому мнению по спорным вопросам. Помочь разрешить эту проблему может более детальная подготовка материалов к заседаниям совета директоров, позволяющая заранее разрешить большинство вопросов, которые могут возникнуть у членов совета директоров.

В ОАО «АФК «Система» вопросу подготовки заседаний совета директоров с давних пор уделяется существенное внимание. Качественная подготовка вопросов для вынесения на совет директоров позволяет сэкономить время членов СД, повысить качество проработки принимаемых решений и в конечном счете значительно повысить эффективность работы этого органа.

План работы совета директоров составляется ежегодно, причем при составлении плана учитываются предложения и пожелания всех заинтересованных лиц, требования законодательства и рекомендации лучших стандартов корпоративного управления. Так, например, регулярно рассматривается финансовая отчетность, отчеты департамента внутреннего контроля и аудита, вопросы стратегического планирования основных направлений бизнеса и проч. По предложению корпоративного секретаря в план работы включаются вопросы, связанные с развитием практики корпоративного управления в корпорации. План работы совета директоров на год утверждается на последнем заседании в предыдущем году и подлежит пересмотру как минимум один раз за год в целях возможной корректировки.

В соответствии с «Порядком подготовки и представления материалов к заседанию совета директоров ОАО «АФК «Система», утвержденным решением совета директоров от 16 декабря 2005 г., протокол № 24-05 (далее — Порядок подготовки), на текущем заседании совета директоров одобряется проект повестки дня следующего очередного заседания совета директоров, составленный на основе утвержденного плана работы этого органа на год и предложений, поступивших от членов совета директоров, вице-президентов общества и руководителей бизнес-направлений. Окончательная повестка дня формируется на основании ранее утвержденного плана с учетом потребностей текущего бизнеса. В частности, как правило, в повестку дня предстоящего заседания включаются вопросы, связанные с одобрением сделок с заинтересованностью, сделок с ценными бумагами дочерних компаний. Нередко возникает необходимость рассмотрения кадровых вопросов. Планом работы совета директоров и повесткой дня предстоящего заседания определяется лицо, ответственное за подготовку вопроса. Ответственный за подготовку вопроса также является докладчиком на самом заседании совета директоров. Таким лицом может быть как член совета директоров, так и вице-президенты, руководители

структурных подразделений, руководители дочерних компаний — в зависимости от тематики вопроса. Докладчик, как правило, координирует подготовку материалов к заседанию по вопросу повестки дня, за который он отвечает.

Плановые заседания совета директоров проходят в корпорации раз в месяц. Следовательно, повестка для предстоящего планового заседания утверждается за четыре недели до даты его проведения. На основании принятого решения о повестке дня предстоящего заседания совета директоров секретарь совета директоров направляет ответственным за подготовку вопросов уведомление о включении соответствующего вопроса в повестку дня предстоящего заседания совета директоров в целях организации своевременной подготовки доклада. С этого момента работа по подготовке очередного заседания входит в активную фазу.

В соответствии с Порядком подготовки докладчик отвечает за предоставление материалов по вопросам повестки дня, которые включают:

- презентацию с листом согласования (титульным листом). Объем презентации, как правило, до 15 листов;
- проект решения с пояснительной запиской (summary) по представляемому вопросу объемом, как правило, до трех листов в строго заданном формате, увязанном с форматом презентации. Пояснительная записка должна содержать обоснование проекта решения, предлагаемого для принятия советом директоров, и подлежит приобщению к протоколу заседания совета директоров;
- проект документа, если совету директоров предстоит утвердить внутренний документ акционерного общества;
- краткую персональную справку-резюме о докладчике (если докладчик не является постоянным участником заседаний совета директоров).

При необходимости докладчик может представить дополнительные материалы в качестве приложений к презентации.

В компании разработаны стандарты подготовки соответствующих докладов-презентаций. Приятно отметить, что первому документу, утвердившему форматы докладов на заседаниях советов директоров, исполнилось более 10 лет. Этим документом определялись требования к докладам о состоянии бизнеса, стратегии и тактике его развития, об инвестировании, покупке и продаже бизнеса. В настоящее время в обществе действуют стандарты подготовки презентаций по вопросам утверждения стратегий развития и отчетов об их исполнении; утверждения консолидированного бюджета и отчета о его исполнении; стандарты доклада председателя совета директоров дочерней компании о работе совета директоров по обеспечению эффективного развития бизнеса и т.д.

Документы и материалы, представляемые к заседанию совета директоров, должны пройти предварительную экспертизу и процесс согласования. В частности, если речь идет о рассмотрении стратегии развития дочерней компании, то этот вопрос предварительно рассматривается на заседании совета директоров этой дочерней компании, а также комитета по стратегии совета директоров ОАО «АФК» Система». Рассмотрению вопросов финансово-хозяйственной деятельности общества, например, таких как план и бюджет компании, предшествует предварительное рассмотрение этих документов на заседании правления. Проекты внутренних корпоративных документов предварительно рассматриваются на заседании комитета совета директоров по корпоративному управлению.

Презентация и проект решения с пояснительной запиской отправляются докладчиком в электронном виде не позднее чем за две недели до заседания совета директоров секретарю совета директоров для организации перевода на английский язык и рассылки членам совета директоров. В случае если ответственный за подготовку вопроса не укладывается в эти сроки, они могут быть увеличены при условии, что он самостоятельно обеспечит перевод предоставляемых материалов. За восемь дней до

заседания совета директоров (в пятницу предшествующей недели) заместитель председателя совета директоров, ответственный за организацию работы совета директоров, собирает совещание в следующем составе: лица, ответственные за подготовку вопросов, корпоративный секретарь, секретарь совета директоров и представители департамента внешних связей и юридического департамента.

На совещании оценивается степень готовности материалов, соответствие представленных материалов действующим требованиям к их оформлению, всесторонне рассматривается проект решения. Не позднее чем за пять рабочих дней до проведения заседания материалы по вопросам повестки дня рассылаются членам совета директоров и лицам, приглашенным на заседание, для ознакомления и формирования позиции по обсуждаемым вопросам. С этого момента вносить какие-либо дополнения или изменения в такие материалы запрещено. В случае нарушения порядка подготовки вопроса к рассмотрению вопрос может быть снят с рассмотрения по решению председателя совета директоров.

Данный алгоритм подготовки заседаний позволяет членам совета директоров заблаговременно ознакомиться с существом вынесенных на рассмотрение совета директоров вопросов, при необходимости — запросить у менеджмента дополнительные сведения и материалы, при желании — заблаговременно представить свои предложения и замечания по проекту решения секретарю совета директоров для их приобщения к иным материалам, раздаваемым на заседании совета директоров.

По итогам заседания корпоративным секретарем подготавливается пресс-релиз, который рассылается членам совета директоров, пресс-службе и размещается на сайте ОАО «АФК «Система». Данный элемент практики компании позволяет акционерам общества отслеживать работу совета директоров, а также всем заинтересованным лицам оценить активность и эффективность работы этого органа.

Протокол состоявшегося заседания совета директоров переводится на английский язык и направляется членам совета директоров немедленно после его оформления. Если совет директоров принял решение, в отношении которого согласно нормам действующего законодательства следует раскрывать информацию в форме существенного факта или сведений, оказывающих существенное влияние на стоимость ценных бумаг, такое раскрытие обеспечивается корпоративным секретарем. Оригинал подписанного протокола с приложенными пояснительными записками передается на хранение в архив ОАО АФК «Система».

Презентационные материалы остаются у докладчика и архивному хранению не подлежат.

Порядок подготовки заседаний совета директоров ОАО «АФК «Система» не является застывшим. Совет директоров и корпоративный секретарь систематически занимаются оценкой практики своей работы, изучением лучшей практики иных компаний в целях постоянного совершенствования работы этого органа.

### **Вопросы**

1. Опишите общий регламент подготовки заседания совета директоров.
2. Как вы оцениваете эффективность подготовки заседания совета директоров в ОАО «АФК «Система»?
3. Кто такой корпоративный секретарь? Какие функции он выполняет?
4. Какие примеры подготовки заседаний совета директоров других компаний вы можете привести?
5. Как можно повысить эффективность организации заседания совета директоров?
6. Зайдите на сайт компании ОАО «АФК «Система» [www.sistema.ru](http://www.sistema.ru) и проанализируйте систему корпоративного управления данной компании.

### **Ситуация 8. Эффективность службы внутреннего аудита?**

В настоящее время наблюдается тенденция расширения полномочий и ответственности совета директоров, а это неизменно требует пересмотра всей системы корпоративного управления и внутреннего контроля и аудита в том числе. Исторически сложилось так, что на начальном этапе формирования системы внутреннего аудита эта служба, несмотря на свое новое название, по-прежнему выполняла в основном контрольно-ревизионную функцию и осуществляла контроль операционной деятельности. Объяснялось это тем, что чаще всего в компании не было четкого разделения функций управления между менеджментом и советом директоров, и подчиненность внутреннего аудита совету директоров не предусматривалась; соответственно, единственным заказчиком и работодателем службы выступал менеджмент.

В подобной ситуации ни о какой независимости и объективности результатов деятельности службы внутреннего аудита не может идти и речи. Совет директоров (далее — СД) в лучшем случае заслушивал годовые отчеты ее руководителя и утверждал подготовленный менеджментом годовой план проверок.

#### **Система внутреннего аудита в ОАО «ЮТК»**

Активизация работы комитетов совета директоров (СД), в том числе и комитета по аудиту, повлекла за собой расширение сферы деятельности комитетов, круга обсуждаемых вопросов и принимаемых решений, в результате чего возникла потребность в более полной и объективной информации о финансово-хозяйственной деятельности компании. Параллельно с процессом активизации деятельности комитетов и совета директоров четче определились области ответственности менеджмента и СД. Распределение ответственности СД и менеджмента, а также потребность комитета по аудиту в объективной информации определили выход департамента внутреннего аудита из прямого подчинения менеджменту компании и подотчетность СД через комитет по аудиту, так как последний непосредственно взаимодействует с департаментом внутреннего аудита и определяет его задачи и приоритеты деятельности.

#### **Этапы развития внутреннего аудита в ОАО «ЮТК»**

*1-й этап: 2002—2004 гг.*

В этот период происходит создание и формирование компании путем реорганизации в форме слияния нескольких независимых обществ и выделения службы внутреннего аудита в отдельную структуру (департамент), функционально подчиненную СД, что нашло свое отражение в уставе компании. Основные подходы и направления деятельности департамента: планирование внутреннего аудита на основе проверок деятельности всех структурных подразделений общества исходя из их количества и периодичности, объема и видов деятельности в целях получения значительного объема информации о деятельности структурных подразделений и филиалов. Осуществление комплексных, аудиторских проверок и внезапных ревизий, инвентаризаций.

Достигнутые результаты: выявление неэффективных подразделений, видов деятельности, получение материала для сравнительного анализа в целом по компании (оценки лучшего и худшего опыта). Подчиненность СД формализована в годовом плане работы департамента и отчете о его выполнении; постановка задач и контроль деятельности в большей степени осуществляются исполнительными органами общества.

*2-й этап: 2005—2006 гг.*

Этот этап характеризуется дальнейшим развитием и совершенствованием организационной структуры общества в условиях роста конкуренции на рынке услуг и совершенствования системы внутреннего аудита. Основные подходы и направления деятельности департамента — планирование внутреннего аудита, сконцентрированное на рисках:

- привязка объектов аудита к значимым рискам бизнес-процессов;
- увеличение количества процедур превентивного контроля, проводимых внутренним аудитом;

- разработка плана внутреннего аудита, охватывающего объекты с существенными рисками.

Расширяется объем функций, направленных на превентивный контроль; реализуется проект по внедрению системы управления операционными рисками.

Достигнутые результаты: выявляются риски, которые не были обнаружены в прошлом (риски внедрения различных систем, нормативные риски и риски законодательного регулирования; риски интеграции, слияний и объединений; риски человеческого фактора и др.). Намечается тенденция перехода от операционного контроля к риск-ориентированному аудиту и реализации процедур по выявлению, мониторингу значимых рисков. Возрастает роль СД и комитета по аудиту в планировании деятельности и отчетности службы, осуществляющей функции внутреннего контроля.

*3-й этап: 2007—2010 гг.*

Данная стадия характеризуется возрастанием конкуренции в области телекоммуникаций и связи, бурным развитием новых технологий. Основные направления деятельности департамента — планирование внутреннего аудита и всех аспектов его деятельности с фокусировкой на стратегиях и планах перспективного развития:

- привязка объектов аудита к ключевым стратегиям и бизнес-рискам;
- разработка плана внутреннего аудита, охватывающего объекты с существенными стратегическими рисками, в зависимости от того, какими компетенциями (навыками, опытом, знаниями) обладают сотрудники службы внутреннего аудита.

Планируемые результаты:

- выявляются и оцениваются возможные стратегические риски, оценивается эффективность мероприятий по минимизации таковых;
- наблюдается тенденция к проведению финансового аудита, аудита безопасности систем и всестороннему анализу деятельности общества;
- усиливается взаимодействие с комитетом по аудиту, происходят изменения структуры, функций департамента с централизацией подчинения на уровне генеральной дирекции. Служба становится менее зависимой от исполнительных органов общества.

Таким образом, эволюция внутреннего аудита тесно связана с развитием и зрелостью самого общества, с теми задачами, которые ставятся акционерами перед менеджментом, и, безусловно, с ростом требований, выдвигаемых рынком. Для инвесторов компании важна прозрачность управления; помимо размера прибыли и дивидендов их интересует, каким образом функционирует механизм принятия решений на разных уровнях системы управления и контроля в компании, прописаны ли процедуры, положения, регламенты, выполняются ли они.

С учетом интересов инвесторов, важности приоритетных для них вопросов в ОАО «ЮТК» была сделана попытка переосмыслить содержание используемых обществом локальных документов. Комитет по аудиту принял решение о пересмотре внутренних документов общества, отражающих вопросы организации внутреннего контроля. Поскольку компания входит в холдинг ОАО «Связьинвест», который является ее мажоритарным акционером, необходимо было предварительно получить одобрение со стороны профильных служб холдинга. После серии консультаций с представителями этих служб, в значительной степени поддержавших идею, при непосредственном и активном участии самого департамента внутреннего аудита были проанализированы действующие с 2003 г. Положение о департаменте внутреннего аудита ОАО «ЮТК» и Положение о системе внутреннего контроля.

Изучение документов проводилось в целях выявления слабых сторон регламентации взаимоотношений и деятельности СД, комитета по аудиту, департамента внутреннего аудита и менеджмента, снижающих эффективность преобразований в сфере внутреннего контроля. Анализ был проведен по трем направлениям:

- соответствие стандартам корпоративного управления, принятым в России;
- отражение передовой практики корпоративного управления;

- отражение особенностей структуры, деятельности и механизмов взаимодействия комитета по аудиту и департамента внутреннего аудита в конкретной организации.

Полученные результаты лишний раз убедили в необходимости актуализации действующих документов, зачастую в полной мере не отражающих реальное состояние функций внутреннего аудита, уровня коммуникаций, что косвенно могло влиять на темпы роста привлекательности компании для акционеров, поскольку культура внутреннего аудита — это неотъемлемая часть внутренней культуры организации в целом.

В процессе работы был составлен перечень вопросов, решение которых должно обеспечивать эффективность внутреннего контроля. К таким вопросам прежде всего необходимо отнести следующие:

- механизмы сохранения независимости внутреннего контроля;
- уровень профессиональной подготовки внутренних аудиторов;
- подчиненность — функциональная и административная;
- распределение компетенции, ответственности, прав и функций между СД, высшим руководством и внутренними аудиторами — сторонами, заинтересованными в вопросах корпоративного управления;
- четкое определение верных целевых ориентиров на перспективу и целей ежедневной работы;
- разработка правил поведения в случае конфликта интересов между СД, высшим руководством, внешним аудитором и внутренними аудиторами;
- обеспечение пользователей и заинтересованных сторон полной, своевременной, объективной информацией, необходимой для продуктивной работы;
- создание дополнительной вертикали внутреннего контроля в лице председателя комитета по аудиту, директора департамента внутреннего аудита и определение их компетенции, прав и обязанностей;
- обеспечение централизованного руководства структурными единицами департамента внутреннего аудита, включая расположенные в филиалах (при наличии у компании филиальной сети);
- унификация контрольных процедур, организация непрерывной работы по разработке, апробации и внедрению новых приемов, подходов, методов и средств формирования культуры контроля;
- были вынесены на согласование разработанные проекты следующих документов ОАО «ЮТК»: «Положение о департаменте внутреннего аудита» (новая редакция), «Положение о системе внутреннего контроля» (новая редакция) и «Регламент взаимодействия департамента внутреннего аудита с комитетом по аудиту» (новый документ). Одновременно была подготовлена новая редакция Положения о комитете по аудиту. После рассмотрения указанных документов комитетом по аудиту они были рекомендованы СД для утверждения. На совете директоров было принято 80% изменений и дополнений, предложенных для внесения в нормативные документы компании.

#### **Суть отдельных нововведений**

Новое положение, в частности, закрепило за департаментом ряд новых функций или расширило действующие, которые необходимы на текущем этапе развития:

- мониторинг мероприятий, осуществляемых менеджментом по управлению рисками, включая риски корпоративного управления. Проверка полноты и эффективности процедур управления рисками (планов, стратегий, методик, программ, правил, положений и процедур совершения финансово-хозяйственных операций и сделок);
- анализ отдельных бизнес-процессов на соответствие действующим политикам и регламентам;
- анализ предложений менеджмента по минимизации выявленных рисков;
- экспертиза проектов, согласование организационно-распорядительных документов и локальных нормативных актов в целях обеспечения соответствия их

содержания действующему законодательству Российской Федерации, уставу общества, внутренним нормативным документам общества;

- оценка экономической целесообразности и эффективности, совершенных обществом финансовых и хозяйственных операций. Проверка контролей по защите активов общества и применяемых способов (методов) обеспечения сохранности имущества общества;

- проверка и оценка эффективности существующей системы внутреннего контроля (процессов и процедур внутреннего контроля); формирование необходимой контрольной среды, средств внутреннего контроля (организационных мер, методик, процедур, образующих систему внутреннего контроля общества).

Итогом проведенной работы явилось создание базы внутренних нормативных документов общества, на основании которой можно строить работу по совершенствованию деятельности внутреннего аудита, направленную в большей степени на аудиты, цель которых будет заключаться в повышении эффективности управления путем повышения эффективности системы контролей, а также обеспечение разумных гарантий достоверности финансовой отчетности как по РСБУ, так и МСФО.

В настоящее время департамент внутреннего аудита при участии комитета по аудиту проводит работу по организации деятельности органов внутреннего контроля в соответствии с принятыми редакциями положений. Ожидается, что проведенные мероприятия позволят упорядочить управленческие процессы, активизировать деятельность комитета по аудиту, улучшить имидж компании и, как следствие, повысить ее конкурентоспособность.

Конечно, работа над вышеперечисленными вопросами не может не оказать влияния на реорганизацию всей системы контроля, но это лишь еще раз доказывает, что внутренний контроль действительно является одним из рычагов управления, а разумно организованный — детально выверенный, регулярный — служит очень действенным инструментом по защите бизнеса компании и интересов инвесторов.

\* \* \*

### **Комментарий аудиторской компании «Эрнст энд Янг» в СНГ**

Подотчетность внутреннего аудита именно комитету по аудиту в составе совета директоров имеет определенный смысл. Дело в том, что комитеты по аудиту, особенно в публичных компаниях, состоят в основном или полностью из независимых директоров. При такой системе повышается независимость внутреннего аудита не только от менеджмента, но и от отдельных крупных акционеров/владельцев компании, имеющих больший контроль над бизнесом, нежели миноритарии и другие заинтересованные стороны.

Согласно Международному исследованию в области внутреннего аудита, проведенному компанией «Эрнст энд Янг» в 2007 г., основные ожидания от внутреннего аудита со стороны комитета по аудиту и менеджмента — оценка и отчет о недостатках в системе внутреннего контроля, информирование об основных рисках компании и рекомендации по совершенствованию процессов контроля.

Одним из основных направлений деятельности департамента внутреннего аудита, по словам авторов, является планирование, сконцентрированное на рисках. Такое планирование позволяет внутреннему аудиту избегать некоторой «софистики», например излишнего углубления в те процессы и операции, в которых не проявляются критичные для компании риски, или в проблему разделения бизнес- и контрольных процессов. При таком подходе первично именно внимание к рискам, а процесс рассматривается как единая цепочка действий, основных и контрольных. По результатам аудита может быть рекомендовано не только усиление контрольных процедур и механизмов, но и реинжиниринг бизнес-процесса в целом.

Такой метод, согласно нашим наблюдениям, наиболее ценен: 36% опрошенных, в основном главы служб внутреннего аудита, отметили, что внедрение рекомендаций по

улучшению бизнес-процессов является одним из трех основных ожиданий менеджмента от внутреннего аудита, и только 17% участников проведенного нами опроса заявили, что это одно из трех основных ожиданий комитета по аудиту. В результате риск-фокусированный подход дает современным службам внутреннего аудита возможность учитывать как интересы комитетов по аудиту, уделяющих внимание рискам и соблюдению законодательных норм, так и интересы менеджмента, постоянно задающегося вопросом эффективности инвестиций во внутренний аудит. В результате такой организации деятельности внутреннего аудита выявляются риски, которые ранее не были идентифицированы. По этому поводу необходимо заметить, что в недавнем прошлом многие наиболее характерные проблемы отечественных компаний не охватывались службами внутреннего аудита. Связано это было с тем, что план аудита готовился исходя из компетенций и пожеланий сотрудников, входящих в подразделение внутреннего аудита, а не на основе рисков. В результате в фокус внутреннего аудита совершенно не попадали такие области (а вместе с ними и целые группы рисков), как приобретения и продажи бизнес-активов, налоги, экологическая политика, управление крупными контрактами, управление инвестиционными проектами, внедрение различных систем, вопросы соблюдения законодательства. Так, М&А-инициативы вообще не входят в круг обязанностей большинства служб внутреннего аудита, хотя, во-первых, это те участки бизнеса, благодаря которым в последние годы в основном формируется стоимость очень многих российских компаний, а во-вторых, как правило, такие стратегические участки подвержены риску на уровне существенно выше среднего по компании. Тем не менее роль внутреннего аудита здесь очевидна и вовсе не ограничивается только проверками постфактум, когда сделка уже закрыта, или участием в Due Diligence. Роль внутреннего аудита в этом случае наиболее эффективно может проявиться, если охватывается вся цепочка от стратегии и планирования подобных корпоративных инициатив (проектов) до закрытия конкретных сделок и процессов интеграции/дезин-теграции.

В процессе исследования участники проведенного опроса — главы служб внутреннего аудита отметили, что в течение следующих двухтрех лет ожидают определенного смещения ресурсов внутреннего аудита с традиционных областей на те, которые ранее не были замечены, особенно области, где проявляются бизнес- и операционные риски. В частности, большинство респондентов уже сегодня отметили роль внутреннего аудита в совершенствовании бизнес-процессов (73%), управлении контрактами (58%) и управлении крупными корпоративными программами, проектами, инициативами (57%), указав при этом, что существуют большие возможности увеличения эффективности служб внутреннего аудита в данных областях.

### **Вопросы**

1. Что такое внутренний аудит? Для чего он проводится в крупных компаниях?
2. Что такое внешний аудит? В чем состоят его цели?
3. Что входит в систему внутреннего аудита компании?
4. Какие функции выполняет комитет по аудиту?
5. Охарактеризуйте систему внутреннего аудита компании ОАО «ЮТК». Как она развивалась?  
Как оценить эффективность внутреннего аудита компании?

### **Ситуация 9. Нужен ли внутренний контроль в компаниях?**

После череды корпоративных скандалов и принятия закона Сарбейнса—Оксли американская публичная компания не может существовать без системы внутреннего контроля. А для российских компаний внутренний контроль — это способ борьбы акционеров со злоупотреблениями менеджмента и управленческой анархией.

Древнеримский писатель и крупный землевладелец Марк Порций Катон, живший в 234—149 гг. до н.э., утверждал, что изучать успешность хозяйственной деятельности поместья следует не по учетным книгам, а с помощью личного осмотра. Иными словами, проверять надо не только бухгалтерские документы, но и саму организацию хозяйственных процессов. Этот постулат, известный как «принцип Катона», обрел особую актуальность после череды американских и европейских скандалов, связанных с фальсификацией отчетности менеджментом и массовыми хищениями акционерной собственности в компаниях Enron, WorldCom, Qwest, Parmalat. В США для эмитентов ценных бумаг был принят закон Сарбейнса—Оксли, делающий основной упор на наличие в компании системы внутреннего контроля. Обеспечивает ли она адекватное отражение операций и активов компании в отчетности, достоверность финансовых показателей, гарантирует ли она, что все расходы и доходы имели место с санкции руководства и главных акционеров компании — вот вопросы, волнующие теперь инвесторов.

Но, как отмечает Алексей Сонин, президент Института внутренних аудиторов, нет процедур, которые способны помешать высшему руководству фальсифицировать отчетность. Генеральные и финансовые директора были вовлечены во все ставшие известными случаи фальсификаций финансовой отчетности. Поэтому по закону Сарбейнса—Оксли директора, виновные в недосмотре или злоупотреблениях, рискуют на несколько десятков лет угодить за решетку. Немудрено, что закон стимулировал бурный прогресс внутреннего аудита в компаниях, акции которых котируются на американских биржах.

Впрочем, и российским компаниям имеет смысл «подтягивать» внутренний контроль. Но не для того, чтобы выполнить требования регуляторов фондовых рынков на Западе и в России, а для борьбы со злоупотреблениями и обеспечения достоверности информации, поступающей к акционерам. Многие компании для контроля используют «сверхжесткие» бюджеты, не дающие руководителям на местах никакой свободы при расходовании средств. Однако, по словам Александра Пчелинцева, директора по консалтингу департамента управленческого консалтинга компании IBS, актуальной проблемой для российских холдингов является нецелевое расходование средств, хотя при этом внутрикорпоративная отчетность выглядит неплохо. Например, рассказывает Пчелинцев, крупный сырьевой холдинг с «дочками» и «внучками» централизовал контроль над финансовыми потоками вплоть до того, что все платежи по всем «дочкам», рассредоточенным по России, выполняются через холдинговую компанию. Контроль вроде был достигнут полный, однако такая схема очень жестко ограничивала менеджмент предприятий, который начал искать другие механизмы платежей, пустившись в махинации с расходными статьями. Решением вопроса стало выделение непрофильных бизнесов, позволившее положить конец «перетряхиванию» ресурсов. Непрофильные подразделения были выведены из компаний холдинга, с оставшимися предприятиями холдинг перешел на договорные отношения, а они легко проверяются.

В очень многих российских компаниях из-за отсутствия контрольно-ревизионного управления, службы контроллинга или аналогичных структур, проверяющих на местах, кто, сколько, за что платит и по каким документам, риски злоупотреблений реализуются практически неизбежно.

#### **Инструменты внутреннего контроля**

В системе внутреннего контроля можно выделить отдельный хозяйственный процесс, называющийся закрытием финансовой отчетности. Необходимо, чтобы были регламентированы процессы сбора информации с дочерних предприятий и передачи ее в

корпоративный центр. Немаловажную роль играет и учетно-управленческая информационная система, наличие бренда типа SAP или Oracle — это позитивный сигнал и для инвесторов, и для аудиторов. Если в компании налажен учет по международным стандартам (GAAP или IFRS) и желательна система консолидации отчетности, значит, нужна группа соответствующих специалистов достаточной квалификации. Важно также, отмечает Андрей Еленсон, партнер компании Deloitte & Touche, чтобы все бизнес-процессы были описаны: недостаточно купить дорогостоящего специалиста по US GAAP, который смог бы «святить» отчетность на своем ноутбуке. Поэтому важно, чтобы процессы были структурированы.

Достоверность показателей и адекватность учета зависят не только от финансового департамента, но и от других основных подразделений: производственно-технологического, закупочного, сбытового. На каждом предприятии есть 10—15 ключевых бизнес-процессов: закупки, продажи, компьютерный контроль корпоративного уровня. Все они влияют на достоверность финансовой отчетности. Например, элементарная процедура взвешивания готовой продукции в цехах тоже в конечном счете влияет на формирование определенных статей в отчетности. Значит, и контроль за этой несложной процедурой важен для достоверности финансовых данных.

Немаловажную роль играют инструменты контроля корпоративного уровня: регламенты, кодексы, наличие организационных структур. Для обеспечения достоверности отчетности, говорит Андрей Еленсон, все меры должны действовать в комплексе: и борьба со злоупотреблениями, и идентификация рисков. Исторически отчетности в России уделялось второстепенное внимание, российская бухгалтерская отчетность редко используется как инструмент принятия решений. Поэтому ее достоверность никогда не считалась слишком важной. Как результат — российские предприятия неплохо отслеживают мошенничество физическое, тот же вынос продукции, например, то, что входит в компетенцию служб безопасности. А в вопросах, связанных с мошенничеством «белых воротничков» и менеджмента среднего и высшего звена, у компаний большие пробелы. Службы внутреннего аудита находятся не в лучшей форме; не везде они есть, да и там, где есть, они малоактивны.

Практика организационного оформления служб внутреннего контроля и аудита в Международном московском банке

Западный опыт создания нормативно-правовой базы для организации системы внутреннего контроля над банковской деятельностью — сейчас актуальная тема, активно обсуждаемая в печати. Данная тенденция весьма позитивна, поскольку у российских компаний, и в том числе банков, появляется отличная возможность воспользоваться опытом западных коллег, чтобы избежать их ошибок.

Ведь в настоящее время российская модель внутреннего аудита еще далека от западного уровня и зачастую выполняет функцию внешнего аудита, в определенной степени дублируя его. Совершенствование практики внутреннего аудита в нашей стране позволило бы многим организациям более эффективно использовать свои ресурсы и избегать дополнительных затрат.

Для эффективной работы системы внутреннего контроля помимо законодательных актов необходима заинтересованность менеджеров в формировании в компании традиций содействия мерам внутреннего контроля, а также непрерывного мониторинга ее эффективности. Важно, чтобы те, кто принимает решения и определяет цели развития своей компании, четко понимали, что внутренний аудит — это тот инструмент, который позволяет своевременно выявлять и устранять ошибки в работе, способствуя тем самым ее эффективности.

Для банка построение системы эффективных методов управления рисками — необходимость, так как банки по определению обязаны быть стабильными, надежными и безопасными. Внутренний аудит, как независимая оценка всех аспектов деятельности банка, дает нам возможность оптимально организовывать свою деятельность.

Международный московский банк, как банк со 100%-ным участием иностранного капитала, в полной мере использует передовой опыт своих европейских акционеров. Так, служба внутреннего аудита появилась у нас еще в 1992 г. В 2001 г. был создан комитет по аудиту, который состоит из представителей акционеров, наделенных широкими полномочиями в вопросах внутреннего контроля, аудита и риск-менеджмента. Эти мероприятия способствовали созданию в нашем банке эффективной системы управления рисками, которая является одной из важных составляющих западного качества того обслуживания, которое мы предоставляем нашим клиентам.

### **Иерархия контроля**

В настоящее время многие российские компании подменяют службу внутреннего аудита контрольно-ревизионными управлениями (КРУ). Но внутренний аудит служит более широким задачам по оценке процессов внутреннего контроля, управления рисками, корпоративного управления. КРУ фокусируются на проверке сохранности товарноматериальных ценностей, выполнении распоряжений руководства, а также на расследовании мошенничеств. Но в круг обязанностей КРУ не входит контроль за достоверностью и адекватностью подготавливаемой компанией финансовой отчетности.

Однако для нормального контроля нужно и то, и другое: и методология учета, и функции КРУ, если это промышленное предприятие, плюс функции внутреннего аудита (т.е. проверки соответствия реальных процессов тем, что описаны в документах, проверка правильности ведения финансовых операций).

*Уровень контроля нулевой.* В компании нет никакого контроля: ни КРУ, ни внутреннего аудита. Все друг другу доверяют. Рано или поздно эта ситуация изменяется. И первое, что появляется в системе контроля, когда бизнес растет, — КРУ.

*Уровень контроля первый.* Характерен для сельскохозяйственных предприятий. КРУ работает, но больше почти ничего нет. Компанию ничего не интересует, кроме проверки дебиторской задолженности, наличия на балансе определенных активов и проверки финансовых показателей. Только проверка, методологии нет. Персонал — специалисты в области злоупотреблений, а не в бухучете.

*Уровень контроля второй.* В компании есть отдел внутреннего аудита (ОВА). Он может выполнять две разные функции: КРУ плюс методология. Часть сотрудников занимается разработкой правил ведения учета и выполнения операций, а часть — проверками. Как правило, это разные специалисты: бухгалтеры, которые занимаются методологией, и люди, которые ездят по местам и вскрывают злоупотребления.

*Уровень контроля третий.* Если бизнес-единицы распределены географически, то КРУ остается. Если нет, то все функции берет на себя отдел внутреннего аудита. Пример: телекоммуникационная компания, стремящаяся выйти на IPO. Необходима финансовая отчетность за три года, международный аудит. В компании создается отдел внутреннего аудита, который разрабатывает методики, т.е. помогает сотрудникам правильно вести учет и одновременно делает предаудиторскую проверку. Отдел не «лопатит» первичные документы, но знает, в чем могут быть проблемы, оценивает используемые схемы и общается с аудиторами.

### **Организационное обеспечение внутреннего контроля**

Финансовое здоровье предприятия находится в руках финдиректора. Поэтому все контрольные службы, связанные с деятельностью финансового блока (службы бюджетного контроля, контроллинга), тоже находятся в ведении финансового директора. Это его инструменты, за применение которых он и получает заработную плату. Исключение — те структуры, которые касаются всего предприятия в целом, т.е. КРУ. Они контролируют его самого.

«Заказчики» же общекорпоративного внутреннего контроля и аудита — либо генеральный директор, либо лица еще более высокого ранга. Варианты: комитет по аудиту при совете директоров; ОВА в подчинении либо у генерального директора, либо у финансового директора. Но некоторые эксперты говорят, что подчинение службы аудита

финансовому директору не самый лучший способ, так как не обеспечивает ее независимости от предприятия. В крупных холдингах, говорит Александр Пчелинцев, акционеры продвигают идею создания комплексного отдела внутреннего аудита, который подчиняется непосредственно генеральному директору и занимается не только финансами, но и производственным аудитом, аудитом качества, закупок, капитального строительства. А самого генерального директора и других топ-менеджеров контролирует отдел внутреннего аудита управляющей компании холдинга, которая контролирует всех «дочек».

В прошлом году в отечественных компаниях началось создание «высшей формы» аудиторских структур — комитетов по аудиту. Основой стало Положение о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг Федеральной службы по финансовым рынкам от 15 декабря 2004 г. Согласно этому документу, компании, акции которых находятся в котировальных списках российских бирж, не только должны сформировать комитеты по аудиту из числа независимых директоров, но и фактически передать этому комитету функцию надзора за деятельностью служб контроллинга и внутреннего аудита. Аудиторский комитет оценивает полноту и качество системы внутреннего контроля на предприятии и курирует важнейшие составляющие промежуточной финансовой отчетности, а также окончательную финансовую отчетность компании на всех стадиях ее подготовки. Он также занимается оценкой качества риск-менеджмента и ведает отношениями предприятия с внешними аудиторами: готовит предложения по выбору внешнего аудитора и оценивает обоснованность затрат на его услуги. Это постановление уголовными карами, как закон Сарбейнса—Оксли, не грозит, и вряд ли многие российские компании отнесутся к нему серьезно.

### **Вопросы**

1. С какой целью в компании создается система внутреннего контроля? Какие функции она выполняет?
2. Кто в компании заинтересован в проведении эффективного внутреннего контроля?
3. Какое место занимает внутренний аудит в системе внутреннего контроля?
4. Какие уровни контроля выделяют в компаниях?
5. Как обеспечить эффективную систему внутреннего контроля?

## **Ситуация 10. Корпоративное управление в компании**

### **Novartis AG в условиях кризиса**

Компания Novartis была образована в 1996 г. в результате слияния концернов Sandoz и Ciba-Geigy, которые были основаны более двух веков назад. Название корпорации (от латинских корней *Novae Artis* — «новые достижения») отражает миссию фирмы: открывать, разрабатывать и успешно продвигать на рынок принципиально новые препараты для лечения заболеваний, облегчения страданий и продления жизни людей. Novartis является одной из крупнейших фармацевтических компаний мира, имеющей производства в 140 странах мира, компания участвует более чем в 40 совместных фирмах в целях проведения научных исследований и разработок.

Система корпоративного управления Novartis соответствует Швейцарскому кодексу корпоративного управления (Code of Best Practice for Corporate Governance, «the Swiss Code»), Директиве о предоставлении информации в отношении корпоративного управления (Directive on Information Relating to Corporate Governance) и требованиям швейцарской фондовой биржи SIX Swiss Exchange и корпоративному законодательству Швейцарии. Акции Novartis AG котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже NYSE в форме американских депозитарных расписок (ADRs, American Depositary Receipts). Корпорация обязана выполнять правила этой биржи в отношении иностранных эмитентов, в соответствии с которыми необходимо уведомлять биржу о существенных расхождениях

с требованиями американских регуляторов в области корпоративного управления. Система корпоративного управления Компания Novartis AG имеет следующие отличия:

- в соответствии с законодательством Швейцарии акционеры назначают аудитора на общем собрании, а не комитет по аудиту;
- Наблюдательный совет и его комитеты не обязаны представлять акционерам письменные отчеты;
- управление рисками относится к компетенции специального комитета по рискам, добровольно учрежденного Novartis AG, а не к компетенции комитета по аудиту и соблюдению требований к финансовой отчетности.

Система корпоративного управления Novartis практически полностью соответствует германской модели, так как ей присущи высокая концентрация капитала, значительная роль банков в управлении, ориентация инвесторов на долгосрочные цели, двухуровневый совет директоров.

С момента создания Novartis AG управление корпорацией осуществляет двухуровневый совет директоров: наблюдательный совет (der

Verwaltungsrat) и правление (der Vorstand). В функции наблюдательного совета входит общее руководство фирмой, разработка стратегии и формирование менеджмента компании. На общем собрании акционеров определяется количественный состав наблюдательного совета, избираются его члены. В настоящее время в наблюдательный совет Novartis входят 12 человек. Средний возраст члена наблюдательного совета составляет 61 год, а средний срок в должности — семь лет. Наблюдательный совет Novartis AG переплетен с советами директоров крупнейших финансовых и нефинансовых корпораций путем личной унии. Председателем наблюдательного совета уже 14 лет является доктор медицинских наук Д. Васелла. Он является одним из немногих президентов мировых фармацевтических компаний, которые имеют медицинское образование (а не в области финансов или менеджмента) и большой опыт работы в области здравоохранения. В течение 11 лет Д. Васелла совмещал должности Главного исполнительного директора и Председателя совета директоров. С 2010 г. он покинул должность Главного исполнительного директора, на его место пришел Д. Хименес, прежде возглавлявший фармацевтическое подразделение. Однако при этом Д. Васелла сохранил позицию Председателя совета директоров Novartis AG<sup>[11]</sup>. Необходимость изменений в компании была вызвана беспокойством инвесторов относительно высокой концентрации власти в руках одного человека. Акционеры требовали разделения функций контроля и оперативного управления в соответствии с последними тенденциями корпоративного управления в Европе.

Правление (Executive Committee, der Vorstand) избирается наблюдательным советом и отвечает за руководство оперативной деятельностью компании. В состав правления Novartis входят 12 человек. Каждый член правления возглавляет подразделение по продукту или центральную службу. Структура правления представлена на рис. СИЛ.

В корпоративном управлении Novartis AG значительную роль играют финансовые институты, что является характерной чертой германской модели (см. табл. 1 и рис. 2).



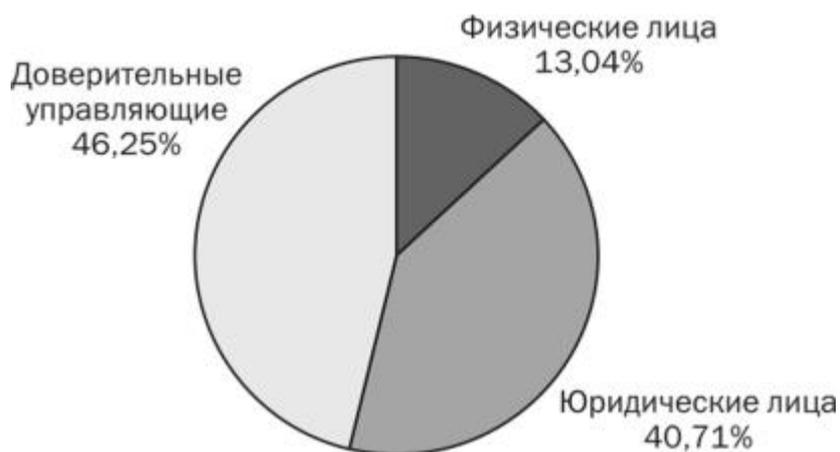
Рис. 2. Структура правления компании Novartis AG

Таблица 1

Структура акционерного капитала по типам инвесторов

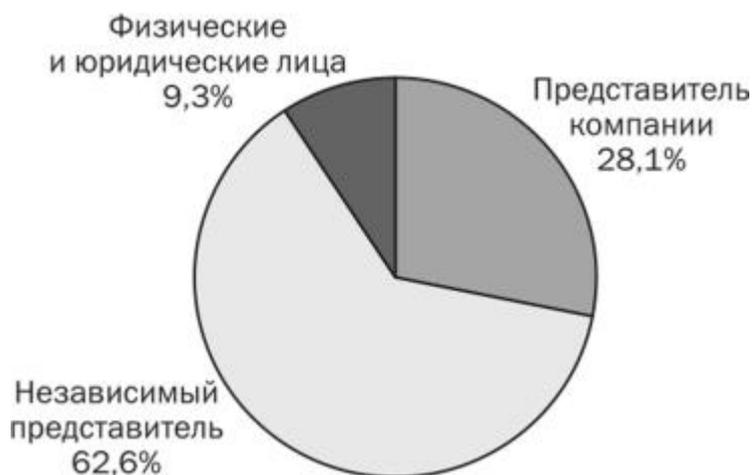
Тип акционера	Доля от общей численности акционеров, %	Доля в капитале, %
Индивидуальные акционеры	95,94	13,04
Юридические лица	3,94	40,71
Доверительные управляющие	0,12	46,25

Как видно из табл. 1, в соответствии с акционерным реестром Novartis 46,25% акционерного капитала контролируют доверительные управляющие, или номинальные владельцы, зарегистрированные в качестве акционеров. В основном это банки и инвестиционные фонды (nominees, fiduciaries). Они составляют менее 1% всех акционеров, однако под их контролем сосредоточены значительные блоки акций, находящихся в доверительном управлении. Большинство акционеров компании — это физические лица, на втором месте находятся юридические лица. В совокупности на неинституциональных инвесторов приходится 53% акционерного капитала. Однако стоит отметить, что большая часть акций физических и юридических лиц, внесенных в акционерный реестр Novartis AG, также находится в доверительном управлении банков и инвестиционных фондов, хотя они и не зарегистрированы в качестве акционеров.



**Рис. 3. Структура акционерного капитала по типам инвесторов**

На рис. 3 представлена структура распределения голосов на общем собрании акционеров.



**Рис. 3. Распределение голосов на общем собрании акционеров компании Novartis**

Особое внимание следует уделить роли американских финансовых институтов в корпоративном управлении Novartis AG. Акции Novartis AG котируются на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) в форме американских депозитарных расписок (ADRs, American Depositary Receipts), банк JPMorgan Chase Bank, New York, в котором депонированы акции, является одним из крупных акционеров компании. Стоит отметить, что держатель депозитарной расписки не является акционером Novartis AG, его права определяются в депозитарном соглашении с банком, которому передано право голоса на общем собрании акционеров. Обычно банк голосует в соответствии с указаниями держателя депозитарной расписки, при их отсутствии — по собственному усмотрению.

В табл. 2 представлены данные о крупнейших акционерах компании (significant shareholders) в соответствии с акционерным реестром.

Согласно данным акционерного реестра основной контроль компании Novartis AG принадлежит американским финансовым институтам, на которые приходится 32,7% акционерного капитала. Однако если учесть географическую структуру акционерного капитала, представленную на рис. 4, то швейцарским акционерам принадлежит 45,09% акционерного капитала. Граждане Швейцарии или швейцарские юридические лица — это 89,5% акционеров, зарегистрированных в реестре Novartis AG. Однако данные о том, кто голосует по их акциям, отсутствуют. Скорее всего, принадлежащие им акции находятся в доверительном управлении швейцарских банков, но каких именно, установить

невозможно, так как эта информация является закрытой в силу действия в Швейцарии принципа банковской тайны.

Таблица 2

**Крупнейшие акционеры компании**

Название	Доля в акционерном капитале, %
JPMorgan Chase Bank	10,2 акций; 10,5 в форме ADR
BlackRock, Inc., New York, US	3,34
Emasan AG, Basel	3,3
Capital Group Companies, Inc., Los Angeles, US	3,26
Mellon Bank, Massachusetts	2,9
Nortrust Nominees, London	2,5



**Рис. 4. Географическая структура акционерного капитала AG**

Влияние швейцарских банков на корпоративное управление компанией из-за недостатка информации сложнее оценить, чем роль американских банков, которые официально зарегистрированы в акционерном реестре и их доли в капитале известны. Достоверно известно лишь то, что инвестиционная компания Emasan AG (Basel) владеет 3,3% акционерного капитала. При этом на общем собрании акционеров в качестве почетных гостей присутствовали представители банков UBS AG (Базель), Credit Suisse AG (Цюрих), Sarasin&Cie AG (Базель), Lombard Odier Darier Hentsch & Cie AG (Женева), а также представители PricewaterhouseCoopers AG. Стоит отметить, что из данных отчета «Funds-Asset Allocation» 2009 г. банка UBS AG становится ясно, что банк напрямую владеет 1,6% акционерного капитала. Поскольку доля UBS AG в капитале не превышает 2%, он не имеет статуса крупного акционера (Significant Shareholder) и не указывается в годовом отчете Novartis AG. Отсутствуют данные о том, какое количество голосов банк реально имеет благодаря доверительному управлению. Из годового отчета банка за 2009 г. видно, что UBS AG участвует в капитале таких швейцарских корпораций, как Credit Suisse

Group AG, Givaudan SA, Nestle SA (включая американское подразделение Alcon, Inc.), Georg Fischer AG, Nobel Biocare Holding AG, Roche Holding AG, Zurich Financial Services AG. UBS AG также имеет доли в корпорациях Германии, например, Syngenta AG, Siemens AG, Allianz SE, Metro AG, MAN AG, Miinchener Ruckversicherungs-Gesellschaft AG.

Таким образом, сформировалась трансграничная сеть корпораций Германии и Швейцарии, объединенных с помощью банков UBS AG, Credit Suisse AG, Sarasin&Cie AG, Lombard Odier Darier Hentsch & Cie.

Компания Novartis AG является частью этой промышленно-финансовой группы и максимально использует выгоды от наличия таких связей.

Например, в 2002 г. банк UBS AG разместил среди международных институциональных инвесторов акции Novartis AG на сумму более 1,5 млрд швейцарских франков<sup>[15]</sup>, что стало крупнейшей финансовой сделкой в Швейцарии этого года. В 2008 г. компания Novartis AG приобрела 25% акций офтальмологического подразделения Alcon Inc. за 10,4 млрд долл. Одновременно с этим Novartis AG продала Nestle

S. A. свое подразделение детского питания Gerber Infant Products за 5,5 млрд долл. Банк UBS AG имеет долю в капитале всех трех компаний Novartis AG, Nestle S. A. и Alcon Inc., поэтому эти сделки по «обмену» активами, скорее всего, произошли с одобрения и при финансовой поддержке банка. Другим примером посредничества банка UBS AG является приобретение Novartis AG 33,3% акционерного капитала швейцарской компании Roche Holding AG. Как было упомянуто выше, UBS AG является акционером Roche Holding AG и Novartis AG одновременно, что позволило значительно ускорить и облегчить сделку по поглощению.

Из данных табл. 3 видно, что для Novartis AG характерна достаточно высокая концентрация собственности. Блоки до 100 акций составляют 0,05% акционерного капитала, тогда как на блоки более миллиона акций приходится 60,58% акционерного капитала. При этом 54,13% акций находятся под контролем всего лишь 35 акционеров, каждый из которых владеет блоком более 5 млн акций. Большинство из них — банки и инвестиционные фонды. Уставом Novartis AG устанавливаются ограничения по аккумуляции голосов: на одного акционера в акционерном реестре может быть зарегистрировано не более 2% акций, а на одного номинального владельца — не более 0,5% акций. Однако наблюдательный совет может сделать исключение из этого правила по заявлению акционера или номинального владельца. Такого рода исключения действуют для всех акционеров и номинальных владельцев, имеющих статус крупного акционера (Significant Shareholder), например, для Emasan AG, JPMorgan Chase Bank, BlackRock, Inc., Capital Group Companies, Inc., Mellon Bank, Massachusetts, Nortrust Nominees. При этом для номинальных владельцев дополнительным условием для получения статуса крупного акционера является раскрытие информации о физических и юридических лицах, которые являются реальными владельцами акций.

Таблица 3

**Распределение блоков акций**

Размер блока акций	Количество акционеров	Доля акционерного капитала, %
1—100	20 579	0,05
101—1000	93 447	1,57
1001—10 000	40 751	4,29
10 001—100 000	3834	3,75

100 001—1 000 000	496	5,67
1 000 001—5 000 000	77	6,45
5 000 001 и более	35	54,13

Крупные акционеры имеют возможность влиять на управление компанией Novartis AG. Акционеры, контролирурующие более 10% акционерного капитала, имеют право созвать внеочередное собрание акционеров. Акционеры, владеющие акциями на общую сумму более 1 млн швейцарских франков, могут потребовать вынесения вопроса для обсуждения и голосования на общем собрании акционеров.

Примером активного вмешательства в управление корпорацией стало требование Ethos Foundation совместно с 10 другими акционерами о разделении позиций Главного исполнительного директора и Председателя наблюдательного совета, которые прежде совмещал господин Д. Васелла, которое было удовлетворено. Другой инициативой акционеров стало включение в устав Novartis AG требования по внесению в компетенцию общего собрания акционеров консультативной функции в отношении системы и размера вознаграждений.

Таким образом, система корпоративного управления компании Novartis AG основана на германской модели, но является более гибкой и открытой, что сближает ее с англосаксонской моделью. Общее собрание акционеров обладает довольно широким кругом исключительных полномочий, функции оперативного руководства и стратегического управления четко разделены благодаря двухуровневому совету директоров. Должности Главного исполнительного директора и Председателя наблюдательного совета не совмещаются, практически все члены наблюдательного совета являются независимыми неисполнительными директорами. Банки играют значительную роль в корпоративном управлении, что сопровождается высокой концентрацией акционерного капитала. В целом система корпоративного управления

Novartis AG соответствует высоким стандартам корпоративного управления, достаточно открыта и обеспечивает долгосрочные интересы инвесторов, однако не гарантирует полную защиту прав миноритарных акционеров, что требует разработки дополнительных мер в данной области.

Благодаря эффективной системе корпоративного руководства и своевременному внесению изменений в технологию и механизмы корпоративного управления, швейцарская фармацевтическая компания Novartis AG пострадала от мирового финансового кризиса 2008—2009 гг. меньше, чем компании других отраслей. В 2008 г. объем продаж вырос на 9%, чистая прибыль — на 25%, доход на акцию увеличился на 28%. Компания не прекратила выплаты дивидендов, но сократила вознаграждение высшему руководству<sup>[16]</sup>.

В связи с глобальным финансовым кризисом компания была вынуждена принять меры по оптимизации системы корпоративного управления. Приоритетной мерой стала разработка и принятие в 2008 г. критериев независимости членов наблюдательного совета и его комитетов (Independence Criteria for the Board of Directors and its Committees). В соответствии с этим документом Комитет по корпоративному управлению и выдвижению кандидатов на руководящие должности (CGNC, Corporate Governance and Nomination Committee) ежегодно передает Наблюдательному совету предложение относительно определения статуса независимости.

Первый критерий независимости — доля в акционерном капитале. Член наблюдательного совета или его родственники (Family Member), в том числе супруг или супруга, родители, родные и приемные дети, братья и сестры, родственники супруга или

супруги, а также все остальные, живущие вместе с ним, не должны владеть более 10% акционерного капитала.

Второй критерий — размер вознаграждения. Вознаграждение члену наблюдательного совета или его родственнику, входящему в состав высшего звена управления, не должно превышать 120 тыс. долл, в год в течение последних трех лет. Помимо этого, член наблюдательного совета не считается независимым, если он являлся наемным работником компании или его родственник входил в состав высшего звена управления в течение последних трех лет. Член наблюдательного совета не будет признан независимым, если он или его родственник работает в аудиторской компании, которая проверяет финансовую отчетность Novartis AG или лично работал над отчетностью компании в течение последних трех лет. Если член наблюдательного совета или его родственник входили в состав высшего звена управления какой-либо компании, то статус независимости будет признан только при условии отсутствия в составе высшего менеджмента Novartis AG бывших или действующих членов Комитета по вознаграждениям в такой компании. Член наблюдательного совета Novartis AG также не будет признан независимым, если он является наемным работником, входит в состав наблюдательного совета или владеет более 10% акций компании, которая в течение последних трех лет получала или осуществляла в пользу Novartis платежи в размере более 1 млн долл, в год, или 2% консолидированной валовой прибыли. Кроме того, его родственник не может входить в состав высшего звена управления или наблюдательного совета такой компании, а также владеть более 10% акций.

Для членов комитета по аудиту и соблюдению требований к финансовой отчетности существует ряд дополнительных требований. Например, запрет на получение, кроме заработной платы, дополнительных вознаграждений от компании за предоставление консалтинговых или подобных услуг, вхождение в состав менеджмента компании, оказывающей Novartis консалтинговые услуги. Член комитета по аудиту и соблюдению требований к финансовой отчетности может совмещать работу в Novartis с деятельностью в аналогичных комитетах более чем двух других акционерных компаний только после одобрения Комитетом по корпоративному управлению и выдвижению кандидатов на должности.

Перечисленные меры служат, во-первых, предотвращению недобросовестных действий со стороны членов наблюдательного совета, во-вторых, борьбе с коррупцией, в-третьих, повышают доверие инвесторов к системе корпоративного управления компаний. В условиях кризиса введение критериев независимости членов наблюдательного совета стало не только необходимой, но и эффективной мерой.

Следующим нововведением стало создание в 2009 г. Комитета по рискам. В обязанности Комитета входит мониторинг корпоративной системы управления рисками, контроль над действиями менеджмента в этой области и развитие корпоративной культуры принятия решений, которые взвешены с точки зрения риска. Менеджмент, в свою очередь, отвечает за процесс управления рисками, который может включать в себя идентификацию, ранжирование, диверсификацию рисков. В состав Комитета по рискам должны входить от трех до пяти членов наблюдательного совета, один из которых является Председателем. На совещания Комитета могут быть приглашены менеджеры компании, в том числе Главный исполнительный директор, глава отдела управления рисками, глава отдела внутреннего аудита, а также внешние аудиторы.

Председатель Комитета по рискам должен в соответствующей мере согласовывать свою работу с председателем Комитета по аудиту и соблюдению требований к финансовой отчетности. Комитет по рискам имеет право прибегать к консультационным услугам внешних компаний, если сочтет это необходимым. С этой целью создается отдельный фонд для финансирования такого рода услуг. Комитет по рискам является подотчетным наблюдательному совету. Глава отдела управления рисками обязан не реже чем раз в год предоставлять Комитету по рискам обзор тенденций в области управления

рисками. Комитет по рискам призван стать органичной частью системы сдержек и противовесов, применяемой в Novartis.

В 2009 г. была реформирована система вознаграждений, внесена так называемая оговорка *claw back*, которая подразумевает, что все выплаченные бонусы и вознаграждения, рассчитанные на основе финансовых показателей компании, подлежат взысканию в случае выявления факта фальсификации финансовой отчетности или нарушения этического кодекса Novartis (Code of Conduct). Эта оговорка призвана повысить качество корпоративного управления компанией и защитить интересы инвесторов.

В 2010 г. внесено изменение в устав Novartis AG в отношении полномочий общего собрания акционеров<sup>[17]</sup>, а именно закрепление за акционерами консультативной функции в отношении любых существенных изменений системы вознаграждений, в том числе размера вознаграждений, так называемая система *say and pay*. Novartis AG стала первой швейцарской корпорацией, которая приняла такую систему. В соответствии с ней перед каждым значительным изменением системы вознаграждений требуется проведение голосования по этому вопросу на общем собрании акционеров, однако не реже чем раз в три года. Система «*say and pay*» является значительным шагом навстречу акционерам, так как позволяет учитывать их мнение в отношении системы вознаграждений, и соответствует высшим стандартам корпоративного управления.

Благодаря всем реформам система корпоративного управления Novartis была приведена в соответствие с международными стандартами корпоративного управления.

Все вышеперечисленные меры оказались результативными и позволили повысить качество корпоративного управления, а также удержать доверие инвесторов, что было принципиально важно в условиях кризиса. Оперативность, с которой компания внедряла эти изменения, подтвердила высокую стратегическую гибкость и конкурентоспособность компании. В результате принятия этих мер компании удалось избежать убытков и снижения рыночной стоимости, более того, основные финансовые показатели (прибыль, объем продаж, дивиденд на акцию, доходность акций) увеличились (табл. 4). В целом оптимизация системы корпоративного управления позволила не только удержать, но и улучшить позиции компании на мировом фармацевтическом рынке.

Таблица 4

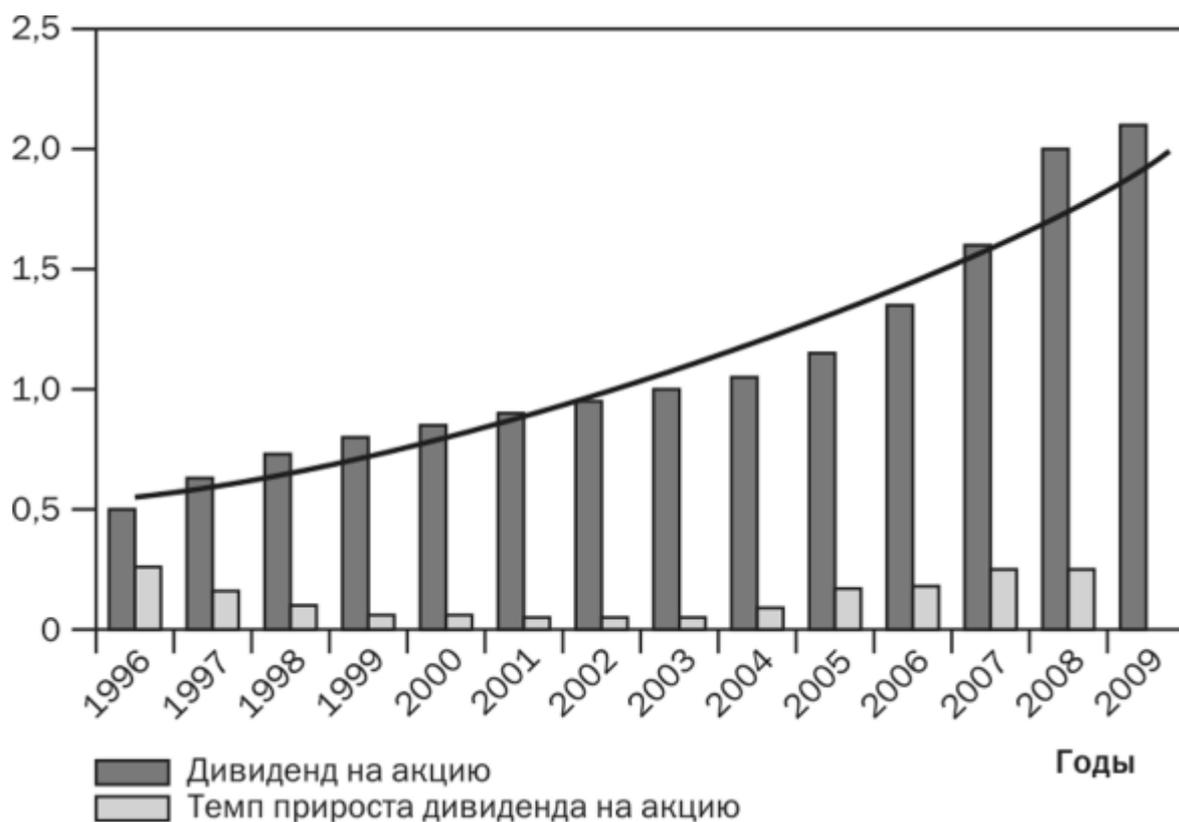
**Финансовые показатели компании Novartis (2009 г.)**

Млн долларов	2008	2009	Прирост, %
Объем продаж	41 459	44 267	7
Операционная прибыль	8964	9982	11
Чистая прибыль	8163	8454	4
Прибыль на акцию	3,59	3,70	3
Свободный денежный поток до выплаты дивидендов	7646	9446	24

В 2009 г. инвестиции в исследования и разработки выросли на 12% и составили 7,5 млрд долл., или 17% объема продаж, что является одним из самых высоких показателей в отрасли.

Дивидендная политика Novartis является еще одним подтверждением финансовой устойчивости компании. Данные, представленные на рис. С 13.5, свидетельствуют о том, что руководству Novartis удалось не только ежегодно выплачивать дивиденды на протяжении 14 лет, но и обеспечить стабильный темп прироста дивиденда на акцию, который в период с 1996 по 2009 г. составил 12% в год. Дивидендная политика компании является стабильной и предсказуемой, что делает Novartis привлекательной для инвесторов.

Итак, в системе корпоративного управления компании Novartis AG используются современные технологии, позволяющие повысить прозрачность и эффективность управления. Все составляющие системы отвечают высоким международным стандартам в области корпоративного управления.



**Рис. 5. Динамика дивидендов на акцию**

### Вопросы

1. Оцените действия компании в условиях кризиса. Какие рекомендации вы можете дать другим компаниям в аналогичной ситуации?
2. Проанализируйте сайт компании и оцените ее позиции на мировом и национальном рынках на современном этапе.
3. Проведите анализ системы корпоративного управления данной компании, какие изменения были проведены после 2010 г.?

### **Ситуация 11. Какими качествами должен обладать топ-менеджер**

Ошибки топ-менеджеров обходятся компаниям особенно дорого. Потому необходимо своевременно проводить объективную оценку компетенций руководителя.

Ассесмент на сегодня является наиболее эффективным способом оценки топ-менеджеров. Специалисты считают, что при умелом проведении достоверность его результатов достигает 98%. На Западе первые лица компаний проходят обязательный ассесмент при приеме на работу, а затем не менее одного-двух раз в год. В России ассесмент как стандартная процедура появился всего лишь 10 лет назад. По мнению специалистов, даже топ-менеджеры наиболее прогрессивных компаний редко оцениваются регулярно, хотя для всех остальных сотрудников периодическая проверка знаний считается жизненно необходимой. Из-за некомпетентности первых лиц компании порой теряют десятки и даже сотни тысяч долларов, что несоизмеримо со стоимостью индивидуальной оценки топ-менеджеров, стоимость которой редко превышает 10 тыс. долл. Как показывает практика, ассесмент для управленцев прежде всего требуется при отборе кандидатов и при кадровой ротации, проводимой, например, при реорганизации предприятия. Иногда новый руководитель, приходящий в компанию, хочет больше узнать о своей команде и проводит ее внеплановую оценку. «Становится все больше опытных менеджеров, которые действительно хотят разобраться в вопросах управления своим персоналом и способствовать его дальнейшему развитию, — считает кандидат психологических наук, бизнес-консультант «Ассоциации бизнес-мастера» Светлана Бадаева. — Но иногда управляющие компаний заказывают индивидуальную оценку топ-менеджеров, чтобы иметь дополнительный рычаг власти, с помощью которого можно контролировать политику наказаний и поощрений».

Оценивать компетенции руководителя можно по-разному. Индивидуальный ассесмент предполагает, что тестируемый самостоятельно выполняет всевозможные задания под наблюдением одного или нескольких интервьюеров. В последнее время становится популярным и весьма дорогостоящий, но эффективный метод «собеседования по жизненным событиям»: испытуемый несколько часов рассказывает специалисту о своем прошлом и настоящем опыте, планах на будущее, семье и т.п. Ассесмент-центр для топ-менеджеров включает в себя большое количество деловых и ролевых игр, в ходе которых проявляются основные личностные и профессиональные особенности участников.

Каждый топ-менеджер должен обладать определенными навыками и качествами, необходимыми в работе. Это позволяет выстроить унифицированные системы и процедуры оценок, создать стандартные программы с набором игр, тестов, вопросников. Однако помимо стандартных компетенций каждая компания выдвигает свои собственные требования к претенденту на вакансию. Поэтому ассесмент не может не учитывать специфику корпоративной культуры, размер компании, стадию ее развития, стоящие перед ней задачи и другие показатели. Потому качество ассесмента в большой степени зависит от того, насколько оценивающая компания понимает специфику бизнеса и требования к позиции. Важно, чтобы она имела не только опыт обучения и оценки, но и практику консультационных проектов.

#### **Личные качества руководителя**

Для топ-менеджера особое значение имеют личные качества: стратегическое и аналитическое мышление, умение оценивать риск, уровень мотивации, коммуникабельность и многое другое. Как правило, во время ассесмента деловые и ролевые игры и тесты проводятся именно на их выявление. Дополнительно к стандартной процедуре компании часто заказывают определение, например, таких особенностей, как склонность ко лжи или лояльность по отношению к компании. Однако последнее достаточно сложно узнать без общения с предыдущими работодателями. «Стандартный профиль требований в ассесменте включает в себя выявление лидерских качеств, таких как уровень интеллекта, коммуникабельность, стереотипность/креативность,

тревожность/уверенность, конформизм/нонконформизм, стратегическое/тактическое мышление, из которых складываются все основные компетенции, например: умение мотивировать персонал, решать конфликтные ситуации, планировать и т.д.», — объясняет Светлана Бадаева. На основе данных, полученных в ходе деловых и ролевых игр, тестов и интервью, делается вывод о степени соответствия профиля данного специалиста стандартному. Если они сильно отличаются друг от друга, например руководитель слишком самоуверен и имеет низкий уровень интеллекта, то это заставляет задуматься над тем, насколько он соответствует занимаемой должности. Отчет, предоставляемый руководством, содержит информацию по результатам оценки каждого участника и общие выводы об уровне менеджмента в компании. В нем кратко систематизируются выявленные особенности и даются рекомендации по развитию способностей руководителя. По мнению Светланы Бадаевой, наибольший эффект можно получить от ассесмента, который сопровождается диагностикой «360 градусов». При такой диагностике консультант может определить наличие глубинных конфликтов между сотрудниками, тонкости их межличностных отношений и дать заказчику советы по управлению всем коллективом.

Некоторые специалисты считают, что при оценке топ-менеджера недопустимо присутствие представителей компании, чтобы их мнение не повлияло на результат. Другие утверждают, что кандидат должен как можно быстрее «влиться» в команду, потому сотрудникам компании-заказчика необходимо участвовать в процессе оценки во время собеседований, совместных заданий и т.п. Чаще всего заказчик может сам выбрать наиболее подходящий ему сценарий. «Наш ассесмент чаще всего проходит на индивидуальной основе. В течение его соискатель в изолированной комнате выполняет определенные письменные и устные задания. Для топ-менеджеров эта процедура может занимать три-четыре часа, — отмечает директор компании «Бест-Тренинг» Владимир Земсков. — Практические знания и навыки руководителя оцениваются с помощью конкретных вопросов о предыдущей работе или по итогам решения задач из реального бизнеса. Например, кандидат претендует на должность руководителя розничной сети регионов. Ему выдается задание: за полчаса, имея начальные данные, придумать план развития региональной сети. Понятно, что это будет лишь набросок реальных действий, но он дает отличное представление об общем уровне знаний. Для некоторых групп руководителей, например для финансовых директоров, есть набор учебных заданий базового уровня. Важным элементом оценки являются также беседы с людьми, давшими кандидату рекомендации».

#### **Эффективность оценки**

Существует множество примеров того, как своевременный ассесмент помогал организациям избежать принятия неверных решений. Так, Светлана Бадаева вспоминает случай, когда руководство компании планировало поручить одному из своих директоров продвижение нового перспективного ресторана. Беспристрастная оценка показала, что слишком общительная и мягкая женщина, не склонная к стратегическому мышлению, не была готова справиться с данным поручением. Приняв к сведению результаты ассесмента, руководство предпочло нанять менеджера со стороны.

В другом случае резкий подъем бизнеса привел к качественному изменению состояния финансовых дел. Индивидуальная оценка главного бухгалтера, ранее прекрасно подходившего для данной должности, показала, что его навыки не соответствуют стандартному профилю специалиста нужного уровня, а «полусемейный», демократичный стиль руководства не вписывается в новую структуру компании.

Иногда ассесмент способствует оптимизации ведения бизнеса. Так, директор одной фирмы окружил себя вице-президентами из числа своих родственников. Ассесмент выявил, что некоторые из них не обладают лидерскими качествами, и менеджеры среднего звена используют слабости своих непосредственных руководителей для достижения личных целей. Это и оказалось причиной затяжных конфликтов. Глава

фирмы, не желавший увольнять близких ему людей, укрепил позиции вице-президентов сильными заместителями, что привело к более эффективной работе всего персонала.

Ассесмент помогает топ-менеджерам выявить недостатки, требующие исправления. Так, практика показывает, что многие руководители выполняют письменные задания, в которых необходимо излагать собственные мысли и идеи, с низким результатом. Тестируемые не всегда могут переложить научные идеи и постулаты в практическую область. Так, финансовые директора, подготовленные российскими вузами, умеют решать сложные задачи по финансовому анализу, но зачастую не находят выхода из простых рабочих ситуаций. Например, претендента просят рассчитать, основываясь на нескольких цифрах, результат деятельности предприятия, а он неверно трактует понятие «прибыль» и, естественно, не может сделать это правильно. «Иногда во время оценки надо действовать очень быстро: люди теряют самоконтроль и, что называется, открывают свое истинное лицо. Это увеличивает достоверность данных ассесмента, — рассказывает Владимир Земсков. — Безусловно, ассесмент связан для его участников с некоторым эмоциональным напряжением. Но любой бизнес — это стресс, и топ-менеджеры, которым часто не хватает времени и данных для принятия управленческих решений, должны уметь с ним справляться».

После проведения ассесмента на плечи заказчика (чаще всего — главы компании) ложится ответственность за использование полученных данных. Случается, что руководитель не информирует испытуемых о результатах оценки, предпочитая делать самостоятельные выводы и принимать собственные решения. Такой подход развивает чувство неудовлетворенности у сотрудников и заставляет их относиться к ассесменту с недоверием. Гораздо целесообразнее проводить беседу по итогам ассесмента с каждым из участников отдельно и сообщать ему результаты оценки. Иногда в роли посредника просят выступить консультанта, который проводил ассесмент, чтобы он разъяснил людям их недоработки максимально деликатно.

Современным компаниям необходимы профессиональные руководители с определенным набором компетенций. Вероятно, регулярный ассесмент управленцев скоро станет нормой в кадровой стратегии отечественных организаций.

### **Вопросы**

1. Нужно ли проводить оценку менеджеров высшего уровня управления? В каких случаях? Как часто?
2. Какие методы оценки используются компаниями?
3. Какие методы оценки и в каких случаях наиболее эффективны?
4. Какие требования предъявляются к менеджерам высшего уровня управления? Почему?

### **Ситуация 12. «Компания «Энрон» и этика бизнеса»**

Корпорация Энрон, входившая в семерку крупнейших корпораций США, 2 декабря 2001 г. объявила о своем банкротстве. Данное заявление стало шоком для всей страны, учитывая то, что более половины американцев проводило различные операции на биржевом рынке. Тысячи сотрудников «Энрона» потеряли не только работу, но и значительную часть своих пенсионных накоплений; акционеры стали свидетелями стремительного падения стоимости своих акций; сотни, если не тысячи кредиторов компании обратились в суд с заявлениями о хотя бы частичном возврате долгов. К моменту краха объем продаж компании составлял более 100 млрд долл, и в данной компании работало более 22 000 сотрудников в 40 странах мира.

### **Информация о компании**

Корпорация «Энрон» была образована в 1985 г. в результате слияния двух газовых компаний из Техаса и Небраски. Она стала первой компанией, обладающей всеамериканской сетью газовых трубопроводов. Вначале компания специализировалась

только на газе, но через некоторое время в сферу ее деятельности добавилось электричество. Постепенно она стала заниматься также и торговой деятельностью.

Корпорация успешно освоила рынок энергетических фьючерсов и деривативов. Впоследствии это придало ей значительную финансовую маневренность. Вскоре она стала крупнейшим трейдером на рынке электричества. В 1990-х гг. энергетическая отрасль США была освобождена от чрезмерного государственного контроля. Поэтому, занимая доминирующее положение на рынке, компания «Энрон» получила возможность манипулировать ценами на электричество в масштабах всей страны.

Из обычной энергетической компании она превратилась в глобальную корпорацию высоких технологий, державшую многомиллионный международный инвестиционный портфель. Инвестиционная деятельность требовала от компании доступа к значительным кредитным ресурсам. Для повышения своего инвестиционного рейтинга до критериев крупнейших агентств Moody's и S&P руководство компании разработало стратегию по улучшению финансовых показателей бизнеса.

### **Банкротство «Энрон»**

Руководством компании была разработана и воплощена в жизнь сложнейшая схема сокрытия финансовых махинаций не только от общественности, но и от акционеров и инвесторов. Компания проводила сложнейшие бухгалтерские операции в целях искажения истинного финансового положения корпорации. Были зарегистрированы тысячи юридических лиц, преимущественно офшорных компаний. Например, на Каймановых островах было оформлено 900 дочерних компании. Все эти офшорные компании были созданы в соответствии с существующим законодательством США, с подачей соответствующих отчетов в налоговые органы. Офшорная деятельность «Энрон» была одобрена ее советом директоров и ее внешним аудитором, фирмой «Артур Андерсен».

Схема манипуляций была довольно простой. Сделки с электроэнергией, проводились через дочерние компании и давали возможность «раздувать» себестоимость, что увеличивало конечные цены за электричество. На офшорные фирмы оформлялись долги корпорации, которые она не хотела раскрывать, что позволяло значительно улучшить финансовые показатели корпорации. Корпорация захватывала все большую долю рынка, капитализация увеличивалась. Руководство и сотрудники получали огромные премиальные, увеличивалась стоимость пакетов их акций. Например, финансовый директор «Энрон», Эндрю Фастоу, разработавший эту схему, получил в результате деятельности одного из офшоров более 30 млн дол., а главный бухгалтер Майкл Коппер — 10 млн долл. Все долги и расходы предоставлялись в налоговые органы в полном объеме, для них офшорные компании были убыточны, и компания «Энрон» из казны получала налоговые возмещения. За период 1996—2000 гг. было получено, в общей сложности, 380 млн долл.

Все операции и контракты, проводимые компанией «Энрон» соответствовали законодательству США. Однако бесконечно это продолжаться не могло. Долги накапливались, и положение компании ухудшалось.

К 2001 г. в состав совета директоров «Энрон» входило 15 членов, некоторые из которых имели более чем 20-летний опыт работы в высшем уровне управления. Многие члены также входили в состав совета директоров других компаний. Все члены совета обладали профессиональными знаниями в области инвестиционной деятельности, большим опытом в сфере управления финансами и деривативами. Они отлично знали и одобряли политику компании в отношении улучшения инвестиционного рейтинга. Все были осведомлены о том, что компания прибегала к сложным операциям, в том числе с хеджами, деривативами, свопами, форвардными контрактами, и другими финансовыми инструментами.

В 2001 г. компанию возглавил новый президент — Джеффри Скиллинг, бывший президент Кеннет Лей был назначен председателем совета директоров. Новый руководитель, разобравшись в махинациях компании, через полгода ушел в отставку. В

августе «Энрон» снова возглавил Кеннет Лей. Понимая, что в компании начинаются большие проблемы, он продал принадлежавшие ему акции «Энрон» на сумму более 20 млн долл. При этом акционеры не были осведомлены о действительном положении компании. Руководство компании также запретило своим сотрудникам продавать акции «Энрона», хранившиеся на пенсионных счетах работников корпорации.

В октябре 2001 г. дальнейшее сокрытие долгов было уже невозможным. «Энрон» объявляет об убытках на сумму 638 млн долл., а также об уменьшении собственного капитала компании на

1,2 млрд долл. Убытки были списаны на офшорные махинации главного бухгалтера корпорации, который был сразу уволен. За этим последовало резкое падение акций корпорации. Федеральная Комиссия по ценным бумагам начала расследование в отношении возможного конфликта интересов при операциях с офшорами.

В ноябре компания «Энрон» была вынуждена пересмотреть всю отчетность повторно. Оказалось, что прибыль за последние пять лет была завышена на 586 млн долл., а долги увеличились еще на 2,5 млрд долл. Банки финансировали корпорацию, не подозревая, что та ведет двойную отчетность, предоставляя лишь положительный баланс и пряча немалые убытки и растущие долги в дочерних компаниях. Акции корпорации упали до 67 центов. В декабре 2001 г. корпорация объявила о банкротстве, которое стало крупнейшим банкротством в американской истории. Были уволены более 5 тыс. сотрудников в США и Европе. Тысячи работников остались без пенсии, потеряв 26 млрд долл. на акциях и более 850 млн долл. на пенсионных счетах. Список кредиторов компании составил 54 страницы. Среди главных из них — банк JP Morgan Chase и банковская группа Citigroup. Потенциальные убытки банка JP Morgan Chase составили 2,6 млрд долл., банковской группы Citigroup — 228 млн долл.

Началось уголовное расследование. Выяснилось, что сотрудники аудиторской компании «Артур Андерсен» принимали участие в проводимых операциях и сами разрабатывали схемы перевода денежных средств. После этого одна из крупнейших аудиторских фирм мира фактически прекратила свое существование. Банкротство компании «Энрон» вызвало цепную реакцию в американской экономике. Сотни компаний, осуществлявших аналогичные бухгалтерские операции, вынуждены были пересмотреть свою отчетность. Многих это привело к печальным последствиям.

В июле 2002 г. Президентом США было подписано принятое Конгрессом законодательство по борьбе с корпоративным мошенничеством. Новое законодательство предусматривает более строгий контроль со стороны государства и акционеров компаний по отношению к самим компаниям, их должностным лицам и аудиторам. В частности, закон предписывает создание нового надзорного органа для аудиторской деятельности при Комиссии по ценным бумагам. Закон также обязывает компании создавать независимые аудиторские комитеты, которые должны нанимать аудиторов для проверки счетов компании. Согласно данному закону руководство компании должно лично заверять всю отчетность. Закон также облегчает процедуры судебного преследования акционерами руководителей своих компаний и их аудиторов.

Американское общество, бизнес-элита и политики всерьез задумались об отношениях бизнеса и власти, о роли коммерческих структур в деятельности государства, о влиянии энергетических компаний на политику страны, о конфликте интересов при оказании аудиторских услуг.

### **Вопросы**

1. Что вы понимаете под этикой бизнеса и как вы можете оценить этические принципы компании «Энрон»?

2. Какую роль в банкротстве компании сыграл совет директоров? Аудиторская компания? Поясните.

3. Какую моральную ответственность руководство компании несет перед работниками? Акционерами? Прокомментируйте данные положения на примере компании «Энрон».

4. Должны ли компании соблюдать этику бизнеса? Почему?

5. Какие выводы можно сделать из опыта компании «Энрон»?

### **Ситуация 13. Корпоративная социальная ответственность в компании Hewlett Packard**

С момента своего основания HP руководствуется не только бизнес-целями, но и принципами мирового гражданства, уделяя пристальное внимание корпоративной ответственности перед обществом, заказчиками и партнерами, сотрудниками и государствами, в которых ведется деятельность компании.

Программы корпоративной социальной ответственности HP в России: фокус на образовании и сокращении цифрового неравенства

Принципы компании HP в области корпоративной социальной ответственности были провозглашены более 70 лет назад ее основателями Биллом Хьюлеттом и Дэвидом Паккардом. Они полагали, что успех бизнеса заключается не только в получении прибыли, но в ответственности перед государством, гражданами и обществом в целом. HP в числе первых серьезно отнеслась к этому уже неотъемлемому сегодня аспекту жизни любой компании, реализуя концепцию корпоративной ответственности в более чем 170 странах, в которых осуществляет свою деятельность, в том числе и в России.

Корпоративные социальные программы HP направлены на решение проблем цифрового неравенства и раскрытия перед пользователями широчайших возможностей, которые предоставляют современные информационные технологии. HP справедливо полагает, что свободный доступ к технологиям и информационным ресурсам откроет людям путь к более широким социальным и экономическим возможностям. Например, по наблюдениям HP, люди с хорошими знаниями в области ИТ гораздо чаще начинают собственное дело, что в перспективе способствует экономическому росту.

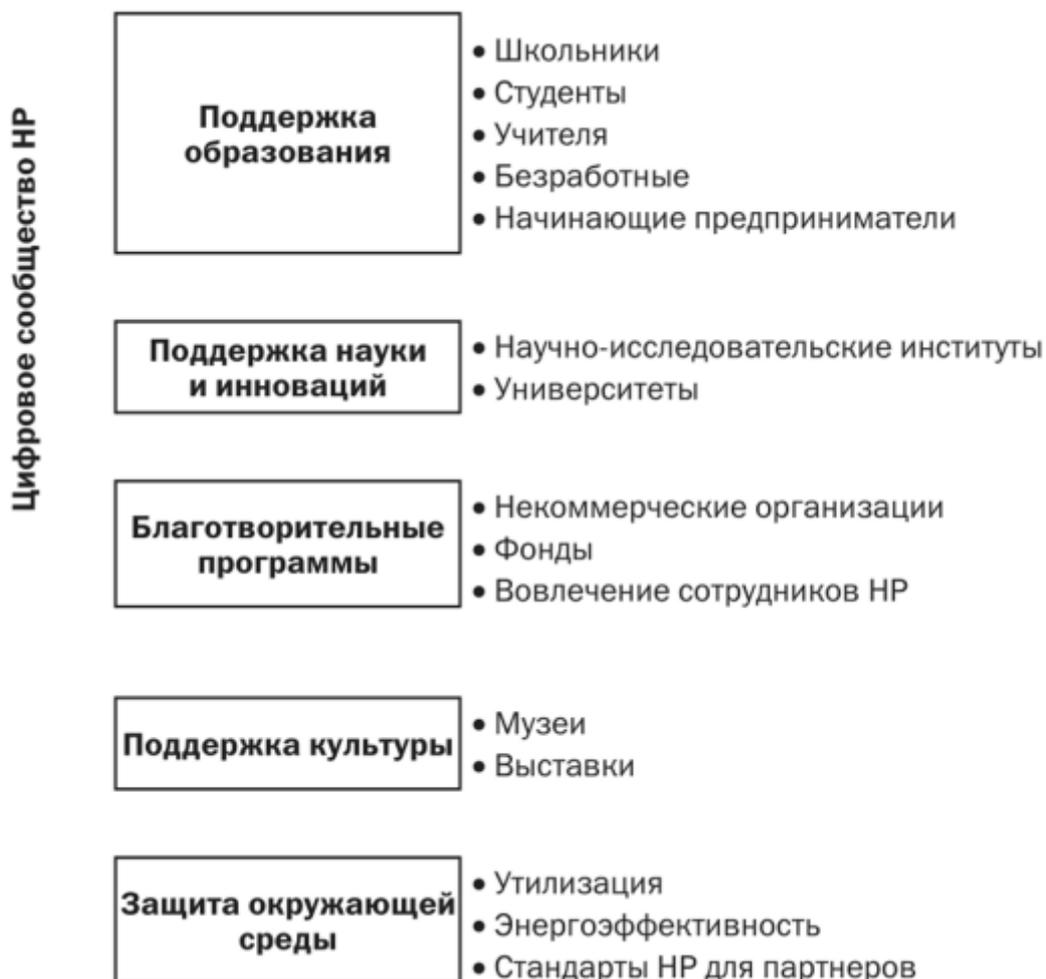
Секрет успеха компании HP не только в ее коммерческой составляющей, но и в корпоративной ответственности. Компания HP представлена более чем в 170 странах, и в каждой из них она работает с сознанием своей ответственности:

- перед клиентами и партнерами — за высокое качество продукции;
- перед сотрудниками — за предоставление благоприятных и равных условий для работы;
- перед обществом — за развитие социальных проектов и защиту окружающей среды.

Основываясь на своем богатом опыте в реализации образовательных и социальных проектов, HP считает, что в настоящее время финансовый капитал не является основным инструментом экономического развития. Человеческий ресурс, опыт, знания — гораздо более важные критерии для построения динамичной, конкурентоспособной экономики. Компания HP уверена в том, что глобальные образовательные и благотворительные программы открывают перед людьми огромные социальные и экономические возможности, нивелируя разницу между теми, кто может пользоваться современными технологиями, и теми, кто этого лишен.

Для решения задачи преодоления цифрового неравенства компания HP на протяжении многих лет активно развивает глобальные программы в области образования и развития науки. Целью данных программ является создание условий свободного доступа к новейшим технологиям, образовательным, информационным и исследовательским ресурсам, которые используются для учебы, работы и развития инноваций во всем мире.

Модель реализации этих программ предусматривает целый ряд совместных инициатив компании НР с органами власти, правительственными, общественными российскими и международными организациями. Эти инициативы подразумевают использование технологий не в качестве самоцели, а как средства для целевого экономического развития и более полной реализации возможностей и социально-экономических проектов.



**Рис. 6. Направления корпоративной социальной ответственности компании НР в России**

Поддержка образования в России: от школьников до предпринимателей

Основной фокус корпоративных социальных программ НР направлен на образование в области информационных технологий, ведь, по мнению НР, именно качественное образование является основой экономического роста и процветания сообществ. Программы делятся по двум направлениям:

- образовательные программы для школьников, студентов и преподавателей (глобальное название программы K-12);
- образовательные программы для предпринимателей (Get-IT).

В рамках каждой программы компания НР передает компьютерное оборудование, собственные учебные программы и учебно-методические материалы, которые используются в других образовательных центрах, открытых при поддержке НР по всему миру, в специально созданные или уже существующие центры обучения ИТ. Для реализации программ НР привлекает партнеров из числа негосударственных образовательных и благотворительных организаций, которые берут на себя решение

организационных моментов, связанных непосредственно с открытием и работой центра, и разрабатывают методологию и образовательные программы. Специалисты НР также проводят обучение преподавателей центров и все необходимые тренинги и консультации.

Помимо этого, НР интегрирует созданные центры в глобальную сеть учебных учреждений, созданных НР и ее партнерами, таким образом налаживая постоянный процесс обмена опытом.

Первый образовательный центр при поддержке НР был открыт в Туле в 2004 г. на базе Всемирной организации «Образовательные ресурсы и технологический тренинг» (ОРТ).

С 2008 г. в различных городах России работает 42 компьютерных класса, безвозмездно предоставленных компанией НР в образовательные учреждения по программам К-12 и Get-IT (без учета оборудования на факультетах в рамках программы «Российский институт технологий НР» и переданного по другим программам НР).

Количество прошедших в классах за это время обучение превысило 10 000 человек, среди них — школьники, в том числе проходящие лечение в онкологических центрах, студенты, преподаватели, предприниматели, а также все желающие получить знания в области ИТ или повысить свою квалификацию в этой области.

Помимо передачи классов, НР поддерживает ряд образовательных олимпиад и конкурсов для школьников и студентов, связанных с совершенствованием и обменом знаниями в области информационных технологий. Например, конкурс «Бизнес инновационных технологий» «БИТ-2007» и «БИТ-2008», «Цифровой бум» в Томске, «Цифровой ветер» в Саратове, НР Global Business Challenge, Летнюю школу юных программистов и др.

В начале 2008 г. компания НР объявила о запуске программы «Российский институт технологий НР» (РИТ НР), предусматривающей создание учебно-научных центров технологий НР в ведущих университетах страны. Главной целью программы является оказание поддержки вузам России в подготовке ИТ-специалистов мирового уровня и обеспечение доступа студентов и преподавателей к информации о самых передовых технологиях. Центры технологий НР открываются на базе современного оборудования, программного обеспечения и финансовой поддержки компании. Ключевым элементом программы являются специально созданные курсы на базе технологий НР. В рамках программы «РИТ НР» университетам-участникам предоставляется соответствующее обучение для профессоров, которые привлекаются к преподаванию курсов, а также возможности привлечения экспертов из компании НР и других университетов мира.

В настоящее время участниками программы «РИТ НР» являются 10 университетов: Московский физико-технический институт, Московский государственный университет печати, МГУ им. М. В. Ломоносова, Ставропольский государственный университет, Санкт-Петербургский государственный университет телекоммуникаций им. проф. М. А. Бонч-Бруевича, Санкт-Петербургский государственный университет, Новосибирский государственный университет, Камчатский государственный университет, Самарский аэрокосмический университет и Вятский государственный университет.

В сентябре 2008 г. компания НР совместно с партнерами запустила программу «Университетский кластер», которая является новым «факультетом» «Российского университета технологий» НР. Основной целью программы является повышение уровня использования параллельных и распределенных вычислений в образовательной и научно-исследовательской деятельности российских вузов, что будет способствовать ускоренному внедрению соответствующих технологий в российской промышленности. Заинтересованные коллективы вузов будут вовлечены в единую инфраструктуру взаимодействия, в рамках которой они получают доступ как к передовым аппаратно-программным технологиям, так и к компетенции ведущих научных центров.

### **Цифровое сообщество**

Все некоммерческие организации и образовательные учреждения, которые получили гранты или оборудование от НР, автоматически становятся членами российского «Цифрового сообщества». «Цифровое сообщество НР» было создано в 2004 г. в России из всех организаций, которым была оказана в свое время какая-либо поддержка — финансовая или в виде компьютерного оборудования для обучения информационным технологиям учителей, школьников, студентов и начинающих предпринимателей.

В настоящее время в него входит порядка 40 участников из всемирной организации «Достижения молодых», НИИ Детской гематологии (Онкологический научный центр им. Блохина в г. Москва), фонда «Дети России», Томского «Школьного университета», больницы в Тарусе, компьютерных центров НР в Санкт-Петербурге, Туле, Новосибирске, Саратовском Государственном техническом университете, а также из других организаций и городов России.

Два раза в год НР проводит заседания Сообщества, на которых обсуждаются инновационные методики работы с компьютерными технологиями, участники обмениваются историями успеха и идеями для дальнейшего развития каждого из центров и других начинаний,

### **Поддержка культуры**

НР старается активно поддерживать важные сферы жизни, в том числе и культуру. Мы осознаем важность сохранения и приумножения культурного наследия России, и стараемся по мере возможности участвовать в этом процессе. НР имеет богатый опыт взаимодействия с крупнейшими музеями мира — Национальной галереей в Лондоне, музеем «Метрополитен» в Нью-Йорке, «Лувром» в Париже и многими другими. Технологии НР помогают делать точные копии картин, создавать электронные архивы и путеводители по музеям.

С 18 мая по 18 октября 2008 г. более 50 высококачественных копий картин Боттичелли, Ребрандта, Ван Гога, Моне и других художников из коллекции ГМИИ им. Пушкина, отпечатанные на широкоформатном принтере НР DesignJet Z6100, украсили улицы Москвы. Цель проекта — пробудить широкий общественный интерес к классическому искусству.

В апреле 2007 г. компания НР и музей-заповедник «Московский Кремль» объявили о запуске инновационного проекта «Электронный гид по Оружейной палате». Сегодня в двух залах Оружейной палаты внедрена система электронного гида на базе НР iPAQ, которая позволяет посетителям самостоятельно планировать свою экскурсию, ориентироваться в залах музея, выводить на дисплей его планировку, витрины, экспонаты и получать о них необходимую информацию. Проект НР и Музеев Московского Кремля является ярким примером использования новейших технологий для эффективной подачи информации посетителям музеев и привлечения дополнительного интереса к богатому культурному наследию России.

### **Поддержка развития науки и инноваций**

НР тесно взаимодействует с российскими научными институтами и организациями, предоставляя гранты на исследования и разработки.

Начиная с 2005 г. ведущие российские учебные и научные центры принимали участие в программе компании НР University Relations (программа взаимодействия компании НР с учебными и научными организациями), которая была создана по инициативе научно-исследовательских Лабораторий НР (НР Labs). После реорганизации НР Labs с марта 2008 г. это взаимодействие продолжает Офис открытых инноваций (Open Innovations Office), создавая и поддерживая тесное сотрудничество с академическими учреждениями, и развивая технологии в образовании и науке при тесном сотрудничестве с бизнесом. Отдел представляет интересы компании на научных и образовательных конференциях, управляет выдвинутыми технологическими инициативами.

В 2007 г. в Санкт-Петербурге было открыто российское подразделение Лабораторий HP, что является подтверждением важности такого сотрудничества и подчеркивает значение России на мировой арене инноваций и фундаментальных исследований.

В августе 2008 г. ученые из двух российских научных организаций — Института системного программирования РАН и Санкт-Петербургского государственного университета — получили премию Лабораторий HP (HP Labs Innovation Research Awards) в рамках программы открытых инноваций. Премия подразумевает финансирование стратегических исследовательских проектов, проводимых совместно представителями глобального академического сообщества и Лабораториями HP. Лауреаты будут работать совместно с представителями Лабораторий HP для проведения теоретических инновационных исследований, результаты которых будут способствовать осуществлению ряда технологических прорывов по ключевым направлениям исследований HP Labs, которые также стратегически важны для мировой ИТ-отрасли в целом.

#### **Программа вовлечения сотрудников**

Глобальные благотворительные и социальные программы и их бюджетирование четко определены на мировом уровне руководства HP. Тем не менее в России HP поддерживает отдельные локальные проекты, которые соприкасаются с деятельностью Цифрового сообщества и программой вовлечения сотрудников в решение социальных проблем, связанных с образованием и здоровьем детей.

HP активно сотрудничает с рядом некоммерческих организаций, входящих в состав Цифрового сообщества HP, таких как «Дети России», «Достижения молодых» и др., а также поддерживает своих сотрудников, желающих принимать участие в благотворительных проектах. Программа корпоративной социальной ответственности активно освещается среди сотрудников, руководство компании постоянно акцентирует внимание сотрудников на важности социальных программ как части корпоративной культуры и стратегии ведения бизнеса.

С 2007 г. сотрудники компании участвуют в программе терапии творчеством и благотворительном аукционе для детей, проходящих лечение в НИИ детской онкологии и гематологии им. Блохина совместно с общественной организацией «Творческое партнерство».

В августе 2007 г. в сотрудничестве с общественным проектом «Веселый муравейник» добровольцы из HP Россия участвовали в благотворительном проекте по озеленению территории детского дома-интерната № 24 г. Москвы для детей-инвалидов.

Кроме того, сотрудники передают собственные средства для помощи различным учреждениям, нуждающимся в помощи.

#### **Разнообразие персонала и предоставление равных возможностей**

Создание разнообразной команды и задействование потенциала разных людей без ограничений по национальному, половому признаку, с различными физическими возможностями, культурным наследием и убеждениями является долгосрочной стратегией и одним из приоритетов для бизнеса. Этот путь выбран компанией намеренно и основан на фундаментальных ценностях компании. Сегодня наше представление о разнообразии команды — это отражение глобальной представленности компании, ее международной культуры.

#### **Защита окружающей среды**

В своей деятельности компания HP придерживается следующих принципов:

- мы способствуем тому, чтобы нашим клиентам было целесообразно и просто нести ответственность за окружающую среду — это касается разнообразных товаров, от настольных ПК до центров хранения и обработки данных. Этот принцип реализуется как для частных лиц, так и для предприятий;

- мы вкладываем средства в научные исследования, совершенствование продукции и внедряем инновации в производство наших материалов, чтобы и в дальнейшем препятствовать любому вредному воздействию продукции на окружающую среду;

- мы работаем с партнерами компании и с поставщиками продукции, а также сотрудничаем с регулирующими организациями, чтобы начатое нами движение распространилось на всю IT-индустрию;

- мы прилагаем все усилия с целью значительно сократить отрицательное влияние нашей компании на окружающую среду — от действий отдельных сотрудников до крупномасштабных производственных процессов.

Подробнее о программах компании НР в области защиты окружающей среды вы можете узнать из следующих источников.

- В рейтинге снижения содержания токсических веществ и повторной переработки продукции Greener Electronics Guide, составленном организацией Greenpeace в ноябре 2007 г., НР получила 6,7 баллов из 10 возможных благодаря своим усилиям в области внедрения безопасных для окружающей среды технологий в производственные процессы и систему поставок.

- Одним из последних мероприятий компании НР по вопросам защиты окружающей среды и социальной ответственности стал **форум «Зеленые технологии»**. Инициативу поддержали ряд организаций, известных своей активной позицией в области защиты окружающей среды. Форум прошел при поддержке международной организации **Всемирный фонд дикой природы (WWF)**, которая занимается охраной природы профессионально, и телеканала **National Geographic**.

С мая 2008 г. НР является членом корпоративного клуба WWF, что дает возможность участвовать в совместных проектах и поддерживать природоохранную деятельность фонда.

#### **Вопросы**

1. Что вы понимаете под термином «корпоративная социальная ответственность»?
2. Какие составляющие КСО компании НР вы можете выделить?
3. Какие направления КСО реализуются в компании НР?
4. Какие цели внедрения программ КСО преследует компания НР?
5. Оцените уровень КСО компании НР. Поясните свой ответ.

#### **Ситуация 14. Иностранцы в России**

До 2012 г. ТНК-ВР являлась самой эффективной нефтяной компанией в России, задающей стандарт отрасли: от охраны труда и подходов к бурению до управления инвестициями и уровня обслуживания на заправах станциях. С 2000 г. компания быстро расширялась, обеспечивая при этом фантастический уровень дивидендной доходности. Она напоминала машину для печатания денег (например, за 2011 г. ТНК-ВР выплатила акционерам около 8 млрд долл., ближайший конкурент — «ЛУКОЙЛ» — 2,1 млрд долл., «Роснефть» — всего 1,2 млрд долл., притом что и «ЛУКОЙЛ», и «Роснефть» добывали существенно больше ТНК ВР).

#### **Краткая информация о компании**

«ТНК-ВР Холдинг» (ТБХ) — вертикально интегрированная российская нефтяная компания. По объемам добычи нефти занимала третье место в России и входила в десятку крупнейших частных нефтяных компаний мира. В 2011 г. Компания заняла 235 место по объему продаж в списке Fortune Global 500.

Компания ТНК-ВР была создана в сентябре 2003 г. путем объединения российских и украинских активов британского нефтяного гиганта ВР и российского консорциума ААР (Альфа — Access Industries — «Ренова»), В число объединенных активов вошли контрольные пакеты Тюменской нефтяной компании (ТНК), «Сиданко», ОНАКО и украинского «Лисичанскнефтепродукта», переданные ААР. Кроме того, к ТНК-ВР

перешли 50% «Славнефти». В качестве своего вклада ВР внес в новую компанию 30%-ную долю в «Сиданко», 34%-ную долю в «Русиа Петролеум» (обладавшей лицензией на разработку Ковыктинского газоконденсатного месторождения) и контрольный пакет в компании STBP, владеющей брендом ВР-Connect. К обоим участникам проекта (ВР и ААР) перешли по 50% головной компании ТНК-ВР Лимитед, с самого начала владение осуществлялось на паритетной основе.

Штаб-квартира компании находилась в Москве. Активы компании включали: разведка и добыча — ОАО «Самотлорнефтегаз»; ОАО «Корпорация Югранефть»; ОАО «ТНК-Нижневартовск»; ОАО «Варьеганнефтегаз»; ООО СП «Ваньеганнефть»; ОАО «Тюменнефтегаз»; ОАО «ТНК-Нягань»; ОАО «Новосибирскнефтегаз»; ОАО «Оренбургнефть»; ОАО «Верхнечонскнефтегаз»; ООО «ТНК-Уват»; переработка и сбыт — ОАО «Саратовский НПЗ»; ООО «Красноленинский НПЗ»;

НПО «Нижневартовское»; ЗАО «Рязанская нефтеперерабатывающая компания»; «Лисичанский НПЗ» («ЛИНОС», Украина).

### **Корпоративное управление**

В стратегии ТНК-ВР подчеркивалась важность корпоративного управления как одного из ключевых элементов, необходимых для создания российской компании мирового уровня. С момента создания компании в 2003 г. в ТНК-ВР была разработана и внедрена система корпоративного управления, призванная защищать интересы всех акционеров, способствовать эффективному и своевременному принятию решений и получению прозрачной управленческой информации. Стандарты корпоративного управления, принятые в компании, были одни из самых высоких среди российских компаний, и руководство постоянно работало над их дальнейшим повышением до уровня лучших международных стандартов.

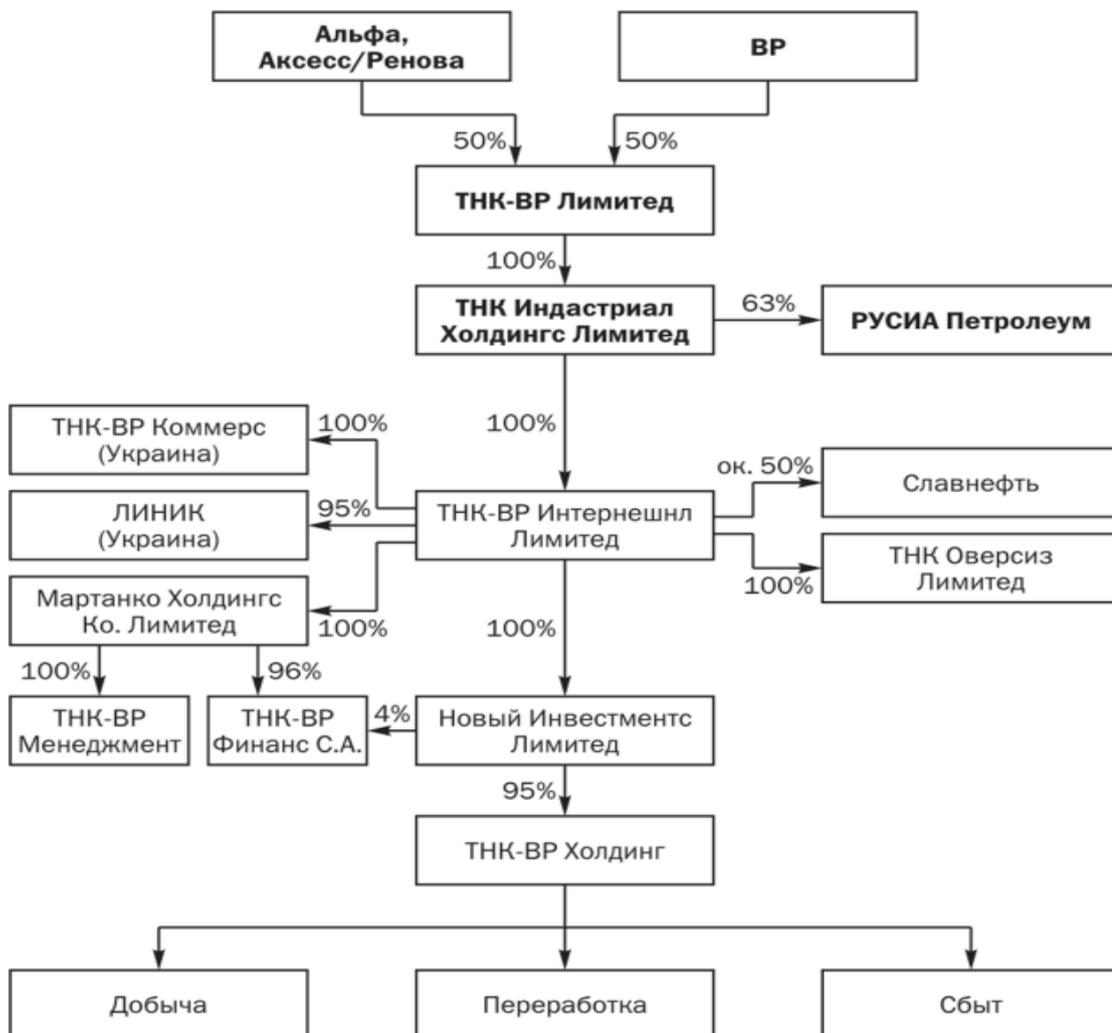
Основополагающим документом системы корпоративного управления ТНК-ВР являлось соглашение между акционерами ВР и ААР, в котором были сформулированы общие принципы управления компанией. Совет директоров ТНК-ВР, состоящий из 13 членов (пять от ВР, пять от ААР и три независимых директора), обеспечивал стратегическое руководство компанией и выполнял следующие ключевые функции: определение стратегических направлений развития ТНК-ВР; анализ эффективности деятельности компании и ее соответствие стратегии; назначение, увольнение и оценка деятельности руководства компании; обеспечение соответствия деятельности компании высоким стандартам бизнес-этики; финансовый контроль; консультации по вопросам крупных приобретений, продаж и программ расходования средств.

При совете директоров было создано два комитета: Комитет по аудиту и Комитет по компенсациям. Руководство текущей деятельностью компании осуществляла команда высшего руководства ТНК-ВР. Генеральным директором ТНК-ВР стал представитель ВР Роберт Дадли.

В ТНК-ВР также было реализовано несколько проектов, целью которых было улучшение корпоративного управления и повышение информационной прозрачности. Так, широкомасштабный Проект трансформации бухгалтерского учета (АТР) позволил модернизировать систему и практику бухгалтерского учета. Это был первый проект подобного рода в российской нефтяной промышленности, и его успешная реализация позволила значительно сократить сроки формирования и повысить точность внешней и внутренней финансовой отчетности. Время, необходимое для закрытия отчетности, сократилось до 10 дней. Был разработан единый план счетов. Учет в соответствии со стандартами МСФО (формировавшийся раньше в корпоративном центре) осуществляется в региональных представительствах.

В 2004 г. компания решила упростить корпоративную структуру и предложила миноритариям в своих отдельных активах обменять доли на акции публичной российской компании «ТНК-ВР Холдинг», объединившей все российские активы, контролируемые «ТНК-ВР Лимитед» (кроме 50% «Славнефти» и 63% «Русиа Петролеум»). В результате

95% акций «ТНК-ВР Холдинга» стали принадлежать «ТНК-ВР Лимитед» и около 5% находились в свободном обращении. В процессе реструктуризации была создана управляющая компания «ТНК-ВР Менеджмент», менеджеры которой являлись ключевыми управляющими ТНК-ВР, включая Р. Дадли (рис. 7).



**Рис. 7. Корпоративная структура ТНК-ВР**

### **Интересы сторон**

Согласно провозглашенной стратегии ТНК-ВР ее целью являлось «превращение в нефтегазовую компанию мирового уровня». Консорциум ААР стремился удовлетворить свои серьезные амбиции. ААР в короткие сроки планировал создать надежный и высокоприбыльный источник доходов из множества разнообразных активов 1990-х гг. Со своей стороны, ВР была заинтересована в увеличении запасов нефти, в особенности в странах с тяжелыми условиями для ведения бизнеса иностранными нефтяными компаниями, что позволило бы ВР получить преимущества в конкурентной борьбе со своими основными противниками. Поэтому кооперация с российскими предпринимателями, способными наилучшим образом учитывать местную специфику ведения бизнеса, в полной мере отвечала интересам ВР.

### **Начало конфликта**

Однако руководство компании имело существенные расхождения в подходе к стратегии вновь созданного предприятия. До 2008 г. о серьезных разногласиях между партнерами в ТНК-ВР в публичной сфере ходили только слухи, в то время как менеджмент относился к назревающему конфликту как к обычной дискуссии в ходе

решения рабочих вопросов. По мнению А. Березикова, бывшего вице-президента «ТНК-ВР Холдинг», раскол среди акционеров компании впервые проявился при обсуждении инвестиционной политики компании: российская сторона выражала стремление развивать бизнес в Казахстане, в то время как ВР не желала создавать конкуренцию собственным интересам в этой стране.

Помимо стратегических разногласий, в компании уже на ранней стадии проявились противоречия в корпоративной культуре российской и британской сторон. В июне 2004 г. газета «Ведомости» писала, что менее чем за год существования ТНК-ВР из 1400 менеджеров уволились 300 человек. Согласно источникам внутри компании, способы принятия решений российскими управленцами и менеджерами ВР вызывали взаимное недоумение и неприятие.

Конфликт впервые стал публичным 26 мая 2008 г., когда генеральный директор компании Р. Дадли в интервью «Ведомостям» признал существование серьезных разногласий, мешающих операционной деятельности компании. По его словам, из-за неправильного оформления документов возникла угроза непродления рабочих виз у 150 иностранных сотрудников ТНК-ВР. Незадолго до этого малоизвестная компания ЗАО «Тетлис» подала иски в российские суды с требованием признать недействительным договор между ТНК-ВР и ВР, в соответствии с которым оплачивался труд прикомандированных сотрудников ВР. По мнению инициаторов иска, оплата была завышена и представляла собой, по сути дела, скрытые дивиденды, выплачиваемые британской компании. В качестве обеспечительной меры прикомандированные сотрудники ВР не были допущены к работе.

#### **Противостояние акционеров**

22 мая 2008 г. член совета директоров «ТНК-ВР Холдинга» Питер Хеншо представил для переизбрания в совет на девять мест список из девяти кандидатур, пять из которых являлись представителями ВР. Российская сторона предложила дополнить список еще пятью кандидатурами. Однако, к ее большому неудовольствию, на заседании совета директоров 3 июня 2008 г. был утвержден список, внесенный британской стороной. Параллельно генеральный директор Р. Дадли безуспешно настаивал на досрочном прекращении полномочий исполнительного вице-президента по правовому обеспечению И. Май-данника и исполнительного президента по вопросам безопасности Б. Кондрашова, для чего требовал созвать внеочередное собрание акционеров «ТНК-ВР Менеджмент», обеспечивающего управление «ТНК-ВР Холдингом».

В июне 2008 г. Госинспекция труда возбудила административные дела против ТНК-ВР и лично Р. Дадли, связанные с нарушениями трудового законодательства в сроках выплаты заработной платы и в оформлении документов при приеме на работу.

В начале июля 2008 г. российская сторона безуспешно пыталась сместить Р. Дадли с поста главы «ТНК-ВР Холдинга», созывая для этой цели совет директоров «ТНК-ВР Менеджмент». 11 июля состоялось заседание совета директоров головной компании — «ТНК-ВР Лимитед», на котором по инициативе представителей ВР было принято решение заблокировать выплату дивидендов. Кроме того, британская сторона выносила на голосование вопросы об отстранении И. Майданника и Б. Кондрашова, а также исполнительного директора Г. Хана и сохранение в полном объеме полномочий генерального директора «ТНК-ВР Холдинга» Р. Дадли. В свою очередь, российские представители предлагали установить паритет в советах директоров дочерних компаний (где большинство мест было закреплено за ВР), восстановить доверенности ряду российских менеджеров, а также перевести большинство прикомандированных сотрудников ВР в штат ТНК-ВР.

В конце июля все прикомандированные менеджеры ВР были отозваны из России, что было вызвано трудностями с оформлением разрешений на работу и продолжавшимися судебными процессами. Кроме того, 24 июля Р. Дадли принял решение покинуть страну и

осуществлять управление компанией из Лондона. В качестве причины руководство ВР указало на давление, оказываемое на него российской стороной конфликта.

- 14 августа Пресненский районный суд г. Москвы принял решение о дисквалификации Р. Дадли сроком на два года за нарушения трудового законодательства, которое в дальнейшем было опротестовано столичной прокуратурой из-за нарушения процессуальных норм права.

- 4 сентября 2008 г. ВР и ААР подписали меморандум, направленный на разрешение конфликтной ситуации. Стороны договорились об уходе Р. Дадли с поста генерального директора, введении трех независимых директоров в совет «ТНК-ВР Лимитед» (помимо четырех представителей с каждой стороны), о паритете в советах директоров ключевых дочерних компаний, а также о возможности проведения первичного размещения 20%-ной доли одной из дочерних структур «ТНК-ВР Лимитед». Кроме того, согласно соглашению новый генеральный директор холдинга получал полномочия формировать состав правления, в частности, он мог уволить представителей ААР Г. Хана и В. Вексельберга.

В течение 4—5 месяцев ВР обязался представить кандидатуру нового генерального директора, обладающего большим опытом работы в нефтяной отрасли и хорошо знающего русский язык. Новый генеральный директор ТНК-ВР лишился возможности самостоятельно формировать советы директоров дочерних компаний и голосовать акциями подконтрольных компаний. С другой стороны, ему предоставлялось право единолично одобрять сделки до 100 млн долл. (прежде — 20 млн долл.), а совет директоров «ТНК-ВР Лимитед» простым большинством мог поднять эту планку по отдельным сделкам до 500 млн долл. Помимо этого, международные проекты ТНК-ВР теперь не требовали, как ранее, единогласного утверждения советом директоров.

1 декабря 2008 г. Р. Дадли подал заявление об увольнении в соответствии с подписанным в сентябре меморандумом. 11 января 2009 г. были внесены изменения в прежнее соглашение акционеров, касающиеся составов советов директоров головной и дочерних компаний, а также процедуры урегулирования разногласий между сторонами. Иск компании «Тетлис» к ТНК-ВР был отозван.

В январе 2009 г. срываются переговоры с бывшим генеральным директором «Норильского никеля» Д. Морозовым о его назначении генеральным директором ТНК-ВР. Проблемы вызвало желание российских акционеров привязать его вознаграждение к условиям осуществления первичного размещения акций компании, а также изменение условий соглашения, по которому определять состав правления (в том числе решить судьбу Г. Хана и В. Вексельберга) получал право будущий генеральный директор.

Акционеры столкнулись со значительными трудностями в поиске нового генерального директора. Лишь в ноябре 2009 г. была наконец утверждена кандидатура М. Барского, бывшего управляющего директора West Siberian Resources.

В октябре 2010 г. «ТНК-ВР Лимитед» договорилась с ВР о покупке добывающих и трубопроводных активов последней во Вьетнаме и Венесуэле за 1,8 млрд долл. Кроме того, в феврале 2010 г. совет директоров «ТНК-ВР Лимитед» поддержал участие компании в Национальном нефтяном консорциуме российских компаний, созданном для совместного проекта с государственной компанией Венесуэлы Petroleos de Venezuela (PDVSA) по оценке и разработке блока Хуин-6, и финансирования данного проекта в размере 180 млн долл. в течение трех лет.

#### **Новая фаза конфликта**

В начале 2011 г., казалось, урегулированный конфликт вступил в новую фазу, когда ВР объявила о достигнутом соглашении с государственной НК «Роснефть» об обмене акциями и совместном освоении российской части арктического шельфа. Консорциум ААР обвинил ВР в нарушении акционерного соглашения в рамках ТНК-ВР, по которому у партнеров было право первого отказа от участия в новых инвестиционных проектах друг друга в России. 24 марта 2011 г. Стокгольмский арбитражный суд

поддержал российскую сторону в этом конфликте и заблокировал сделку ВР с «Роснефтью». Британская сторона сообщила, что она подчинится решению суда.

6 мая 2011 г. Стокгольмский арбитраж принял окончательное решение: в арктическом проекте ВР может участвовать только через ТНК-ВР, а предназначенные для обмена акции «Роснефти» и ВР должны быть переданы в специальный трастовый фонд и признаны исключительно инвестиционным вложением. Голосовать по этим акциям должен независимый трастовый управляющий. Кроме того, ВР и «Роснефть» не смогут избирать своих представителей в советы директоров друг друга. Решения Стокгольмского суда нанесли серьезный удар по планам ВР и «Роснефти».

17 мая истек срок закрытия сделки между ВР и «Роснефтью», о котором ранее договорились стороны. Сделка могла состояться, если бы ВР и «Роснефть» достигли согласия относительно выкупа доли ААР в ТНК-ВР, однако этого сделать не удалось. Это не устроило уже «Роснефть», и в результате в партнеры арктического проекта была приглашена американская Exxon Mobil.

Очевидно, что в результате этих внутрикорпоративных «разборок» ААР хотела получить контроль над компанией, рассчитывая, что британская сторона, устав от постоянного противоборства, решится на продажу своей доли. Подтверждением этого тезиса может служить отказ ААР от довольно выгодного предложения со стороны ВР и «Роснефти» о продаже их долей в компании за 32 млрд долл., озвученное в мае 2012 г. Тогда представители российского консорциума довольно прозрачно намекали на то, что выйти из ТНК-ВР должна именно British Petroleum. Оба акционера придерживались своих методов ведения войны: ВР искала соучастника для боев против ААР, ААР надеялся на свои силы и ужесточение методов давления.

#### **Завершение конфликта**

В июне 2012 г. ВР объявила, что рассматривает возможность продажи своей доли в ТНК-ВР. Вскоре о своем решении продать долю заявил и консорциум ААР.

В октябре 2012 г. было официально объявлено о принятом «Роснефтью» стратегическом решении — приобретении ТНК-ВР. Министр торговли и инвестиций Великобритании лорд С. Грин, комментируя сделку, назвал ее очень позитивным моментом для ВР, а первый вице-премьер правительства И. Шувалов отметил, что это «наиболее здоровое развитие событий для «Роснефти». Для ВР интеграция с «Роснефтью» означала окончание конфликтов с прежними партнерами — консорциумом ААР («Альфа-групп» — Access Industries — «Ренова»).

Аналитики рынка подчеркивали, что выкуп 100% компании ТНК-ВР, по сути, был единственным выходом для «Роснефти», поскольку российские партнеры British Petroleum последовательно блокировали все попытки стратегического сотрудничества «Роснефти» и ВР. Так, корпоративный конфликт в ТНК-ВР еще в 2011 г. сорвал перспективную «арктическую» сделку между «Роснефтью» и британской компанией. По условиям договоренности с российскими акционерами, британская сторона не имела права самостоятельно участвовать ни в одном из российских проектов. В итоге ВР начала испытывать все возрастающее давление со стороны конкурентов (ExxonMobil, Eni и

Statoil), которые успели заключить с «Роснефтью» соглашения о совместной разработке арктического шельфа.

Еврокомиссия санкционировала приобретение «Роснефтью» 100% ТНК-ВР. Таким образом, был преодолен последний административный барьер на пути завершения самой громкой сделки не только российского, но и мирового рынка М&А (сделок слияния и поглощения).

В марте 2013 г. официально было объявлено о завершении сделки. Долю ААР («Альфа-Групп» — Access Industries — группа компаний «Ренова») «Роснефть» выкупила за 28 млрд долл. ВР за свою долю получила 17,1 млрд долл. и 12,84% акций «Роснефти». Еще 5,6% акций компания выкупила у российского правительства (государству принадлежало 75,5% «Роснефти») за почти 5 млрд долл., увеличив таким

образом свой пакет в госкомпании до 19,75%. Сделка регистрировалась в офшорных зонах Карибских островов, в Европе и на Кипре.

Таким образом, Компания ВР стала крупнейшим акционером «Роснефти» после государства. «Роснефть» стала самой крупной публичной компанией в мире по добыче нефти и газа.

### **Вопросы**

1. В чем состоят причины сложившегося конфликта? Поясните.
2. Какие методы оказания давления на противника использовали конфликтующие стороны?
3. Можно было бы избежать конфликта? Предложите варианты разрешения данного конфликта.
4. Оцените эффективность деятельности компании «Роснефть», а также ее конкурентные позиции на мировом рынке после завершения сделки.

### **Ситуация 15. Корпоративная война в российской компании**

«Государственный концерн по производству драгоценных и цветных металлов «Норильский никель» 30 июня 1993 г. Указом Президента РФ был преобразован в «Российское акционерное общество по производству драгоценных и цветных металлов (РАО) «Норильский никель».

В 1994 г. было проведено акционирование предприятий РАО «Норильский никель». В 2000 г. состоялась реструктуризация «Норильского никеля». Она была направлена на повышение эффективности деятельности и инвестиционной привлекательности группы «Норильский никель». Перевод центра капитализации с РАО «Норильский никель» на ОАО «Норильская горная компания», которая в феврале 2001 г. была переименована в ОАО «Горно-металлургическая компания «Норильский никель» (ГМК «Норильский никель»), был осуществлен посредством дополнительной эмиссии ОАО «ГМК «Норильский никель» с размещением по закрытой подписке среди акционеров РАО и оплатой размещаемых акций ОАО «ГМК «Норильский никель» акциями ОАО «РАО «Норильский никель».

В настоящее время Группа «Норильский никель» является крупнейшим в мире производителем никеля и палладия и одним из крупнейших в мире производителей платины и меди. Компания производит также кобальт, родий, серебро, золото, иридий, рутений, селен, теллур и серу.

Основными видами деятельности предприятий Группы являются:

- поиск, разведка, добыча, обогащение и переработка полезных ископаемых;
- производство, маркетинг и реализация цветных и драгоценных металлов.

В России основными производственными подразделениями Группы являются следующие вертикально интегрированные предприятия:

- Заполярный филиал ПАО «ГМК «Норильский никель»;
- АО «Кольская горно-металлургическая компания».

Заполярный филиал находится на Таймырском полуострове

(Красноярский край), за Полярным кругом. Транспортное сообщение филиала с поставщиками и покупателями осуществляется по реке Енисей и Северному морскому пути, а также воздушным сообщением. Кольская ГМК расположена на Кольском полуострове и является ведущим производственным комплексом Мурманской области. В Финляндии действует завод Norilsk Nickel Hajavalta, входящий в состав Группы. Это единственный в стране завод, занимающийся рафинированием никеля.

В Группу также входят исследовательские подразделения: в Санкт-Петербурге (Россия) — научно-исследовательский институт ООО «Институт Гипроникель» (его отделения действуют также в городах Норильск и Мончегорск) и в Австралии — научно-техническое подразделение Norilsk Process Technology. Собственная глобальная сеть

представительств и сбытовых офисов «Норильского никеля» действует в России, Великобритании, Китае, США и Швейцарии.

В России акции ГМК допущены к торгам на Московской и Санкт-Петербургской биржах. АДР на акции допущены к торгам на внебиржевом рынке США, в системе электронных торгов внебиржевых секций Лондонской и Берлинской фондовых бирж. В результате проведенного дробления с 19 февраля 2008 г. конвертация акций Компании в АДР осуществляется в соотношении 1:10.

При определении стратегии своего развития и текущей деятельности ГМК «Норильский никель» исходит из того, что обязательным условием устойчивого и эффективного развития бизнеса является неуклонное следование принципам социальной и экологической ответственности.

Начало конфликта между акционерами

В 2008 г. 54% акций ГМК «Норильский никель» принадлежали В. Потанину и М. Прохорову. Раздел активов Владимира Потанина и Михаила Прохорова положил начало одному из самых громких корпоративных конфликтов в России. В. Потанин готов был выкупить долю М. Прохорова в «Норильском никеле» для получения контроля над компанией, однако М. Прохоров после переговоров, длившихся более года, в апреле 2008 г. продал свой пакет (25% плюс одна акция) компании US Rusal O. Дерипаски.

С самого начала вхождения в капитал ГМК заявленной целью О. Дерипаски было слияние «Русала» с «Норильским никелем» для создания «национального чемпиона», диверсифицированного гиганта, как Rio Tinto. Однако это не входило в планы «Интерроса» и ГМК. Руководство «Интерроса» не устраивали условия слияния, а представители «Норильского никеля» заявляли о том, что О. Дерипаска не представил четкого плана слияния компаний. Еще до завершения сделки по покупке «Русалом» пакета М. Прохорова «Норильский никель» начал переговоры с холдингом «Газметалл» («Металлоинвест») о слиянии двух компаний, при этом структуры Алишера Усманова даже купили около 5% акций ГМК.

В преддверии годового общего собрания акционеров 2008 г. «Русал» выступил с критикой стратегии экологической политики «Норильского никеля» и предложил в состав совета директоров трех своих представителей, трех — «Интерроса» и трех независимых директоров. Председателем совета — независимого директора. На годовом собрании акционеров в конце июня 2008 г. был избран новый совет директоров, который возглавил В. Потанин.

После ухода генерального директора компании Д. Морозова и кратковременного нахождения на этом посту представителя «Интерроса» С. Батехина на заседании совета директоров в августе 2008 г. главой компании по инициативе «Интерроса» был избран В. Стржалковский, занимавший прежде посты руководителя Федерального агентства по туризму и заместителя министра экономического развития РФ. «Русал» выступил с критикой назначения В. Стржалковского из-за отсутствия у него опыта в горно-металлургической отрасли. С учетом обозначившегося впоследствии совпадения интересов менеджмента ГМК и «Интерроса» позиции последнего заметно упрочились. «Русал» фактически никак не мог повлиять на оперативное управление компанией. Все последующее развитие ситуации сведется к его периодическим попыткам добиться хотя бы паритета в совете директоров (с учетом того, что в совет впоследствии войдут представители руководства ГМК) и смены менеджмента.

**Развитие конфликта внутри компании**

Осенью 2008 г. дочерние структуры ГМК приобрели около 8,6% акций компании. Акции, выкупленные дочерними компаниями, по закону не считаются казначейскими (на сленге их называют «квазиказначейскими»), и, следовательно, менеджмент дочерних компаний мог голосовать ими на собрании акционеров. Поскольку менеджмент «дочек» подконтролен руководству ГМК, лояльного «Интерросу», такой ход объективно усиливал

влияние «Интеррос», так как позволял ему фактически управлять более 30% акций «Норильского никеля», не выставляя оферту миноритарным акционерам.

10 октября 2008 г. «Русал» потребовал созыва внеочередного собрания акционеров с целью переизбрать совет директоров. Примерно в это же время В. Стржалковский направил письмо премьер-министру России В. Путину с предложением о выкупе государством доли «Русала» для того, чтобы устранить угрозу перехода контроля над «Норильским никелем» к иностранным собственникам (пакет «Русала» находился в залоге у зарубежных банков). В результате было принято решение «переместить» пакет из-под залога иностранным банкам в залог ВЭБу, который предоставил «Русалу» кредит для выплаты долга под залог того же пакета в «Норильском никеле».

#### **Достижение временного компромисса**

В конце ноября 2008 г. стороны достигли компромисса. На совместной пресс-конференции 25 ноября В. Потанин и О. Дерипаска объявили об урегулировании конфликта. Было решено созвать в декабре внеочередное собрание акционеров, которое расширило бы совет директоров до 13 человек. Предполагалось, что в совет войдут по четыре представителя от «Русала» и «Интерроса», генеральный директор ГМК, три независимых директора и представитель государства, экс-руководитель администрации президента А. Волошин. Стороны договорились, что ни один из основных акционеров не должен входить в состав совета, а «Русал» делегирует своего представителя в менеджмент «Норильского никеля». Стороны выразили готовность вести согласованную политику по всем основным вопросам (крупным сделкам, дивидендам, операциям с акциями «Норильского никеля»).

2009 г. прошел мирно, однако весной 2010 г. конфликт разгорелся с новой силой. В апреле О. Дерипаска выдвинул свою кандидатуру в совет директоров, что, по мнению «Интерроса», являлось нарушением ранее достигнутых договоренностей с В. Потаниным, по которой ни один из основных акционеров не должен был входить в совет. В мае «Русал» потребовал от руководства «Норильского никеля» выплатить 3 млрд долл, дивидендов, или 115% чистой прибыли по МСФО за 2009 г. (положение о дивидендной политике ГМК предусматривает выплату 20—25%). Это требование оказалось слишком радикальным, по мнению как менеджмента «Норильского никеля», так и «Интерроса», и в итоге совет директоров принял решение о выплате лишь половины чистой прибыли.

Новый поворот событий произошел в июне 2010 г. на годовом общем собрании акционеров. Вместо четырех человек от UC Rusal в совет директоров вошли только трое (в том числе О. Дерипаска), в то время как «Интеррос» снова получил четыре кресла, три места получили топ-менеджеры «Норильского никеля», еще три — независимые директора и первый зампред правления ВТБ В. Титов, который был избран новым председателем совета директоров. Кроме того, что в совет директоров вошло меньше представителей «Русала», чем «Интерроса», кресла не получил А. Волошин. «Русал» поспешил тут же объявить о многочисленных нарушениях при проведении собрания акционеров и потребовал переизбрания совета директоров. В свою очередь, по мнению менеджмента ГМК, результаты голосования и состав совета директоров стали результатом собственных просчетов «Русала» при распределении голосующих акций на годовом общем собрании акционеров (ГОСА). Проверки ФСФР и Генпрокуратуры, инициированные «Русалом», существенных нарушений не обнаружили.

#### **Новый «виток» конфликта**

Летом и осенью между сторонами развернулась полномасштабная информационная война, тон в которой задавал «Русал». Он также подал несколько исков в суды, которые, впрочем, не увенчались успехом.

В конце июля 2010 г. появилась информация о том, что государство может помочь разрешить конфликт между акционерами «Норильского никеля», купив долю в компании, однако факты подобных переговоров официального подтверждения не получили. В конце августа — начале сентября В. Путин посетил Норильск, но на словах не поддержал ни

одну из противоборствующих сторон. В целом он дал понять, что правительство не станет вмешиваться в конфликт акционеров пока предприятие стабильно функционирует и выполняет социальные обязательства перед своими работниками.

На внеочередном собрании акционеров, состоявшемся 21 октября

- 2010 г. по инициативе «Русала», акционеры проголосовали против прекращения полномочий действующего совета директоров. После этого «Интеррос» и «Норильский никель» сделали «Русалу» ряд предложений о выкупе его доли, последовательно поднимая цену. Последнее предложение от имени «Норильского никеля» в середине февраля

- 2011 г. предполагало выкуп 20% акций за 12,8 млрд долл., т.е. с премией к рыночной цене более 40%. Несмотря на значительную премию к рынку, предложение было отвергнуто.

Необходимо заметить, что неуступчивость «Русала» на переговорах о продаже пакета «Русала» была продиктована прежде всего позицией О. Дерипаски. При том что он остается крупнейшим акционером «Русала» с долей 47,4%, другими крупными акционерами алюминиевой компании являются группа ОНЭКСИМ Михаила Прохорова (17%) и СУАЛ Виктора Вексельберга (15,8%). Однако, владея в общей сложности 32,8% акций «Русала», в совете директоров они имели всего трех представителей из 18 (еще четыре места занимают независимые директора). Поэтому несмотря на то что М. Прохоров и В. Вексельберг, по всей видимости, поддерживали предложение по продаже пакета «Русала» в ГМК, совет директоров «Русала» проголосовал против сделки. Он принял также специальную резолюцию, рекомендовавшую менеджменту компании после запланированного на март 2011 г. внеочередного общего собрания акционеров (ВОСА), при условии, если в совет директоров «Норильского никеля» войдет и возглавит его А. Волошин, начать переговоры об урегулировании конфликта с «Интерросом».

В конце декабря «Норильский никель» неожиданно договорился с международным трейдером на рынках нефти и металла Trafigura Beheer BV о продаже последнему более 8% квазиказначейских акций. Руководство «Русала» высказало подозрение, что Trafigura не является независимым акционером и будет голосовать по согласованию с менеджментом ГМК и «Интерросом» в обмен на возможность продавать продукцию ГМК. В январе 2011 г. «Норильский никель» запустил новую программу выкупа собственных акций, в результате которой его дочерняя компания приобрела около 7% акций. Тем акционерам, которые хотели выйти из капитала компании, проведение buy back позволило сделать это с солидной прибылью.

Из-за того что пакет «Русала» находился в залоге, он не мог принимать участия в выкупе, даже если бы и захотел. Попытки «Русала» заблокировать обратный выкуп через суд не увенчались успехом. Кроме того, в марте стало известно, что «Интеррос» довел свою долю в «Норильском никеле» почти до 30%.

11 марта 2011 г. прошло внеочередное собрание акционеров «Норильского никеля», идею проведения которого поддержали все стороны конфликта. На нем был избран новый состав совета директоров, который более точно соответствовал текущей структуре собственности компании, в том числе появлению нового акционера — Trafigura. В него вошли четыре представителя «Интерроса», два — «Русала» (одним из них остался О. Дерипаска), по одному — «Металлоинвеста» и Trafigura, два представителя менеджмента ГМК, два независимых директора и Александр Волошин, избранный при поддержке «Русала». Руководство как «Интерроса», так и «Русала» высказало удовлетворение итогами общего собрания акционеров. 1 апреля кресло председателя совета директоров занял А. Волошин.

В марте 2011 г. «Металлоинвест» заявил о союзе с «Русалом» и объявил о планах увеличения своей доли в «Норильском никеле» за счет скупки акций с рынка. В то же время в начале апреля «Норильский никель» объявил о продолжении программы обратного выкупа и готовности приобрести еще 2% акций. Таким образом, на 2011 г. с

учетом «ква-зиказначейских» акций совместная доля «Интеррос» и менеджмента ГМК приближалась к 40%, пакет Trafigura составлял около 8% акций, а на долю «Русала» и «Металлоинвеста» вместе приходится около 30%.

«Русал» отчаянно пытается опротестовать последние действия «Норникеля» везде, где только может, но пока без особенного успеха. Например, в 2011 г. алюминиевая компания подала сразу несколько исков в суды различных стран. Первый — в феврале, в суд Карибского острова Невис, где зарегистрированы «дочки» «Норникеля», требуя запрета на голосования квазиказначейскими акциями и признание недействительной сделки с Trafigura. Суд Невиса в итоге отказал «Русалу». Еще один иск «Русал» в феврале подал в Высокий суд Лондона к банкам HSBC и Citibank и юридической фирме Debevoise & Plimpton, требуя изъять документы и опросить свидетелей по сделкам, связанным с продажей акций «Норникеля» структурам Trafigura. Лондонский суд отказал «Русалу». Два иска «Русал» подал в суды округов Коннектикут и Нью-Йорк, все по тем же сделкам с участием Trafigura (на какой стадии находилось рассмотрение этих исков, неизвестно).

В сентябре О. Дерипаска обращается в Государственную службу надзора за финансовыми рынками Швейцарии и офис федерального прокурора этой страны с жалобой на Nyposwiss Privatebank и бывшего главу этой компании Х. Бодмера. После отказа прокурора в удовлетворении этой жалобы Дерипаска обращается в суд с иском к акционеру «Норникеля» и владельцу «Интерроса» В. Потанину по делу о возможном отмывании им денег в ходе обратного выкупа (buy back) акций «Норникеля». По мнению Дерипаски, в ходе выкупа акций «Норникель» как компания потерял более 1 млрд долл., которые Потанин «положил в свой карман». Однако намеченное на декабрь рассмотрение ключевого судебного спора О. Дерипаски и В. Потанина в Лондонском арбитраже уже было в тягость обеим сторонам. Акционеры «Норильского никеля» В. Потанин и О. Дерипаска, наконец, устали воевать.

#### **Влияние конфликта на финансовые результаты деятельности компании**

Кризис 2008—2009 гг. принес немало проблем российской горно-металлургической отрасли. Мировые цены на большинство металлов, включая сталь, рудное сырье и кокс, достигли своего максимума в 2006 г., но затем последовал резкий обвал, что отразилось на финансовых показателях компании «Норильский никель» (табл. С 18.1). Несмотря на это, на момент начала конфликта капитализация компании составляла около 53 млрд долл. Акционерный конфликт оказал значительное влияние на стоимость акций компании и уже через пять месяцев капитализация снизилась, а концу 2008 г. составила чуть более 12 млрд долл. (табл. 4 и 5).

В 2010 г., благодаря сверхблагоприятной конъюнктуре рынка цветных металлов, конфликт акционеров «Норильского никеля» оказывал незначительное влияние на стоимость акций компании. Кроме того, попытки «Русала» повлиять на принятие важных решений для деятельности компании на тот момент оказывались безуспешными. Чистая прибыль ОАО ГМК «Норильский никель» в 2010 г. составила более 3 млрд долл., выручка — около 13 млрд, стоимость акций на ММВБ на начало 2011 г. составила 7700 руб. за акцию, достигнув уровня 2007 г.

Однако в целом пятилетняя война основных акционеров ухудшила положение компании. Выручка, составлявшая в 2011 г. 14,1 млрд долл., упала к моменту заключения мирового соглашения в декабре 2012 г. до 12 млрд долл., EBITDA — с 7,2 млрд долл. до 4,9 млрд долл., чистая прибыль — 3,6 млрд долл. до 2,1 млрд долл., а чистый долг вырос с 3,5 млрд долл. почти до 4 млрд долл., при этом большая его часть была краткосрочной. Капитализация компании так и не смогла достичь уровня 2008 г. (табл. 4), несмотря на рост стоимости акций на ММВБ.

Таблица 4

**Финансовые показатели деятельности ГМК «Норильский никель» 2008—2014 гг.  
(млрд долл.)**

Год	Реализация	Чистая прибыль
2008	13 980	(555)
2009	10 155	2651
2010	12 775	3089
2011	14 122	3628
2012	12 366	2143
2013	11 489	765
2014	11 869	2000

Таблица 5

**Цена «Норильского никеля»**

Событие	Цена на никель на LME, долл./т	Цена ADR «Норильского никеля» на LSE, долл.
24 апреля 2008 г. Михаил Прохоров продал свою долю в «Норильском никеле» UC Rusal	28 675	27,7
8 августа 2008 г. Генеральным директором «Норильского никеля» утвержден Владимир Стжалновский. Представители UC Rusal выступили против этого решения	17 850	19,2
29 сентября 2008 г. Дочерние структуры «Норильского никеля» объявили о выкупе 8,6% ее акций. Представители UC Rusal обвинили менеджмент ГМК в «грубом нарушении прав миноритарных акционеров»	16 355	12,8
29 декабря 2008 г. «Интеррос» и UC Rusal объявили о перемирии, председателем совета директоров «Норильского никеля» избран Александр Волошин	9755	6,5
27 мая 2010 г. UC Rusal потребовал от «Норильского никеля» выплаты 3 млрд долл, дивидендов. Генеральный директор ГМК Стжалновский	21 600	16

раскритиковал позицию UC Rusal		
8 июля 2010 г. «Интеррос» и UC Rusal обвинили друг друга в попытках контролировать «Норильский никель» в ущерб другим акционерам	19 325	15,4
10 августа 2010 г. UC Rusal обвинил «Интеррос» в нарушении соглашения и подал иск в Лондонский арбитражный суд	22 055	17,2
18 августа 2011 г. «Норильский никель» сделал очередное предложение Дерипаске о выкупе доли UC Rusal в ГМК. Все предложения Дерипаска отклонил	21 500	22,4
29 ноября 2011 г. Олег Дерипаска подал в швейцарский суд иск против Потанина о возможном отмывании денег в ходе buyback акций «Норильского никеля»	16 980	16,7
4 декабря 2012 г. Лондонский арбитражный суд отложил слушания по иску UC Rusal к «Интерросу». В СМИ появилась информация о переговорах Дерипаски, Потанина и Абрамовича	17 315	16,2
17 декабря 2012 г. UC Rusal и «Интеррос» подписали мировое соглашение. Новым генеральным директором «Норильского никеля» выбран Потанин	17 555	18,4
12 сентября 2013 г. Руководство «Норильского никеля» утвердило новую стратегию развития, сделав ставку на российские активы	13 620	14,2
27 января 2014 г. «Норильский никель» заключил крупный контракт с BASF на поставки платиноидов	14 260	15,8
26 августа 2014 г. «Металлоинвест», продав 1,5% акций, объявил о снижении доли в «Норильском никеле» до 3,5%	18 805	20,1
26 января 2015 г. Дивиденды акционеров «Норильского никеля» за 9 месяцев 2014 г. к моменту выплаты уменьшились на 780 млн долл, из-за девальвации и курсовой разницы	14 375	16,3

### **Последствия конфликта**

Бесконечные суды, взаимные публичные обвинения и все большая самостоятельность менеджмента ГМК в конце концов привели к тому, что ослабевать начал сам «Норникель». В мае 2012 г. компания проиграла УГМК конкурс на никелевые

месторождения в Воронежской области, в июне уступила «Русской платине» стратегическое для себя месторождение Норильск-1 на Таймыре. Устало от конфликта акционеров и руководство страны: на одном из открытых совещаний, в августе, президент Владимир Путин намекнул, что пора бы им помириться, а на другом, закрытом, в октябре — пригрозил прокурорской проверкой, потому что компания тратит деньги на buy back акций вместо увеличения налоговых выплат.

### **Решение конфликта**

Затянувшийся пятилетний корпоративный конфликт между основными акционерами ГМК «Норильский никель» В. Потаниным (контролирует 28% акций) и О. Дерипаской (25%) разрешился в декабре 2012 г. Партнеры в лице В. Потанина и О. Дерипаски на этот раз подписали подробное соглашение. «Белым рыцарем» в конфликте выступил Р. Абрамович, который купил акции «Норникеля».

Стороны и раньше пытались урегулировать конфликт. Еще в ноябре 2008 г. «Интеррос» и «Русал», которому конфликт в «Норникеле» достался в наследство вместе с пакетом, выкупленным у М. Прохорова, уже объявляли о перемирии и даже заключали соглашение, нарушение которого и должен был рассматривать лондонский суд. Но в этот раз акционеры «Норникеля» повысили ставки. Их новое соглашение, подписанное 10 декабря при участии Р. Абрамовича, составлено по британскому праву и оговаривает серьезные санкции за нарушения: каждая из сторон может лишиться около 2% акций ГМК, или эквивалента их стоимости, и получить повестку в Высокий суд Лондона.

Поводов для возобновления конфликта в прежней конфигурации не осталось. «Русал» добился увеличения дивидендов «Норникеля» (как минимум половина EBITDA, или 9—10 млрд долл, за 2012—2014 гг.), снятия В. Стржалковского с должности генерального директора ГМК и полного погашения квазиказначейского пакета компании, который был эффективным инструментом борьбы с алюминиевой компанией. «Интеррос» получил право управлять «Норникелем» и закрепил принцип невмешательства акционеров в операционную деятельность ГМК. Millhouse Р. Абрамовича купила 4,8% акций компании по устраивающей всех цене с возможностью довести свой пакет до 10%. Соглашение подписано на 10 лет, а действующая схема взаимоотношений должна действовать минимум пять лет

### **Вопросы**

1. Перечислите и поясните причины сложившегося конфликта.
2. Какие методы борьбы использовали конфликтующие стороны?
3. Какие возможные сценарии разрешения такого рода конфликта вы можете выделить?
4. Оцените действия сторон с точки зрения корпоративной этики.
5. Охарактеризуйте особенности российской системы корпоративного управления и корпоративного сектора.

## АННОТАЦИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Цель дисциплины – подготовить выпускника, обладающего теоретическими и практическими знаниями и умениями, способного применять компетенции в сфере системы корпоративного управления.

Задачи:

- изучить историю становления и развития современных корпораций, выявить их роль в индустриальной и постиндустриальной экономике;
- усвоить теоретические основы деятельности корпораций и корпоративного управления, сформировавшиеся исторически в ведущих странах мира модели корпоративной организации;
- овладеть навыками профессионального управленческого анализа деятельности современного предприятия в корпоративной среде;
- изучить нормативно-правовые документы, регламентирующие деятельность современных корпораций (акционерное законодательство и др.);
- научиться самостоятельно строить организационную структуру компании с выделением ЦФО;
- выработать способность проводить самостоятельные исследования, обосновывать актуальность и практическую значимость избранной темы научного исследования).

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

*Знать:*

- нормативные правовые акты Российской Федерации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации;
- Устав, внутренние документы организации, регламентирующие работу органов управления хозяйственного общества, права акционеров (участников), порядок реализации корпоративных процедур, раскрытия и предоставления информации;
- рекомендации Кодекса корпоративного управления, принципы корпоративного управления, стандарты корпоративного управления зарубежных стран, результаты исследований в отношении практик корпоративного управления;
- опыт российских и зарубежных организаций по развитию практики корпоративного управления;
- информационную политику организации;
- нормы профессиональной этики и этики организации;
- нормы корпоративного управления и корпоративной культуры;
- процессы подготовки нефинансовой отчётности;
- международные и национальные стандарты обеспечения социальной ответственности и регулирования вопросов устойчивого развития;
- информационную политику организации;
- нормы профессиональной этики и этики организации;
- нормы корпоративного управления и корпоративной культуры

*Уметь:*

- анализировать изменения в корпоративном законодательстве Российской Федерации, практике корпоративного управления российских и зарубежных

хозяйственных обществ на предмет их влияния на хозяйственное общество и его акционеров (участников);

- выявлять ожидания акционеров (участников) хозяйственного общества и оценивать соответствие сложившейся в обществе системы корпоративного управления этим ожиданиям;

- готовить информационно-аналитические отчеты, заключения, предложения на основе полученной информации;

- определять направления дальнейшего совершенствования системы корпоративного управления хозяйственного общества;

- подготавливать проекты внутренних документов организации с учетом выявленных изменений и на основе передовых корпоративных практик;

- устанавливать и вести деловые отношения с партнёрами;

- готовить нефинансовую отчётность;

- согласовывать интересы организации и различных контактных аудиторий на основе взаимопонимания и взаимодействия;

- оценивать риски, связанные с нарушением обязательств перед стейкхолдерами и введением в заблуждение средств массовой информации

*Владеть:*

- средствами и инструментами оценки системы корпоративного управления;

- лучшими передовыми практиками корпоративного управления, соответствующими ожиданиям акционеров (участников) хозяйственных обществ;

- принципами и формами ведения открытого диалога;

- современными коммуникационными технологиями;

- практиками социально-ответственного управления;

- методами и инструментами риск-менеджмента и устойчивого развития бизнеса.

Для проведения учебных занятий по дисциплине используются различные образовательные технологии:

традиционные (лекции, семинары, контрольные вопросы);

активные (кейсы, доклады и выступления, тестирование).

При проведении учебных занятий обеспечивается развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств (включая при необходимости проведение интерактивных лекций, групповых дискуссий, ролевых игр, тренингов, анализ ситуаций и имитационных моделей, преподавание дисциплин в форме курсов, составленных на основе результатов научных исследований, в том числе с учётом региональных особенностей профессиональной деятельности выпускников и потребностей работодателей (п.34. Приказ № 245).

Для организации учебного процесса может быть использовано электронное обучение и (или) дистанционные образовательные технологии.