

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Бахарева Дарья Олеговна

СИСТЕМА
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
КАК СТРАТЕГИЧЕСКИЙ РЕСУРС
СОВРЕМЕННОЙ КОМПАНИИ

5.2.6. Менеджмент

ДИССЕРТАЦИЯ
на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

Научный руководитель

Беляева Ирина Юрьевна,
доктор экономических наук, профессор

Москва – 2025

Оглавление

Введение	4
Глава 1 Теоретико-методические основы исследования системы корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании	13
1.1 Необходимость и возможность достижения конкурентных преимуществ на основе ресурсов компании	13
1.2 Ключевые характеристики стратегически важных ресурсов и их классификация	29
1.3 Корпоративное управление как специфический стратегический ресурс компании	38
Глава 2 Анализ практики корпоративного управления как элемента стратегического потенциала современной компании	51
2.1 Анализ зарубежного опыта развития корпоративного управления и возможностей его влияния на конкурентные преимущества компании	51
2.2 Российская практика повышения качества корпоративного управления	76
2.3 Необходимость разработки адаптивной модели корпоративного управления как стратегического ресурса компании	86
Глава 3 Основные направления развития корпоративного управления как стратегического ресурса компании	95
3.1 Формирование модели корпоративного управления как стратегического ресурса достижения конкурентного преимущества и устойчивого развития компании	95
3.2 Алгоритм реализации подхода к повышению качества корпоративного управления	109
3.3 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании ...	120
Заключение	133

Список литературы	138
Список иллюстративного материала.....	157
Приложение А Сущность понятия «стратегический ресурс».....	161
Приложение Б Сравнительный анализ зарубежных моделей корпоративного управления	163
Приложение В Список компаний с государственным участием на Московской бирже на начало 2024 года	165

Введение

Актуальность темы исследования. Корпоративное управление как важнейший элемент современной компании играет большую роль не только в создании эффективной системы управления, но и в позиционировании корпорации в рамках конкурентной борьбы. Это обусловлено тем, что система корпоративного управления, включающая в себя основные принципы ведения бизнеса, разграничение полномочий, делегирование, обеспечение прав стейкхолдеров, способна в определенный момент стать конкурентным преимуществом корпорации. Подобное преимущество в рамках конкурентной борьбы открывает перед корпорацией новые границы, поскольку предполагает более высокий уровень доверия со стороны инвесторов, эффективную систему менеджмента, достижение результатов при соблюдении прав всех заинтересованных сторон. Компании, широко использующие корпоративное управление в достижении конкурентного преимущества, в долгосрочном периоде способны завоевать большую долю рынка. В свою очередь, возможность рассматривать систему корпоративного управления как способ достижения конкурентного преимущества появляется за счет отнесения корпоративного управления к одному из важнейших стратегических ресурсов. Именно стратегические ресурсы лежат в основе формирования конкурентных преимуществ, которые определяют успех корпорации на рынке. Эффективная система корпоративного управления, являясь ценным и трудным для имитации ресурсом, в определенный момент формирует конкурентное преимущество компании на рынке и укрепляет ее позиции. Последующее грамотное управление ресурсами, в том числе корпоративное управление, управление рисками, своевременный анализ и модернизация ресурсов, позволяют корпорации выдерживать воздействие внешних факторов. В рамках конкурентной борьбы эффективная система корпоративного управления способна демонстрировать принятие стратегически важных правильных решений ввиду сплоченности субъектов

корпоративного управления, грамотного распределения обязанностей и ответственности, баланса интересов сторон, готовности к адаптации. Этим обусловлена актуальность данного исследования.

Степень разработанности темы исследования. В зарубежной литературе широко представлены результаты исследований, посвященных корпоративному управлению и стратегическому менеджменту. Тем не менее большинство таких исследований осуществлялось в странах с заметными отличиями в экономических, социальных и политических контекстах по сравнению с Российской Федерацией. В большинстве работ система корпоративного управления рассматривается в качестве отдельного субъекта, связанного со стратегическим менеджментом, но не являющегося стратегическим ресурсом.

Теоретическая база корпоративного управления и стратегического менеджмента представлена в трудах зарубежных авторов: Дж. Барни, П. Гомперса, Р. Гранта, М. Хитта, Г. Минцберга, Б. Вернерфельта и других, а также в работах отечественных исследователей: А.И. Алмазовой, Е.И. Велеско, А.А. Неправского, А.Н. Петровой, В.Р. Веснина. Практические аспекты корпоративного управления, устойчивого развития исследуются такими учеными и практиками, как И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, Х.П. Харчилава, Ю.М. Цыгалов, Н.Э. Бабичева, М.А. Эскиндаров, А.Ю. Жданов, М.М. Пухова и другие. В опубликованных российских исследованиях не в полной мере проработаны возможные для российской практики направления формирования и развития корпоративного управления как стратегического ресурса, не выработана модель корпоративного управления как стратегического ресурса, учитывающая особенности российской специфики и нивелирующая ее негативные последствия.

Вышеизложенные факторы обусловили актуальность данного исследования, определили его цель и задачи.

Цель исследования – разработка теоретико-методических основ и практических рекомендаций по повышению уровня корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании.

В соответствии с целью исследования поставлены следующие **задачи**:

- выявить и определить взаимосвязь корпоративного управления и стратегического менеджмента;
- исследовать ресурсную модель компании как условие ее конкурентного преимущества;
- провести анализ российской и зарубежной практики корпоративного управления;
- обосновать необходимость формирования адаптивной модели корпоративного управления в условиях трансформации корпоративных отношений;
- разработать алгоритм применения подхода к повышению качества корпоративного управления;
- разработать практические рекомендации по совершенствованию корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании.

Объектом исследования являются российские публичные акционерные общества.

Предмет исследования – организационно-экономические отношения, складывающиеся в процессе функционирования системы корпоративного управления как стратегического ресурса компании.

Научная новизна исследования состоит в теоретико-методическом обосновании и разработке практических рекомендаций по повышению уровня корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании.

Теоретическая значимость работы состоит в углублении знаний, необходимых для успешного внедрения адаптивной модели корпоративного управления в ряд российских компаний, что также способствует применению теоретических аспектов к решению конкретных задач, формированию алгоритма применения адаптивной модели корпоративного управления и обоснованию условий и инструментов для ее внедрения в существующую практику.

Практическая значимость работы состоит в возможности использования рекомендаций и основных разработок для повышения уровня корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании в российских публичных акционерных обществах.

Методология и методы исследования. Методология исследования опиралась на следующие научные дисциплины: теория корпоративного управления, теория стратегического менеджмента, теория финансового менеджмента. В ходе исследования использовался синтез теорий, концепций и методов из областей экономики организации, экономической теории, корпоративного управления, менеджмента. В качестве методов исследования в данной диссертационной работе использовались методы общенаучного анализа, экспертная оценка, метод сравнения, методы дедукции и индукции.

Теоретическую базу исследования представляют ключевые идеи из различных областей, включая менеджмент, экономическую теорию, методологии оценки, корпоративное управление. Теории и концепции различных ученых, включая зарубежных и отечественных исследователей, оказали заметное влияние на базу исследовательской работы, обогащая ее комплексным взглядом на проблемы корпоративного управления как стратегического ресурса.

Эмпирической базой исследования выступили российские и зарубежные законодательные материалы, особенности и практики функционирования национальных моделей корпоративного управления.

Информационной основой данного исследования послужили практические разработки, статистические данные, рейтинги, научные статьи, финансовая и нефинансовая отчетность, информация на интернет-ресурсах акционерных обществ, а также информация, полученная автором в процессе исследования российских и зарубежных источников.

Область исследования. Диссертация выполнена в соответствии с п. 12. «Корпоративное управление. Формы и методы корпоративного контроля. Управление стоимостью фирмы» и п. 14. «Стратегический менеджмент, методы и формы его осуществления. Бизнес-модели организации. Корпоративные стратегии. Стратегические ресурсы и организационные способности фирмы» Паспорта научной специальности 5.2.6. Менеджмент (экономические науки).

Положения, выносимые на защиту:

1) Обоснована возможность достижения конкурентного преимущества и укрепления рыночных позиций компании за счет эффективного использования стратегических ресурсов. Определены этапы эффективного использования ресурсов, ключевые характеристики стратегических ресурсов и дана их классификация (общие – финансовые, кадровые, информационные, физические являются универсальными для компаний; специфические – технологические, интеллектуальные, организационные, репутационные), позволяющая выделить группы ресурсов, определяющих потенциал компании к устойчивому развитию и обретению значительного конкурентного преимущества (С. 13–38).

2) Доказано, что система корпоративного управления является специфическим стратегическим ресурсом компании, выступающим источником конкурентного преимущества, поддерживающим положительную репутацию, создающим основу для эффективного управления различными видами рисков, в том числе репутационными, улучшающим операционные процедуры, что способствует формированию эффективной системы контроля

и оценки хозяйственной деятельности, выстраиванию корпоративных стратегий по преодолению вызовов и изменений в бизнес-среде, обеспечению финансовой и политической поддержки ключевых стейкхолдеров (С. 38–48).

3) Определены проблемы, необходимость и возможность участия государства как контролирующего акционера в компаниях отраслей, имеющих стратегическое значение для устойчивости экономической системы, несмотря на слабое разделение собственности и контроля, несовершенство взаимоотношений принципал-агент, ограничивающих использование потенциала корпоративного управления как стратегического ресурса. Предложена адаптивная модель корпоративного управления как стратегического ресурса, преимуществом которой является создание условий для соблюдения баланса интересов государства и других заинтересованных сторон, участвующих в корпоративном процессе, повышение самостоятельности органов корпоративного управления в акционерном обществе с государственным участием в принятии управленческих решений, учитывающих влияние розничных инвесторов. Адаптивная модель вводится впервые и не имеет аналогов (С. 51–92; 95-109).

4) Разработан алгоритм реализации подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического стратегического ресурса. Данный подход отличается от ранее исследуемых определением факторов, сдерживающих эффективность и понижающих потенциал корпоративного управления («избыточное управление», отсутствие обособленности коммерческих и некоммерческих задач, всеобъемлющий контроль над деятельностью корпорации) и созданием условий для внедрения адаптивной модели и применения подхода к повышению качества корпоративного управления как стратегического ресурса, обеспечивающего конкурентные преимущества и устойчивое развитие компании (С. 109–119).

5) Предложена методика оценки эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического стратегического ресурса компании на основе экспертной

оценки и ранжирования проблем корпоративного управления исследуемых компаний. В отличие от других исследований неэффективное корпоративное управление впервые рассматривается в факторном анализе с точки зрения дополнительных ресурсных затрат (С. 120–131).

Степень достоверности, апробация и внедрение результатов исследования. Достоверность выводов подтверждена и обеспечивается данными из авторитетных источников, а также официальными данными финансовой и нефинансовой отчетности.

Основные результаты исследования опубликованы, прошли проверку и апробацию, представлены и одобрены на научно-практических конференциях: на XIX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 25–26 мая 2023 г.); на X Всероссийской научно-практической конференции с международным участием «Экономическая наука в новой реальности: от догмы к истине» (Москва, Финансовый университет, 6 марта 2024 г.); на XX Международной научно-практической конференции «Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса» (Москва, Финансовый университет, 23–24 мая 2024 г.); на VI Всероссийской научно-практической конференции «Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире» (Москва, Финансовый университет, 26 сентября 2024 г.); на XIII Международном научном конгрессе «Пространственное развитие предпринимательства: новые ресурсы, технологии, приоритеты» (Москва, Финансовый университет, 16–17 мая 2025 г.).

Материалы диссертации используются в практической деятельности ООО «Астраханская транспортная компания+». В частности, применяется разработанный в диссертации подход к оценке менеджмента компании в ресурсных затратах и сопоставление их с показателями финансовой результативности компании – чистой прибылью. По материалам исследования применены представленные в диссертации этапы эффективного

использования стратегических ресурсов, ранжированы проблемы менеджмента и соотнесены с дополнительными ресурсными затратами. Выполнен прогнозный анализ результатов снижения ресурсных затрат, генерирующихся по причине неустраненных существующих проблем менеджмента. Результаты прогнозной аналитики подтвердили экономическую целесообразность снижения ресурсных затрат, что легло в основу стратегии компании на 2025–2027 гг. Основные положения диссертации и выводы, сделанные на их основе, используются в практической работе ООО «Астраханская транспортная компания+», что способствует достижению конкурентных преимуществ за счет использования стратегических ресурсов, укреплению рыночной позиции компании.

Материалы диссертации применяются в практической деятельности АО «Альфа-Банк». В частности, используется разработанный в диссертации подход к повышению качества корпоративного управления как специфического стратегического ресурса компании. По материалам исследования применен представленный в диссертации методический инструментарий для оценки целесообразности и эффективности реализации подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического стратегического ресурса. Дирекция развития процессов привлечения и обслуживания зарплатных проектов АО «Альфа-Банк» использует в практической работе основные положения диссертации, что способствует укреплению рыночной позиции компании за счет использования стратегических ресурсов.

Материалы диссертации используются Кафедрой корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса Финансового университета при разработке тестовых заданий для самоподготовки, текущего, промежуточного контроля, проверки остаточных знаний для дисциплины «Теория и практика корпоративного управления» для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.02

«Менеджмент», направленность программы магистратуры «Корпоративное управление».

Апробация и внедрение результатов исследования подтверждены соответствующими документами.

Публикации. Теоретические и практические результаты исследования отражены в 4 публикациях общим объемом 1,84 п.л. (весь объем авторский), в рецензируемых научных изданиях, определенных ВАК при Минобрнауки России.

Структура и объем диссертации обусловлены целью и задачами. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка литературы из 126 наименований, иллюстративного материала и трех приложений. Текст диссертации изложен на 165 страницах, содержит 35 таблиц и 14 рисунков.

Глава 1

Теоретико-методические основы исследования системы корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании

1.1 Необходимость и возможность достижения конкурентных преимуществ на основе ресурсов компании

Успешное функционирование компании, сопровождающееся увеличением доли рынка и повышением капитализации, происходит на основе использования конкурентных преимуществ.

Конкурентные преимущества являются ключевым фактором успеха компании и ее способностью превзойти конкурентов. Преимущества могут быть разнообразными и зависят от стратегии и ресурсов компании. Постоянная инновация, эффективное использование ресурсов, создание уникального бренда и удовлетворение потребностей клиентов являются основными факторами, способствующими формированию и поддержанию конкурентных преимуществ. Компании, обладающие сильными конкурентными преимуществами, имеют больше возможностей для роста, выживаемости и долгосрочного успеха на современном рынке.

Существует достаточное количество определений конкурентного преимущества. Обратимся к одному из них: «экономическая категория, подразумевающая наличие у организации уникальных характеристик, предпочтительных для иных участников рыночной деятельности, в сравнении с характеристиками, имеющимися в наличии у конкурентов, служащих основным ресурсом стратегии организации и источником ее экономического благополучия» [112].

По мнению Е.М. Кобозевой, Ю.И. Мануйловой, «Конкурентное преимущество предприятия – это прежде всего стабильность и возможность

роста предприятия в целом. Конкурентное преимущество создает определенные барьеры для входа на рынок новых предприятий, а также позволяет предприятию получать более высокую прибыль с продажи своих товаров или предоставления услуг» [95].

Иное определение конкурентного преимущества предлагают Е.А. Кухарчук, В.Д. Ханецкий и С.В. Шишло: «Конкурентное преимущество предприятия – это обладание предприятием высокими профессиональными качествами в какой-либо сфере функционирования или более качественное производство продукта относительно конкурентов» [99].

«Конкурентное преимущество – это концентрированное проявление превосходства над конкурентами в экономической, технической, организационной сферах деятельности предприятия, которое можно измерить экономическими показателями (дополнительная прибыль, более высокие показатели рентабельности, рыночная доля, объем продаж и т.п.). Другими словами, конкурентное преимущество – это то, с помощью чего фирма может обеспечить свое существование в долгосрочной перспективе» [92], считает Э.Е. Зенина. Данное определение более полно отражает сущность конкурентного преимущества в сравнении с предыдущими, поскольку, во-первых, уточняет сферы проявления конкурентного преимущества. Важно отметить, что проявление конкурентного преимущества первоначально в одной из сфер и в конечном итоге окажет влияние на другие сферы, будет иметь сквозной эффект. Во-вторых, Э.Е. Зенина отмечает важное свойство конкурентного преимущества – измеримость. В зависимости от сферы проявления конкурентного преимущества его действительно можно измерить экономическими показателями – например, прибылью, рентабельностью или долей рынка. В-третьих, автор подчеркивает важнейшее свойство конкурентного преимущества – долгосрочную ценность. Именно благодаря конкурентному преимуществу корпорация способна не только завоевать долю рынка, но и удерживать ее на протяжении длительного периода. Чем сложнее

конкурентам «повторить» конкурентное преимущество, тем дольше будет длиться успех компании, основанный на его наличии.

По мнению автора, данное определение можно дополнить следующим положением: конкурентное преимущество – уникальная ценность компании, сформированная на основе стратегических ресурсов, которая является обоснованием ее стратегических позиций на рынке. Дополненное положение определяет важность конкурентного преимущества в существовании компании.

Среди примеров конкурентных преимуществ можно выделить наличие запатентованной технологии, уникальное предложение, удобный клиентский путь, доступ к ограниченным для других организаций ресурсам.

Одним из наиболее распространенных конкурентных преимуществ является дифференциация продукта или услуги. Компании, которые могут предложить уникальные или инновационные продукты, отличаются от конкурентов и, соответственно, имеют преимущество. Например, компания Apple, представив всему миру iPhone в 2007 году, совершила инновационный прорыв на рынке смартфонов. Новое устройство обладало сенсорным экраном, а ближайшие конкуренты-лидеры рынка BlackBerry и Nokia, в свою очередь, не смогли обеспечить на собственном производстве наличие данной технологии и стремительно начали терять долю рынка. В настоящий момент Apple продолжает производить качественную, стильную и высокотехнологичную продукцию, которая обеспечивает требуемый уровень продаж для удержания лидирующей позиции на рынке.

Другим типичным конкурентным преимуществом является низкая стоимость производства или предложения товаров и услуг. Компании, которые могут достичь эффективности в своих операциях и снизить издержки, предлагают товары по более низкой цене, чем их конкуренты, привлекая таким образом клиентов. Примером является розничный гигант Walmart. Стратегия низких цен обеспечивает Walmart звание самой крупной компании в мире по

объему выручки. Примером российской компании, обладающей данным конкурентным преимуществом, является розничная сеть Fix-price.

Компании, которые создали себе сильный бренд и имеют хорошую репутацию, обладают конкурентным преимуществом. Уникальная и узнаваемая маркировка помогает привлекать и удерживать клиентов. Наиболее яркими примерами являются компании Nike, Adidas, Prada, Coca-Cola.

Компании, обладающие доступом к ограниченным ресурсам или эксклюзивным партнерствам, могут иметь преимущество на рынке. Данными ресурсами обычно выступают особенные технологии, патенты, интеллектуальная собственность, высококвалифицированные сотрудники или уникальные производственные возможности. Например, компания Tesla имеет преимущество в области производства электрических автомобилей и зарядных станций.

Инвестирование в исследования и разработку новых технологий, продуктов или услуг позволяет обрести конкурентное преимущество. Инновации способны привнести уникальные решения и улучшения, которые отличают компанию от конкурентов. Сбербанк, являясь крупнейшим банком в России, инвестирует в создание собственных лабораторий робототехники, искусственного интеллекта, кибербезопасности, геймификации. Наличие подобных структурных подразделений позволяет внедрять передовые технологии в продукты и услуги банка.

Так, «в течение многих лет Китай показывал самые высокие темпы экономического роста: начиная с 1970-х годов – 10% в год» [48], одним из основных источников формирования конкурентного преимущества страны стали «инвестиции Китая в исследования и научные разработки, состояние инфраструктуры и уровень внедрения информационных технологий» [48].

Предлагая высокое качество продукции или услуги и обеспечивая превосходное обслуживание клиентов, компания формирует конкурентное преимущество. Удовлетворенные клиенты становятся лояльными и могут

рекомендовать компанию другим. Сеть магазинов «Технопарк» специализируется на продаже премиальной бытовой техники и электроники. Благодаря индивидуальному подходу к каждому покупателю компания обрела широкую аудиторию клиентов с высокой платежеспособностью.

Компании, которые могут быстро реагировать на изменения внешней среды и адаптироваться к новым требованиям рынка, с большей вероятностью преуспеют в области функционирования. Гибкость позволяет эффективно реагировать на изменения спроса, новые технологии или конкуренцию. Так, например, компания Amazon, крупнейшая в мире на рынках платформ электронной коммерции, быстро адаптируется к внешним и внутренним изменениям, активно внедряя новые идеи. В совокупности такой подход ведения бизнеса позволяет Amazon оставаться на лидирующих позициях в рейтинге самых крупных компаний мира.

Данное конкурентное преимущество активно используется в компаниях Азии: «скорость принятия решений, скорость производства, своевременный выход на международные рынки, быстрые крупные инвестиции способствовали развитию Samsung Electronics и позволяли удерживать лидерские позиции в таких ключевых отраслях, как мобильные телефоны, полупроводники и дисплеи» [64].

Конкурентные преимущества компании являются ключевым фактором в ее успехе и выживаемости на рынке. Они позволяют компании выделяться, привлекать клиентов, удерживать лояльность, повышать доходы и максимизировать прибыль. Чтобы достичь и поддерживать конкурентные преимущества, руководство компании должно проводить стратегическое планирование, развивать ресурсы и эффективно управлять деятельностью. Важно также постоянно мониторить рынок, анализировать конкурентов и обладать гибкостью, чтобы адаптироваться к меняющимся условиям и требованиям клиентов.

Конкурентные преимущества могут быть временными и подвергаться риску потери. В современном динамичном бизнес-окружении компании

должны постоянно стремиться к инновациям и развитию новых преимуществ, чтобы оставаться конкурентоспособными. Неконтролируемые изменения в экономической, политической или технологической среде также могут угрожать существующим конкурентным преимуществам.

Кроме того, важно отметить, что конкурентные преимущества могут быть относительными. Что было преимуществом в прошлом – может уже не являться таким в настоящем. Конкуренты также могут стремиться к копированию и имитации успешных стратегий и преимуществ. Поэтому компании должны постоянно развивать и совершенствовать свои конкурентные преимущества, чтобы сохранять свою позицию на рынке.

Определение и поиск конкурентных преимуществ компании требуют тщательного анализа ее внутренней и внешней среды. Руководству компании важно понимать, как идентифицировать конкурентные преимущества, поскольку на их основе строится стратегия компании.

По мнению автора, в первую очередь необходимо провести анализ внутренних ресурсов и возможностей. Понимая, какими сильными сторонами обладает компания, можно сформировать фундамент для развития конкурентных преимуществ. Среди ресурсов, которые необходимо анализировать, выделяют финансы, технологии, кадры и операционные возможности. Если компания обладает уникальными технологиями, патентами, высококлассными сотрудниками или эффективно управляет процессами, руководство компании может идентифицировать данные аспекты как конкурентные преимущества.

В рамках конкурентной борьбы особое внимание необходимо уделять исследованию отрасли и ее ключевых игроков. Важно проводить детальный анализ стратегий конкурентов, их сильных и слабых сторон. Поиск слабых сторон позволит понять области, в которых можно преуспеть. Идентификация сильных сторон важна для повторения лучших практик. В данном контексте чаще всего исследуют продукты конкурентов, ценовые политики, маркетинговые стратегии, уровень и способы обслуживания потребителей.

Клиенты играют особую роль в качестве объекта анализа. Деятельность коммерческой организации направлена на получение прибыли после удовлетворения потребностей того или иного клиента. Чем лучше руководство компании будет понимать, что нужно потребителю, тем быстрее и качественнее будет проходить адаптация продуктов и услуг под данные потребности. Вместе с тем важно учитывать, что, разделяя клиентов на большие сегментные группы, мы рискуем потерять из поля зрения реальные потребности, которые остаются неудовлетворенными. Именно поэтому передовые компании формируют стратегии, которые нацелены на удовлетворение каждой потребности клиента в той или иной жизненной ситуации. Очевидно, что в таком случае ассортимент продуктов возрастет, что также пойдет на пользу компании.

Посредством управления брендом и имиджем компания в том числе способна достичь конкурентного преимущества. Потребители готовы демонстрировать свою приверженность той организации, которая обладает хорошей репутацией. Компания, которая эффективно управляет брендом и успешно инвестирует в продвижение продукта и маркетинг, повышает доверие и лояльность клиентов, а значит, обретает конкурентное преимущество перед теми игроками, которые этого не делают. Важно отметить, что компания заинтересована не только в привлечении клиентов, но и в привлечении инвесторов. Уровень корпоративного управления, позволяющий продемонстрировать надежность и создать доверие со стороны инвесторов, улучшить взаимодействие со стейкхолдерами, способствует достижению конкурентного преимущества компании.

Поиск конкурентного преимущества возможен через управление операционными процессами. Данный аспект является важной составляющей бизнеса, именно поэтому оптимизация производственных процессов и, как следствие, снижение издержек и улучшение качества продуктов способствуют достижению конкурентного преимущества.

В передовых компаниях организовываются подразделения, которые следят за технологическими тенденциями. В стремительно меняющемся мире это необходимо, поскольку отставание от основных трендов определяется как риск потери доли рынка. Своевременное внедрение новых технологий открывает новые возможности для улучшения процессов в компании. Использование искусственного интеллекта в технологических процессах и там, где ресурс человека может быть заменен, способствует получению конкурентного преимущества.

При поиске конкурентных преимуществ важно понимать, что одним из самых важных ресурсов компании является персонал. Инвестиции в удержание и развитие имеющихся сотрудников оправдаются созданием высококвалифицированной команды, которая способна генерировать инновации и создавать конкурентные преимущества. Необходимо понимать, что формирование стратегии компании в том числе результат работы сотрудников. Именно поэтому, инвестируя в персонал, компания инвестирует в собственное будущее, стабильные позиции на рынке. По мнению автора, в рамках современной российской практики понимание важности персонала до недавних пор присутствовало далеко не во всех компаниях. Однако текущая ситуация на рынке в корне изменила восприятие: «безработица в России упала до рекордно низкого уровня в 2,3%» [47]. Теперь, понимая важность и ценность трудового ресурса, столкнувшись с его ограниченностью, корпорации готовы конкурировать за кандидатов, предлагать лучшие условия, включая различные бонусы и инновационные офисы.

Универсальными инструментами определения конкурентных преимуществ является систематический анализ собственной деятельности и деятельности конкурентов (SWOT-анализ, PEST-анализ, построение матрицы BSG, модели пяти сил Портера и другие), а также исследование рынка и клиентского пути, сбор обратной связи. Наличие команды, которая способна корректно транслировать получаемые результаты в виде данных и делать необходимые выводы, предопределяет успех компании. Важно –

в том числе на постоянной основе – проводить анализ имеющихся конкурентных преимуществ, поскольку стремительно изменяющаяся среда влечет за собой риск потери их актуальности и, как следствие, снижения конкурентоспособности компании.

Установление стратегических приоритетов компании во многом предопределяет те конкурентные преимущества, которые станут наиболее актуальными в тот или иной промежуток времени. На данном этапе задается вектор, который должен подкрепиться уникальностью компании и ее продуктов. Понимая, какие сильные стороны необходимо развивать, руководство и сотрудники компании будут нацелены на поиск источников конкурентных преимуществ и их создание.

Компания, которая активно сотрудничает с образовательными учреждениями, стартапами, исследовательскими центрами, с большей вероятностью быстрее своих конкурентов найдет инновационное решение под потребность клиента. Вместе с тем в рамках данного взаимодействия могут быть усовершенствованы внутренние сервисы компании, эффективная работа которых повлияет на производительность и качество труда. В конечном итоге компания, которая, например, обслуживает клиентов, получит возможность делать это быстрее и лучше, чем другие игроки.

Организационная культура во многом формирует климат внутри компании, что, в свою очередь, влияет на эффективность сотрудников. Располагающая к инновационным открытиям среда, поощрения со стороны руководства и соответствующая система мотивации позволяют раскрыть кадровый потенциал. С большей вероятностью такой климат в компании может быть достигнут, если организационная культура гибкая и адаптивная к изменениям. Формируя среду, которая располагает к открытиям и инновационным технологиям, компания формирует фундамент для создания конкурентных преимуществ.

Важно понимать, что контрагенты компании оказывают влияние на конечный результат деятельности. Именно поэтому партнерство, совместное инвестирование в разработку новых продуктов, обмен ресурсами,

знаниями и результатами научных трудов могут позволить обрести конкурентные преимущества.

Поиск конкурентных преимуществ и управление имеющимися у компании достижениями должны сопровождаться использованием стратегического и систематического подходов. В первую очередь это разработка долгосрочной стратегии. Во вторую очередь – процесс целеполагания и установления метрик, которые позволят в промежуточные временные срезы проанализировать степень достижения ключевых результатов. В процессе целеполагания цели каскадируются от руководителей высшего звена до участников команд. Это требуется для установления сквозной ответственности на разных уровнях исполнительского состава. При необходимости цели могут дополняться определенными тегами, что позволит анализировать более детальную информацию при мониторинге.

Как было упомянуто ранее, именно ресурсы являются основой формирования конкурентных преимуществ. В большей степени это связано с их уникальностью и сложностью имитации. Обратимся к рисунку 1.1, представляющему общую классификацию ресурсов организации.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.1 – Общая классификация ресурсов организации

За основу в общей классификации ресурсов взяты такие критерии, как степень воспроизводимости, виды и место образования.

К воспроизводимым ресурсам относят те, которые не только создаются, но и возобновляются. К невозпроизводимым относят полезные ископаемые, которые потребляются как сырье и обладают свойством ограниченности. По видам ресурсы можно разделить на природные, средства производства, трудовые и финансовые. Природными ресурсами выступают объекты и силы природы, благодаря которым человечество закрывает собственные потребности – например, солнечный свет, почва, вода, воздух и др. К средствам производства относят ресурсы, используемые для производства товаров и услуг: машины, инструменты, оборудование, помещения и т.д. Трудовые ресурсы – трудоспособное население и работающие, находящиеся за пределами трудоспособного возраста. Финансовые ресурсы – денежные средства, находящиеся во владении определенного субъекта: государства, корпорации и др. Ресурсы в том числе разделяют на внешние и внутренние. К внешним ресурсам относят материальные ценности, поступающие извне и позволяющие организации осуществлять деятельность. Внутренние ресурсы – имеющиеся у компании ценности, происхождение и существование которых заключено внутри организационной структуры.

Если компания обладает ресурсами, которые сложно повторимы для конкурентов, – например, собственная разработка, патенты, высококвалифицированные сотрудники, уникальное программное обеспечение, – то данные аспекты могут стать конкурентными преимуществами.

Обладая конкурентными преимуществами, компания формирует определенные барьеры на вход в отрасль. Более того, компания может контролировать ценные ресурсы, без наличия которых невозможно участие в конкурентной борьбе. Данная тенденция по большей степени характерна для нефтегазовой отрасли, обрабатывающего сектора.

Эффективное использование собственных ресурсов в конечном итоге приводит к повышению качества продукции, снижению издержек, увеличению ценности предлагаемого товара. Созданная передовая технология в области производства позволит создавать продукт быстрее и качественнее, чем конкуренты, а значит, ресурс в этом случае предопределяет конкурентное преимущество.

Компания, обладающая разнообразными ресурсами, способна оставаться более гибкой и адаптивной к изменяющейся внешней среде на протяжении долгого времени. Если определенный ресурс теряет свою актуальность и более не формирует конкурентное преимущество, у компании существует возможность использования различных вариаций других ресурсов с целью создания продуктов под текущие потребности клиентов.

Вместе с тем широкий набор ресурсов формирует устойчивость организации к конкуренции. Компании с широким спектром ресурсов могут быть более устойчивыми и стабильными в конкурентной борьбе, поскольку имеют определенные привилегии в виде выбора тенденции собственного развития. Например, если большая часть конкурентов сосредоточена на снижении стоимости товара, компания, обладающая уникальными ресурсами, способна создать передовую технологию, которая при стоимости продукта выше средней позволит удержать клиента. Данный аспект достижим, поскольку при выборе предпочтений потребители готовы рассматривать не только стоимость товара, но и его отличие от других, уникальные свойства, клиентский опыт.

Таким образом, за счет эффективного использования ресурсов компания способна обрести характеристики, позволяющие победить в конкурентной борьбе, – например, уникальность, гибкость, устойчивость. В конечном итоге это позволит укрепить позиции на рынке.

Важность ресурсов не ограничивается созданием конкурентных преимуществ. В рамках их достижения компания должна стремиться в том числе к устойчивому развитию. Данный стратегический подход нацелен

на создание благоприятных условий для будущего поколения при удовлетворении потребностей сегодняшнего поколения. Ключевая идея подхода заключается в достижении баланса между экономическими аспектами, социальным благополучием и экологической ответственностью. Большинство российских компаний в силу коммерческой направленности в качестве основной цели существования бизнеса рассматривает получение прибыли. Вместе с тем для устранения социального неравенства, негативных экологических последствий важен вклад каждого субъекта экономической системы. Достижение устойчивого развития компании возможно за счет ресурсов.

Ресурсы, в первую очередь являясь ключевым аспектом устойчивого развития, формируют фундамент для экономического роста организации. Финансовые ресурсы, например, определяют степень финансирования основных проектов компании, уровень инвестиций в разработку инновационных технологий, объем средств, выделенных на маркетинг. Устойчивое финансовое состояние компании позволяет преодолеть кризисные периоды и предоставить клиентам должный уровень надежности. Отсутствие необходимого для функционирования уровня финансовых средств не только ставит под угрозу развитие компании, но и повышает риск ухода с рынка или банкротства.

С целью достижения устойчивого развития компаниям необходимо инвестировать в разработку технологий, позволяющих снизить негативный эффект их деятельности на окружающую среду. Инновационное направление безусловно требует достаточного количества ресурсов, которые после покрытия основных операций компании позволят выделить часть денежных средств на исследования и разработки.

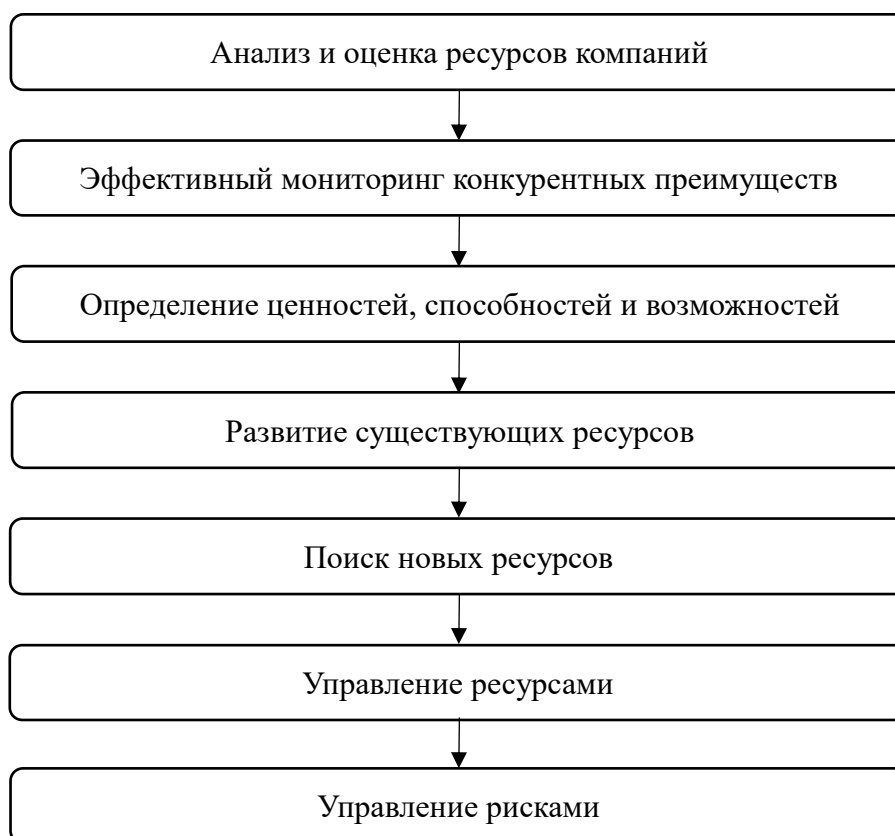
Являясь работодателем, компания может реализовывать социальные проекты, направленные на собственные человеческие ресурсы. Разработка обучающих программ, менторинг, система мотивации, индивидуальные планы развития сотрудников, должный уровень заработной платы – аспекты,

которые позволят сформировать команду единомышленников, нацеленных на результат компании. Очевидно, что, инвестируя в человеческий капитал, компания обретает высококвалифицированных сотрудников, которые, в свою очередь, представят более качественные результаты работы. Однако важно понимать, что в управлении человеческими ресурсами особо важно создать условия, которые позволят в первую очередь удержать кадры.

Стремление к устойчивому развитию компании сопряжено с управлением рисками. Эффективное управление рисками предопределяется достаточным количеством ресурсов. Например, для нивелирования рисков банкротства при кризисном периоде компании необходимо обеспечить наличие необходимого уровня финансовых ресурсов. Снижение и предотвращение экологического риска возможно при наличии финансовых и технологических ресурсов. Вместе с тем процесс управления рисками – задача человеческого ресурса, который должен обладать высоким уровнем компетенции в данной области.

Ресурсы играют важную роль в процессе выстраивания стабильной поставочной цепочки. Наличие необходимых ресурсов позволит компании выстраивать долгосрочные отношения с ответственными поставщиками. Вместе с тем недостаток ресурсов способствует росту риска снижения качества товаров и услуг, увеличения сроков их предоставления. Выбор поставщиков, основанный лишь на стоимости, влечет за собой последствия в виде товара ненадлежащего качества, большого количества выбросов, полного отсутствия экологичности в применяемых технологиях.

С целью устойчивого развития компании важно иметь доступ к ресурсам и эффективно ими управлять. На рисунке 1.2 рассмотрим шаги, которые позволят компании эффективно использовать ресурсы.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.2 – Этапы эффективного использования ресурсов

По мнению автора, компания, которая в рамках своей деятельности на постоянной основе проводит работы в рамках каждого из вышеупомянутых этапов, способна своевременно определить риск потери конкурентного преимущества и рынка, обрести новые или усилить существующие стратегические ресурсы, гибко и быстро реагировать на вызовы конкурентов. Важно отметить, что эффективное использование ресурсов – непрерывный процесс, в котором этапы могут реализовываться параллельно, порядок их соблюдения может меняться в зависимости от условий, в которых функционирует компания.

Таким образом, наличие стратегических ресурсов – аспект, предопределяющий успех компании в конкурентной борьбе. Являясь фундаментом развития компании, ресурсы при эффективном управлении становятся основой для формирования конкурентных преимуществ.

Конкурентные преимущества, в свою очередь, способны терять собственную актуальность под воздействием внешних факторов или с течением времени. Так, например, корпорации, которые, владея большей долей рынка, не учли риск потери конкурентных преимуществ, делая ставку только на развитие существующих ресурсов, чаще всего проигрывали в конкурентной борьбе. Наглядным примером подобных обстоятельств являются те компании, которые в нужное время не смогли привлечь в свои структуры высококвалифицированных ИТ-специалистов. Впоследствии ИТ-решения таких компаний носили посредственный характер. Учитывая тенденцию широкого распространения ИТ-технологий, доля рынка таких корпораций снижалась, конкурентные преимущества ослабевали. Конкуренты, сосредоточив в своих структурах высококвалифицированных специалистов, получили ИТ-решения, которые в некоторых случаях вывели их в лидеры рынка, поскольку легли в основу конкурентного преимущества. Тем не менее и в подобных обстоятельствах необходимо всегда действовать, опираясь на систему управления рисками, поскольку наличие на текущий момент актуального конкурентного преимущества не обеспечивает его актуальность и непоколебимость в ближайшем будущем. Так, например, введение ограничений на использование зарубежного программного обеспечения и ИТ-разработок поставило под угрозу работоспособность российских ИТ-решений, что в конечном итоге вынудило корпорации увеличить ресурсные затраты на восстановление работоспособности собственных систем. Управление рисками в таких случаях позволяет минимизировать временные и ресурсные потери.

Мониторинг конкурентных преимуществ, в свою очередь, осуществляется за счет анализа ресурсов. Учитывая тенденцию к устойчивому развитию субъектов экономической системы, становится очевидным, что важность ресурсов не ограничивается созданием фундамента

для формирования конкурентных преимуществ. Это обусловлено их влиянием на возможность достижения устойчивого развития компании.

1.2 Ключевые характеристики стратегически важных ресурсов и их классификация

Некоторые ресурсы компании называются стратегически важными, поскольку играют ключевую роль в достижении стратегических целей и обеспечении конкурентного преимущества. Существуют различные интерпретации понятия «стратегический ресурс». Для того, чтобы найти комплексное определение, включающее в себя все аспекты – обратимся к фундаментальным источникам литературы, приложение А. Для удобства в таблице 1.1 сгруппируем рассматриваемые определения.

Таблица 1.1 – Группировка определений «стратегический ресурс»

Определение	Авторы
Стратегический ресурс – составляющая, определяющая позицию компании на рынке	1) М. Петераф, 1993. 2) Р. Грант, 2002. 3) Г. Хамел, К. Прахалад, 1990. 4) Д. Тис, 2007. 5) Д. Коллис и М. Рукстад, 2008
Стратегический ресурс – основа стратегии компании	1) Д. Коллис и С. Монтгомери, 1995. 2) Д. Тис, Г. Пизано, Э. Шуен, 1997. 3) К. Маркидес и П. Уильямсон, 1996. 4) Н. Фосс и Т. Саеби, 2017. 5) К. Хелфат, 2007. 6) Г. Хамел, К. Прахалад, 1994. 7) Дж. Барни, 1991
Стратегический ресурс – источник конкурентного преимущества компании	1) Б. Вернерфельт, 1984. 2) М. Хитт, 2007. 3) М. Портер, 1980. 4) Р. Каплан и Д. Нортон, 1996. 5) Дж. Барни и У. Хестерли, 2010. 6) Б. Вернерфельт, 1995. 7) Д. Коллис, С. Монтгомери, 1998. 8) Р. Макадок, 2001. 9) Р. Грант, 2016. 10) Дж. Барни, 1997. 11) К. Эйзенхардт, Д. Мартин, 2000.

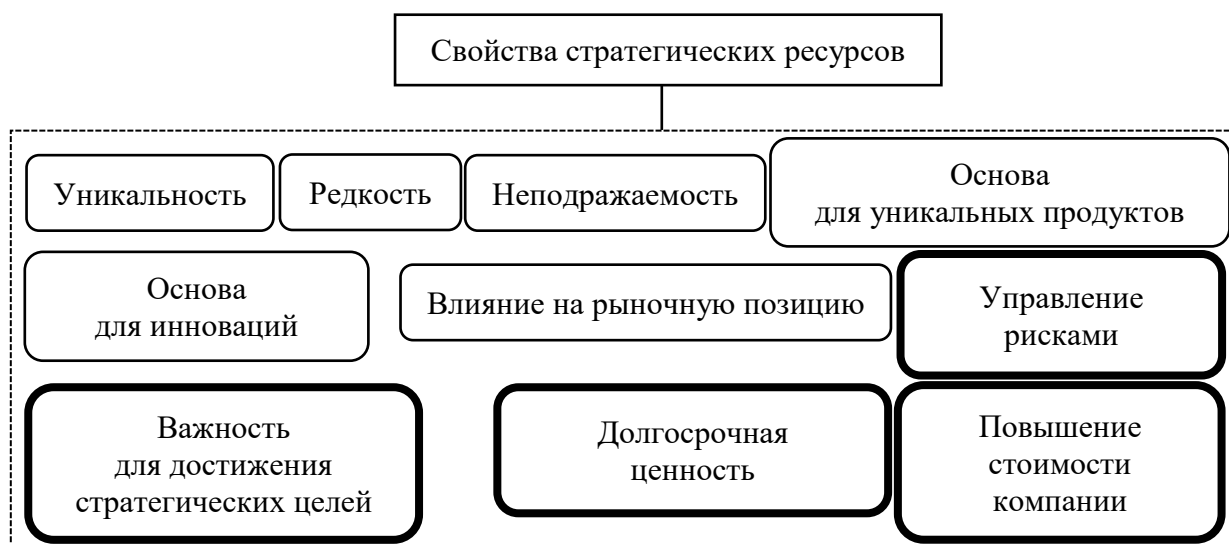
Источник: составлено автором.

Большая часть авторов определяет стратегический ресурс как важную составляющую конкурентного преимущества. Составим комплексное определение для исследовательской работы.

Стратегический ресурс – актив, являющийся источником конкурентного преимущества компании и позволяющий достичь ее устойчивого развития.

Стратегические ресурсы обладают особыми характеристиками и свойствами, представленными на рисунке 1.3, которые делают их неотъемлемой частью стратегии компании.

Основное свойство стратегических ресурсов – это, во-первых, уникальность. Стратегически важные ресурсы обладают уникальными характеристиками или способностями, которые не могут быть легко скопированы или имитированы конкурентами: например, инновационная технология, эксклюзивный доступ к рынкам или имеющееся у компании ноу-хау. Благодаря своей уникальности данные ресурсы позволяют компании выделиться и создать преимущество на рынке.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.3 – Ключевые характеристики и свойства стратегических ресурсов

Во-вторых, стратегические ресурсы обладают редкостью. Стратегически важные ресурсы могут быть труднодоступными для других участников отрасли. Например, уникальные навыки и знания у сотрудников,

эксклюзивные права на использование патентов или лицензии, ограниченный доступ к определенным рыночным ресурсам или ограниченное количество сырья. Редкость таких ресурсов позволяет компании создать барьеры для конкурентов и защитить свою позицию на рынке.

Стратегические ресурсы иногда определяются как неподражаемые, поскольку их невозможно имитировать. Это может быть связано с особенностями процессов производства, уникальными брендами или сложными организационными структурами.

Стратегически важные ресурсы позволяют компании предлагать уникальные продукты или услуги, отличающиеся от конкурентов и привлекающие клиентов. Наличие таких ресурсов может быть определяющим фактором при выборе потребителями того, с кем они будут сотрудничать или у кого будут покупать товары и услуги.

Данный вид ресурсов обеспечивает основу для инноваций и развития новых продуктов или решений. Компании, обладающие такими ресурсами, могут внедрять новые идеи, технологии и процессы более эффективно и успешно, что способствует их росту и устойчивому развитию.

Стратегически важные ресурсы имеют существенное влияние на рыночную позицию компании. Они могут определять ее способность удовлетворять потребности клиентов, конкурировать с другими игроками на рынке и обеспечивать устойчивый рост и прибыльность. Компания, обладающая уникальными и ценными ресурсами, может укрепить свою позицию и устойчиво развиваться даже в условиях сильной конкуренции.

Вместе с тем стратегически важные ресурсы обладают долгосрочной ценностью и способностью сохранять свою релевантность и эффективность на протяжении времени. Они не являются временными или случайными активами, а становятся основой для долгосрочной стратегии компании.

Стратегически важные ресурсы позволяют компании управлять рисками и приспосабливаться к изменениям во внешней среде. Они могут служить защитой от потенциальных угроз и помогать компании адаптироваться

к переменам в бизнес-среде. Наличие стратегически важных ресурсов позволяет компании лучше предсказывать и анализировать возможные риски, а также разрабатывать эффективные стратегии по их снижению или управлению.

Важно отметить, что стратегически важные ресурсы способны значительно повысить стоимость компании. Инвесторы и стейкхолдеры оценивают компанию не только по ее текущим финансовым показателям, но и по наличию и потенциалу таких ресурсов. Компания, обладающая уникальными и ценными ресурсами, может привлечь больше инвестиций, повысить свою рыночную стоимость и обеспечить выгоду для своих акционеров.

Управление рисками, важность для достижения стратегических целей, долгосрочная ценность, повышение стоимости компании как свойства стратегических ресурсов в том числе выступают свойствами корпоративного управления.

Компании, осознавая важность таких ресурсов, стремятся их идентифицировать, развивать и эффективно использовать в своей стратегии, чтобы достичь успеха и долгосрочной устойчивости на рынке.

Существует достаточное количество классификаций стратегических ресурсов. Рассмотрим некоторые из них подробнее, предварительно объединив схожие классификации по подходу.

1) Классификация по типу ресурсов (Wernerfelt, 1984 г.; Hitt, 2001 г.):

- физические ресурсы: материальные активы компании, такие как здания, оборудование и сырье;
- финансовые ресурсы: денежные средства, капитал и финансовые инструменты;
- человеческие ресурсы: навыки, знания, опыт и таланты сотрудников;
- технологические ресурсы: инновации, патенты, уникальные технологии и процессы;

- информационные ресурсы: данные, информационные системы и базы знаний [126];
- брендовые ресурсы: имидж, репутация и узнаваемость бренда компании [123].

Особый интерес в данной классификации представляют брендовые ресурсы ввиду их неразрывной связи с уровнем корпоративного управления в компании. Корпорации, удовлетворяющие интересы стейкхолдеров, становятся лидерами отрасли, завоевывают признание и приверженность клиентов.

2) Классификация по природе ресурсов (Barney, 1991 г.):

- физические ресурсы: материальные активы, которые могут быть включены в производственный процесс, – например, оборудование, здания и инфраструктура;
- человеческие ресурсы: навыки, знания и опыт персонала компании;
- организационные ресурсы: системы, процессы и структуры, которые обеспечивают эффективное функционирование компании;
- финансовые ресурсы: денежные средства, капитал и доступ к финансированию;
- технологические ресурсы: технологии, патенты, инновации и исследования [118].

К организационным ресурсам в классификации J.B. Barney можно в том числе отнести корпоративное управление как систему, которая позволяет добиться эффективного использования капитала.

3) Классификация по уровню абстракции ресурсов (Helfat and Peteraf, 2003 г.):

- фундаментальные ресурсы: фундаментальные активы, связанные с основными компетенциями компании, которые служат основой для конкурентного преимущества;

- управленческие ресурсы: ресурсы, связанные с управлением, такие как стратегическое планирование, лидерство и организационная культура.

4) Классификация по источникам ресурсов (Eisenhardt and Martin, 2000 г., Grant, 1991 г.):

- внутренние ресурсы: физические, финансовые, человеческие и технологические, которые компания создает, контролирует и развивает самостоятельно;

- внешние ресурсы: ресурсы, полученные компанией извне, включая партнерство, сотрудничество с поставщиками, аутсорсинг и приобретение других компаний [119];

- физические ресурсы: материальные активы компании, такие как здания, оборудование и запасы;

- человеческие ресурсы: знания, навыки, опыт и таланты сотрудников компании;

- финансовые ресурсы: денежные средства, капитал, кредиты и финансовые инвестиции;

- технологические ресурсы: патенты, инновации, технические знания и технологическая инфраструктура;

- репутационные ресурсы: имидж компании, репутация бренда и отношения с клиентами [122].

5) Классификация по свойствам ресурсов (Peteraf, 1993 г.; Barney, 1991 г.):

- общедоступные ресурсы: ресурсы, которые доступны для множества компаний в отрасли и не обеспечивают уникального конкурентного преимущества;

- редкие ресурсы: ресурсы, которые ограничены в количестве и представляют собой источник конкурентного преимущества для компании;

- необходимые ресурсы: ресурсы, без которых компания не может конкурировать в отрасли, – например, ключевые патенты;

- ценные ресурсы: ресурсы, которые позволяют компании создавать ценность для своих клиентов и отличаться от конкурентов;

- неподвластные замещению ресурсы: ресурсы, которые не могут быть заменены или обходными путями получены другими компаниями [118].

6) Классификация по возможности управления ресурсами (Barney, 1991 г.):

- вертикально интегрированные ресурсы: ресурсы, которые компания может контролировать и влиять на них через внутренние операции;

- горизонтально интегрированные ресурсы: ресурсы, которые компания может получить и использовать через партнерские отношения с другими организациями;

- внешние ресурсы: ресурсы, которые компания получает из внешней среды, такие как доступ к рынкам, информация и репутация [118].

Рассмотренные классификации стратегических ресурсов так или иначе включают в себя элементы корпоративного управления: организационную структуру, репутационные, имиджевые, управленческие ресурсы.

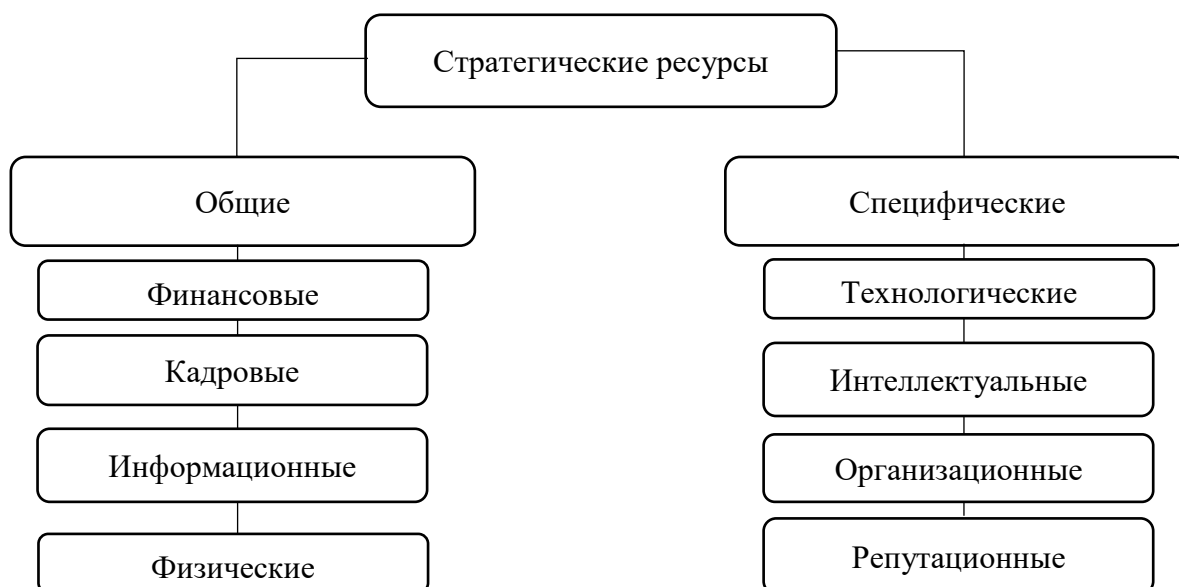
В условиях высокой конкуренции корректная идентификация и классификация ресурсов позволят компании достичь высокой эффективности управления собственным потенциалом. Учитывая сложившиеся тенденции к устойчивому развитию компаний, на рисунке 1.4 предлагается дополненная классификация стратегических ресурсов.

Общие стратегические ресурсы являются универсальными для компании. В них входят:

- финансовые ресурсы: денежные средства, капитал и финансовые инструменты;

- кадровые ресурсы: знания, навыки, опыт и таланты сотрудников компании;

- информационные ресурсы: данные, информационные системы и базы знаний;
- физические ресурсы: материальные активы компании, такие как здания, оборудование и запасы.



Источник: составлено автором.

Рисунок 1.4 – Классификация стратегических ресурсов

Специфические ресурсы определяют потенциал компании к устойчивому развитию:

- технологические ресурсы: патенты, инновации, технологии, исследования и разработки, в том числе в области ESG;
- интеллектуальные ресурсы: накопленные знания по разработанным технологиям, результаты научных открытий;
- организационные ресурсы: системы, процессы и структуры, которые обеспечивают эффективное функционирование компании;
- репутационные ресурсы: имидж компании, репутация бренда и отношения с клиентами.

Важно отметить, что в рамках дополненной классификации стратегических ресурсов корпоративное управление как механизм,

включающий в себя множество элементов, можно отнести к нескольким видам ресурсов. Являясь системой, обеспечивающей эффективное функционирование компании, корпоративное управление выступает организационным ресурсом. В действительности функционирующий механизм корпоративного управления представляет собой всеобъемлющую систему, четко определяющую иерархию внутри компании, распределение ответственности, обязанностей и полномочий. Вместе с тем эффективность функционирования системы корпоративного управления в конечном итоге определяет имидж и репутацию компании. Характер взаимодействия со стейкхолдерами, соблюдение баланса интересов ключевых сторон и прав акционеров, информационная и маркетинговая политика и т.п., являясь результатом функционирования системы корпоративного управления, позволяют отнести систему к репутационным ресурсам.

Общие стратегические ресурсы позволяют компании функционировать и получать определенный уровень прибыли. Специфические ресурсы, в свою очередь, предоставляют возможность при функционировании поддерживать экономическую, социальную и экологическую сферу, минимизируя угрозу благополучия будущего поколения. Так, например, ПАО «Сбербанк» (далее – Сбер), равно как и другие компании, в рамках своей деятельности использует универсальные ресурсы: финансовые, кадровые, информационные, физические. Но именно за счет использования специфических стратегических ресурсов корпорации удастся удерживать лидирующие позиции на рынке, стремительно увеличивать уровень доверия клиентов, кратно преумножать собственный вклад в благополучие будущих поколений.

«В 2023 году Сбер заключил соглашения об ESG-трансформации с правительствами 61 региона, в том числе разработал дорожные карты устойчивого развития совместно с 35 субъектами Российской Федерации. В волонтерскую программу Сбера «Финансовая грамотность для воспитанников детских домов» в 2023 году были вовлечены 63 детских

дома из 44 городов. В декабре 2023 года в Воронежском областном художественном музее им. И.Н. Крамского в формате дополненной реальности при поддержке Сбера открылась выставка «Возрожденная коллекция» [49]. В совокупности подобные проекты ПАО «Сбербанк» позволяют компании стать частью общества, разделить проблемы, совместными усилиями искать их решение. Такая вовлеченность компании в решение насущных вопросов населения и страны в целом определяет ее потенциал к устойчивому развитию. Помимо этого, «в ходе анализа 5 конкурентных сил Портера, способных оказать определенное давление на бизнес, выявлено, что Сбербанк на каждую из данных сил способен обеспечить требуемое сопротивление. Инициативы, предназначенные снизить или исключить подобное давление, являются конкурентными преимуществами банка. Следование ESG-принципам, в свою очередь, выступает основой для формирования и реализации данных инициатив. Репутация банка, уровень технологических решений, социальная ориентированность непосредственно связаны с тремя аспектами ESG-повестки, что в конечном итоге укрепляет позиции компании на рынке» [72].

Данная классификация позволяет определить, какие ресурсы в компании потенциально могут способствовать устойчивому развитию. Идентификация данных видов и надлежащее использование и управление позволят компании обрести конкурентное преимущество. Важно отметить, что организационные и репутационные ресурсы напрямую взаимосвязаны с системой корпоративного управления, что позволяет далее рассматривать данный механизм в качестве стратегического ресурса.

1.3 Корпоративное управление как специфический стратегический ресурс компании

Анализ возможностей достижения конкурентных преимуществ и устойчивого развития компании позволил сделать вывод о том, что основой

успеха компании в данных аспектах являются стратегические ресурсы. Соответственно, если какой-либо материальный или нематериальный элемент компании формирует конкурентное преимущество, его можно считать стратегическим ресурсом. Во-первых, данный элемент в таком случае будет обладать свойствами стратегического ресурса. А значит, если корпоративное управление является стратегическим ресурсом, то оно обладает свойствами стратегических ресурсов. Во-вторых, ранее при детальном изучении определений конкурентного преимущества автором было подчеркнуто одно из важнейших его свойств – измеримость. Предполагается, что наличие конкурентного преимущества неизбежно приведет к изменению экономических показателей. Таким образом, если корпоративное управление является стратегическим ресурсом и способствует достижению конкурентного преимущества, повышение качества корпоративного управления неизбежно приведет к изменению экономических показателей – например, прибыли, стоимости акций и т.п.

Необходимо отметить, что, несмотря на существующую разницу между понятиями «корпоративное управление», «система корпоративного управления», «модель корпоративного управления», в диссертационном исследовании принято допущение, что данные понятия тождественны, поскольку тождественны их цели – обеспечение баланса интересов стейкхолдеров, повышение стоимости компании и др. Рассматривая корпоративное управление как систему, мы подразумеваем участие каждого элемента системы в корпоративном управлении как в процессе, а говоря о корпоративном управлении как о процессе, мы подразумеваем участие в каждом этапе процесса субъекта процесса, который в то же время является элементом системы (общее собрание акционеров, совет директоров, правление, генеральный директор, комитеты и др.). Учитывая вышеизложенное, определения «корпоративное управление», «система корпоративного управления», «модель корпоративного управления» по тексту работы считаются тождественными.

«Корпоративное управление – это сочетание твердой приверженности руководства обеспечению интересов различных заинтересованных сторон, открытости в идеях для корпораций и корпоративной этики» [11], – считает Е.И. Велесько и А.А. Неправский.

Иное определение предлагает А.И. Алмазова: «Корпоративное управление – это совокупность систем, принципов и процессов, которыми руководствуется компания» [2].

«Корпоративное управление представляет собой систему отношений и распределения соответствующих обязанностей между руководством корпоративной структуры и ее акционерами, которая направлена на обеспечение интересов заинтересованных сторон» [6]. Данное определение И.Ю. Беляевой наиболее полно отражает суть корпоративного управления как механизма взаимодействия ключевых стейкхолдеров компании. Обеспечивая удовлетворение интересов стейкхолдеров, корпоративное управление выступает источником конкурентного преимущества, а значит, может рассматриваться как стратегический ресурс. Рассмотрим аспекты, в которых в корпоративном управлении наблюдаются характеристики и свойства стратегического ресурса.

Корпоративное управление является ключевым элементом успешной и устойчивой работы компании, поскольку играет важную роль в формировании стратегии компании. Грамотно разработанная стратегия управления учитывает ресурсы компании, ее конкурентные преимущества, внешнюю среду и требования рынка. Корпоративное управление помогает определить, какие ресурсы должны быть выделены для реализации стратегии, и обеспечивает их эффективное использование. Таким образом, корпоративное управление обладает такой характеристикой стратегического ресурса, как важность для достижения стратегических целей.

Качественная система корпоративного управления определяет способность к инновациям. Под качественной системой корпоративного управления предлагается понимать ту систему, которая способствует

достижению ключевых целей корпоративного управления, а именно: обеспечение баланса интересов стейкхолдеров, повышение стоимости компании. Гибкость и готовность компании приспособиться к изменениям во многом зависят от эффективности функционирования системы корпоративного управления, поскольку управленческие решения, принимаемые на ее уровне, определяют, как компания будет реагировать на изменения требований рынка, технологические сдвиги и другие факторы. Это подтверждает наличие в корпоративном управлении такой характеристики стратегического ресурса, как основа для инноваций.

Корпоративное управление выступает уникальным механизмом в рамках каждой компании, где каждый элемент системы индивидуален и адаптирован под потребности конкретной организации. Неповторимость системы корпоративного управления конкретной компании определяется как свойства стратегических ресурсов: уникальность, редкость, неподражаемость.

Корпоративное управление способствует созданию доверия со стороны инвесторов и заинтересованных сторон. Когда компания эффективно управляет своими ресурсами и демонстрирует прозрачность и ответственность в своей деятельности, количество желающих инвестировать собственный капитал в развитие данной компании непрерывно растет. Система корпоративного управления обеспечивает процесс принятия обоснованных решений на стратегическом уровне в том числе за счет анализа внутренней и внешней среды компании, оценки рисков, определения приоритетов и выработки планов действий. Хорошо управляемые компании способны принимать решения, основанные на фактах и анализе, что позволяет им использовать свои ресурсы эффективно и прогнозировать будущие результаты. Высокий уровень корпоративного управления помогает компании управлять отношениями с различными стейкхолдерами, включая акционеров, клиентов, поставщиков, сотрудников и общественность. Успешное управление стейкхолдерами способствует созданию долгосрочных партнерств, поддерживает положительную репутацию компании

и обеспечивает доступ к необходимым ресурсам и возможностям. Более того, корпоративное управление играет важную роль в формировании организационной культуры компании, которая, в свою очередь, определяет ценности, нормы и поведение сотрудников. Культура, основанная на эффективном корпоративном управлении, способствует высокой производительности, инновациям, вовлеченности сотрудников и созданию преимущества на рынке. Соблюдение норм и правил, регулирующих деятельность компании, в том числе зависит от корпоративного управления, – например, соблюдение законодательства в области корпоративного права, правил публикации финансовой отчетности, этических стандартов и прочих требований. Соблюдение норм способствует созданию доверия со стороны заинтересованных сторон, укрепляет репутацию компании и снижает риски. Положительная репутация и доверие у заинтересованных сторон достигаются за счет системы корпоративного управления. Компания, которая демонстрирует этичность, открытость, социальную ответственность и соблюдение законов, привлекает больше доверия со стороны клиентов, партнеров, поставщиков и общественности. Разработка и поддержание положительной репутации способствуют привлечению клиентов, приверженности сотрудников и лояльности заинтересованных сторон. В совокупности вышеизложенное демонстрирует наличие в корпоративном управлении такого свойства стратегического ресурса, как влияние на рыночную позицию.

Корпоративное управление помогает компании управлять рисками, связанными с ее деятельностью: например, идентификация, оценка и управление различными видами рисков, такими как финансовые, операционные, юридические и репутационные. В том числе в рамках корпоративного управления формируются процессы и политики, которые помогают компании минимизировать риски и защищать ее интересы, а значит, корпоративное управление, равно как и стратегический ресурс, обладает такой характеристикой, как управление рисками.

Способствуя повышению производительности и эффективности компании, корпоративное управление помогает оптимизировать бизнес-процессы, улучшать операционные процедуры и стимулировать сотрудников к достижению высоких результатов. Высокая производительность и стимулы, в свою очередь, позволяют развивать продукты не только до базового уровня, но и постоянно совершенствовать их, улучшая характеристики и делая их уникальными на рынке, а значит, корпоративное управление обладает такой характеристикой стратегического ресурса, как основа для уникальных продуктов.

Система направлена на обеспечение долгосрочного развития и устойчивости компании, поскольку помогает строить стратегические планы, прогнозировать будущие тенденции, разрабатывать инвестиционные стратегии и создавать условия для роста и процветания, укреплять фундамент компании и ее способности к преодолению вызовов и изменений в бизнес-среде. Корпоративное управление, равно как и стратегические ресурсы, предполагает долгосрочную ценность.

Таким образом, учитывая вышеизложенное, корпоративное управление обладает свойствами и характеристиками стратегических ресурсов: уникальность, неподражаемость, редкость, основа для инноваций, влияние на рыночную позицию, важность для достижения стратегических целей, долгосрочная ценность, основа для уникальных продуктов, управление рисками. Исходя из этого, предположим, что корпоративное управление и есть стратегический ресурс.

Согласно рисунку 1.3, стратегические ресурсы обладают еще одной характеристикой – повышают стоимость компании. Как было упомянуто ранее, повышение стоимости компании – одна из ключевых целей существования системы корпоративного управления. Для доказательства существования данного свойства стратегического ресурса в корпоративном управлении обратимся к эмпирическим исследованиям.

Рассмотрим научные исследования, целью которых выступил анализ влияния корпоративного управления на экономические показатели корпорации. Повышение стоимости компании – характеристика стратегического ресурса, а измеримость экономическими показателями – свойство конкурентного преимущества. Именно поэтому, если корпоративное управление является стратегическим ресурсом, оно как стратегический ресурс будет способствовать повышению стоимости компании, при этом станет основой для конкурентного преимущества, которое, в свою очередь, неизбежно измеримо, а значит, корпоративное управление обязательно повлияет на экономические показатели корпорации.

Обратимся к результатам диссертационного исследования О.Д. Косоруковой «Влияние корпоративного управления на формирование стоимости бизнеса». В основу исследования взяты показатели 20 компаний, таких как ПАО «Газпром нефть», ПАО «Лукойл», ПАО «Новатэк», ПАО «НК «РуссНефть», ПАО «Транснефть», ПАО «Мосэнерго», ПАО «ТНС энерго Кубань», ПАО «Россети», ПАО «ДЭК», ПАО «Волгоградэнерго», ПАО «РусГидро», ПАО «Казаньоргсинтез», ПАО «Акрон», ПАО «КуйбышевАзот», ПАО «ДОРОГБУЖ», ПАО «Северсталь», ПАО «ММК», ПАО «НЛМК», ПАО «ТМК», ПАО «ЧТПЗ». С помощью корреляционного и регрессионного анализа автор провел оценку влияния факторов корпоративного управления на стоимость и уровень капитализации бизнеса. О.Д. Косорукова в качестве одного из результатов исследования представляет, что «доказано влияние факторов корпоративного управления на стоимость и уровень капитализации бизнеса» [45].

В 2003 году профессорами гарвардской бизнес-школы во главе с Полом Гомперсом было проведено эмпирическое исследование деятельности 1500 компаний. Одной из задач научного труда являлась оценка взаимосвязи уровня корпоративного управления с ключевыми показателями организации.

Авторами было обнаружено, что корпоративное управление сильно коррелирует с доходностью акций. Инвестиционная стратегия, которая предусматривала покупку акций фирм с самым низким уровнем корпоративного управления и продажу акций фирм с самым высоким уровнем корпоративного управления, приносила аномальную доходность в размере 8,5% в год. Важно отметить, что результаты анализа как по доходности акций, так и по стоимости бизнеса являются экономически значимыми и устойчивыми ко многим средствам контроля и другим характеристикам компании [121].

А.Н. Степанова и С.А. Кузьмин в рамках исследования «Корпоративное управление и операционная эффективность российских компаний» изучили влияние качества корпоративного управления на их операционную эффективность, измеренную граничными методами (DEA и SFA). Авторами разработан оригинальный рейтинг корпоративного управления. В выборку вошли 54 российские компании. По итогам исследования доказано: «увеличение качества корпоративного управления положительно влияет на операционную эффективность» [107].

В 1999 году создан индекс устойчивого развития Доу–Джонса, в рамках которого происходит оценка около 2500 компаний по трем группам показателей: экологические, финансовые и социальные [25]. Среди экономических критериев – корпоративное управление, система управления рисками и антикризисное управление, Кодекс корпоративного управления, отраслевые критерии.

По мнению автора, включение в список критериев индекса корпоративного управления доказывает влияние уровня развития данной системы на устойчивость компании, которая, в свою очередь, выступает конкурентным преимуществом.

Как было упомянуто ранее, повышение стоимости компании – одна из характеристик стратегических ресурсов. Учитывая вышеупомянутые итоги исследований, можно сделать вывод о том, что корпоративное управление,

влияя на стоимость и устойчивость компании, обладает свойствами стратегических ресурсов и при этом формирует конкурентное преимущество, которое влияет на экономические показатели. Таким образом, корпоративное управление является стратегическим ресурсом [70].

Дополненная автором классификация стратегических ресурсов в том числе позволяет отнести корпоративное управление к группе специфических ресурсов, которые определяют потенциал компании к устойчивому развитию. Факт, что корпоративное управление – основополагающий фактор устойчивого развития, что закреплено в Кодексе корпоративного управления, а именно:

1) «Корпоративное управление должно быть основано на принципе устойчивого развития общества и повышения отдачи от инвестиций в акционерный капитал в долгосрочной перспективе» [36].

2) «Члены совета директоров должны разумно и добросовестно, с надлежащей заботливостью и осмотрительностью выполнять возложенные на них обязанности в интересах общества и его акционеров, добиваться устойчивого и успешного развития общества» [36].

С целью подтверждения ранее выдвинутой гипотезы о том, что корпоративное управление не просто является стратегическим ресурсом, но и относится к специфической группе, обратимся к эмпирическим исследованиям. Принадлежность к специфическим стратегическим ресурсам будет определяться доказанным влиянием корпоративного управления на устойчивое развитие. Устойчивое развитие, в свою очередь, предполагает нацеленность компании на создание благоприятных условий для будущего поколения при удовлетворении потребностей сегодняшнего поколения.

И.И. Смотрицкая и Н.Д. Фролова в рамках исследования «Качество корпоративного управления и рыночная капитализация российских компаний: эмпирический анализ» включили в выборку 75 публичных компаний различных отраслей экономики, что отражено в таблице 1.2.

Таблица 1.2 – Исследовательская выборка «Качество корпоративного управления и рыночная капитализация российских компаний: эмпирический анализ»

Направление деятельности (отрасль)	Количество компаний, ед.	Доля в выборке
Машиностроение	6	8,0
Уголь и металлургия	11	14,7
Электроэнергетика	15	20,0
Банки и финансовые учреждения	5	6,7
Нефть и нефтегазовая промышленность	8	10,7
Транспорт	5	6,7
Оптовая и розничная торговля	4	5,3
Химия и нефтехимия	6	8,0
Пищевая промышленность	4	5,3
Строительство и управление недвижимостью	5	6,7
Телекоммуникации, связь и информационные технологии	4	5,3
Промышленность драгоценных металлов и алмазов	2	2,7
Итого	75	100,0

Источник: [63].

Анализ компаний производился на основе 76 показателей, характеризующих институт корпоративного управления. Показатели были сгруппированы в следующие композитные факторы: внешний контроль, дивидендная политика, фактические дивидендные выплаты, закрепление прав собственности, качество работы органов управления и контроля, комитет по кадрам и вознаграждениям, комитет по аудиту, служба внутреннего контроля, раскрытие финансовой отчетности, доступность иной значимой корпоративной информации, наличие политик КСО, реализация проектов КСО. Благодаря эконометрическому анализу исследователями сделан вывод о положительном влиянии факторов «Политика КСО» и «Реализация проектов КСО» на рыночную капитализацию. Как результат – не только доказанное

влияние корпоративного управления на капитализацию компании, но и влияние КСО как неотъемлемой части корпоративного управления на капитализацию компании. При этом влияние это подразумевает рост капитализации корпорации при росте показателей, характеризующих проведение политики КСО. А значит, корпоративное управление и имеющиеся в его составе элементы, стимулирующие рост капитализации, влияют на устойчивое развитие корпорации.

Таким образом, корпоративное управление является стратегическим ресурсом, поскольку способствует повышению стоимости компании, в том числе оказывает существенное влияние на ее способность эффективно использовать другие ресурсы, достигать стратегических целей, привлекать инвестиции, создавать доверие у заинтересованных сторон и обеспечивать долгосрочное развитие и устойчивость, а значит, формирует конкурентные преимущества. Вместе с тем в новой классификации стратегических ресурсов корпоративное управление относится к специфическим ресурсам, поскольку по определению является основополагающим фактором устойчивого развития.

Выводы по первой главе:

1) Определено, что ресурсы являются основой для формирования конкурентных преимуществ и могут выступать фундаментом для устойчивого развития компании.

2) В ходе изучения теоретико-методических основ исследования системы корпоративного управления как стратегического ресурса современной компании:

а) предложено под стратегическим ресурсом понимать актив, являющийся источником конкурентного преимущества компании и позволяющий достичь ее устойчивого развития; определены свойства стратегических ресурсов: уникальность, редкость, неподражаемость, основа для уникальных продуктов, основа для инноваций, влияние на рыночную

позицию, управление рисками, важность для достижения стратегических целей, долгосрочная ценность, повышение стоимости компании;

б) исследованы различные определения термина «конкурентное преимущество», интерпретация Э.Е. Зениной дополнена авторским уточнением: конкурентное преимущество – уникальная ценность компании, сформированная на основе стратегических ресурсов, которая является обоснованием ее стратегических позиций на рынке;

в) проанализирован ряд классификаций стратегических ресурсов, что позволило сформулировать их дополненную классификацию, а именно: общие ресурсы (финансовые, кадровые, информационные и физические) являются универсальными для каждой компании; специфические ресурсы (технологические, интеллектуальные, организационные и репутационные) определяют потенциал компании к устойчивому развитию. Выдвинута гипотеза о том, что корпоративное управление в рамках дополненной классификации относится к специфическим стратегическим ресурсам (организационным и репутационным).

3) По результатам анализа взаимосвязи корпоративного управления и стратегического менеджмента:

а) исследованы определения термина «корпоративное управление», в том числе интерпретации Е.И. Велеско, А.А. Неправского, А.И. Алмазовой. Сделан вывод о том, что определение И.Ю. Беляевой – «корпоративное управление представляет собой систему отношений и распределения соответствующих обязанностей между руководством корпоративной структуры и ее акционерами, которая направлена на обеспечение интересов заинтересованных сторон» – наиболее полно отражает суть корпоративного управления как механизма взаимодействия ключевых стейкхолдеров компании;

б) определены ключевые характеристики влияния уровня корпоративного управления на положение компании, которые оценены как схожие с характеристиками стратегических ресурсов;

в) исследованы научные труды, доказывающие, что корпоративное управление влияет на стоимость компании и ее устойчивое развитие, в результате чего сделан вывод о том, что корпоративное управление, способствуя повышению стоимости компании, формирует конкурентное преимущество и является стратегическим ресурсом;

г) проанализирован индекс устойчивого развития Доу–Джонса, где включение корпоративного управления в список критериев индекса позволило сделать вывод о влиянии на устойчивость компании. Проанализирован Кодекс корпоративного управления, сделан вывод о неразрывной связи института корпоративного управления с целями устойчивого развития. Определена зависимость устойчивого развития компании от корпоративного управления, что позволило отнести систему к специфическим ресурсам в дополненной классификации.

Глава 2

Анализ практики корпоративного управления как элемента стратегического потенциала современной компании

2.1 Анализ зарубежного опыта развития корпоративного управления и возможностей его влияния на конкурентные преимущества компании

Приступая к анализу зарубежного опыта развития корпоративного управления и возможностей его влияния на конкурентные преимущества компании, в первую очередь необходимо исследовать основные модели корпоративного управления.

«Континентальная (германская) модель корпоративного управления распространена в ФРГ, Австрии, Италии, Норвегии, Франции, Бельгии. Данной модели характерны:

- ориентация на партнерство и сотрудничество;
- предпочтение стабильности, страхование от рисков;
- позиционирование прибыли как условия деятельности, но не в качестве ключевой цели;
- высокая социальная роль государства;
- досудебное регулирование конфликтов.

Участниками реализации модели являются банки, Исполнительный совет, Наблюдательный совет и представители работников корпорации» [33].

Экономические особенности модели представлены в виде схемы на рисунке 2.1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.1 – Экономические особенности континентальной модели

«Структура владения акциями выстроена следующим образом: преобладание банков и корпораций; финансовые институты – основные функционеры; незначительность роли институциональных агентов и индивидуальных инвесторов; банковское финансирование вместо акционерного; контакты корпораций и банков.

По стилю управления данная модель характеризуется средним уровнем делегирования полномочий.

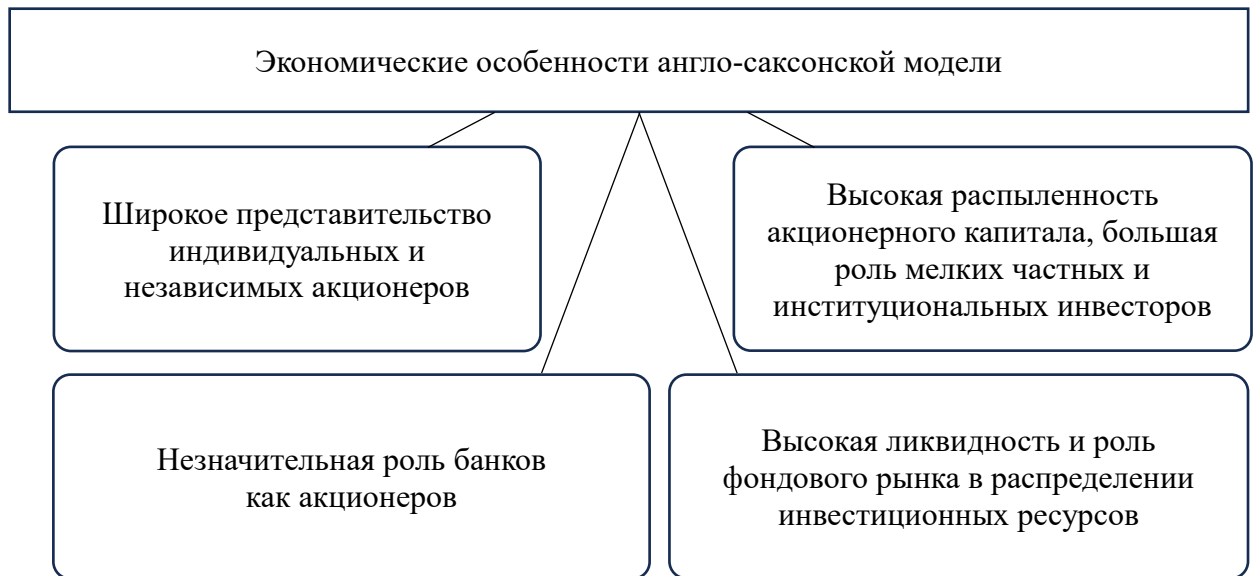
При взаимодействии с акционерами используются акции на предъявителя, банки распоряжаются голосами сами с согласия акционеров. Заочного голосования нет, это право передоверяется банку» [33].

«Англо-саксонская модель характерна для Великобритании, США, Канады, Австралии, Голландии, Новой Зеландии. К культурно-историческим особенностям модели причисляют:

- ориентация на личный успех, индивидуализм;
- высокая степень готовности к риску;
- признание приоритетности конкурентности, цель – прибыль;
- низкая степень вмешательства государства;
- судебное регулирование конфликтов.

Участниками реализации модели являются акционеры, Совет директоров и менеджеры» [7].

Экономические особенности англо-саксонской модели представим в виде схемы на рисунке 2.2.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.2 – Экономические особенности англо-саксонской модели

«В рамках данной модели индивидуальные инвесторы преобладают над институциональными, а управление строится на основе совместного принятия решения. Акционеры могут не присутствовать на общем собрании акционеров, реализуя право голоса по доверенности. Институциональные инвесторы отслеживают корпорацию через аудиторов и инвестиционные фонды.

Среди базовых принципов англо-саксонской модели выделяют:

- разделение прав собственности и контроля над корпорацией;
- разделение имущества и обязательств корпорации и собственников» [7].

«Азиатская модель корпоративного управления характерна для Японии и Южной Кореи. Среди культурно-исторических особенностей модели выделяется:

- ориентация на социальную сплоченность, взаимозависимость;
- преимущественная ориентация на стабильность и страхование от рисков;
- подчиненность цели получения прибыли росту компании;
- значительная роль государства в поддержке бизнеса;
- досудебное регулирование конфликтов.

Участниками реализации модели являются банки, аффилированные корпоративные акционеры, Правление, Правительство» [7].

Экономические особенности азиатской модели представим в виде схемы на рисунке 2.3.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.3 – Экономические особенности азиатской модели

«Структура владения акциями выстроена следующим образом:

- преобладание аффилированных банков и корпораций;
- высокая степень контроля со стороны финансовых институтов;
- незначительность представительства внешних акционеров;
- высокий процент различных корпораций и банков в составе акционеров по схеме банк-корпорация-группа корпораций.

По стилю управления модель характеризуется потребностью соблюдения дистанции при подчинении, отношения на основе доверия. Собрание акционеров носит формальный характер» [33].

Для удобства представим сравнительный анализ зарубежных моделей корпоративного управления в виде таблицы – приложение Б.

В рамках поиска и развития конкурентного преимущества, по мнению автора, англо-саксонская модель является наиболее подходящей. Во-первых, это объясняется высокой степенью готовности к риску. Формирование конкурентного преимущества в некоторых случаях требует готовности предпринимать рискованные шаги. Если бизнес-среда располагает к таким решениям, а субъекты готовы их принимать, вероятность формирования конкурентных преимуществ выше. Во-вторых, в англо-саксонской модели ключевой целью выступает прибыль, а не, например, рост компании. Это свидетельствует о том, что компании с данной моделью готовы рассматривать разные направления деятельности, менять вектор, если какая-то из сфер – например, в краткосрочном периоде – становится более прибыльной. В русле данной стратегии компания открыта к новым рискованным прибыльным проектам, готова к быстрым решениям, которые позволят обрести конкурентное преимущество и получить доход. В-третьих, низкая роль вмешательства государства в англо-саксонской модели способствует более активной конкурентной борьбе, свободе бизнеса, предполагает отсутствие сдерживающих факторов и механизмов. В такой среде компании способны беспрепятственно бороться за стратегические ресурсы, формировать конкурентные преимущества, завоевывать доли рынка. В-четвертых, в условиях англо-саксонской модели инвесторы ориентированы на поиск сфер, обеспечивающих высокий уровень дохода. В подобных обстоятельствах инвесторы быстрее обращают внимание на корпорации, завладевшие стратегическим ресурсом, потенциально готовые принести высокие дивиденды, и с большей готовностью вкладывают денежные средства в подобного рода компании. Бизнес же ориентирован на рост стоимости

компаний, при этом обеспечивает достаточно высокую информационную прозрачность. Подобные обстоятельства с большей вероятностью приведут к плодотворным стремительно развивающимся отношениям между инвесторами и корпорацией. Помимо этого, незначительная роль банков предполагает самостоятельную организацию и контроль оборота денег акционерами, что, в свою очередь, делает бизнес более свободным.

Немаловажным аспектом при анализе зарубежной практики развития корпоративного управления является изучение структуры совета директоров. Присущий США, Великобритании, Испании, Италии и Бельгии одноуровневый совет директоров предполагает объединение исполнительных и неисполнительных функций в единый элемент. Данный подход имеет ряд преимуществ: директора ощущают себя партнерами, склонны к сотрудничеству, а значит, стремятся найти лучшее решение для компании в кратчайшие сроки; неисполнительные директора обладают беспрепятственным доступом к информации; снижается административная нагрузка. В ряде случаев использование подобной структуры позволит компании сформировать гибкий и скоростной орган исполнения и контроля, который в конечном итоге способен стать основой для конкурентного преимущества.

Двухуровневый совет директоров имеет широкое распространение в Германии, Австрии, Нидерландах. Данный подход позволяет строго разграничить функции управления и контроля, а также ответственность между инициаторами функций. При должном исполнении собственных обязательств двухуровневый совет директоров в том числе способен добиться эффективного управления компанией, что, в свою очередь, может лечь в основу развития конкурентоспособности на рынке. Важно отметить, что в данной структуре роли генерального директора и председателя разграничены [120].

Несмотря на то что около 59% компаний из списка S&P 500 в настоящее время имеют отдельные должности генерального директора и председателя правления, на практике все еще встречаются примеры, когда две данные роли принадлежат одному лицу. Так, например, в 2021 году

компанией «Майкрософт» было принято решение назначить на пост генерального директора и председателя правления Сатья Наделла. «Это плохой шаг, сказал Чарльз Элсон, профессор корпоративного управления в Университете штата Делавэр. – Человек, за которым следит правление, генеральный директор, не должен возглавлять правление, которое следит за ним» [124].

«Кодекс корпоративного управления – это уже не только документ, разъясняющий наилучшие стандарты соблюдения прав акционеров и способствующий их реализации на практике, но и действенный инструмент повышения эффективности управления компанией, обеспечения ее долгосрочного и устойчивого развития» [36]. Рассмотрим наличие и обязательность соблюдения данного свода принципов в зарубежных странах в таблице 2.1.

В 18 из 22 вышеперечисленных стран (82%) Кодекс корпоративного управления соблюдается в обязательном порядке либо его несоблюдение требует объяснения причин. Статистика демонстрирует высокий уровень вовлеченности данного инструмента в реализацию практик корпоративного управления, а также его важность, подчеркнутую на уровне стран. Вероятность обрести конкурентное преимущество за счет корпоративного управления выше в тех компаниях, которые следуют принципам, закрепленным в кодексе. Более того, четко сформированные требования в области корпоративного управления являются важнейшим фактором укрепления доверия к рынкам капиталов.

Таблица 2.1 – Сравнительный анализ зарубежной практики следования кодексу корпоративного управления

Страна	Структура корпоративного управления	Наличие кодекса корпоративного управления	Обязательность соблюдения кодекса корпоративного управления	Год введения кодекса корпоративного управления
1	2	3	4	5
Китай	Двухуровневая	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2001

Продолжение таблицы 2.1

1	2	3	4	5
Гонконг	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1999
Южная Корея	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1999
Тайвань	Иная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2002
Индия	Унитарная	Да	В обязательном порядке	1998
Камбоджа	Унитарная	Да	В обязательном порядке	2009
Таиланд	Иная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1998
Малайзия	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2000
Вьетнам	Иная	Да	В обязательном порядке	2007
Сингапур	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2001
Филиппины	Унитарная	Да	В обязательном порядке	1998
Индонезия	Двухуровневая	Да	В добровольном порядке	2000
Япония	Иная	Да	В обязательном порядке	1997
Австралия	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2003
Новая Зеландия	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	2004
Канада	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1995

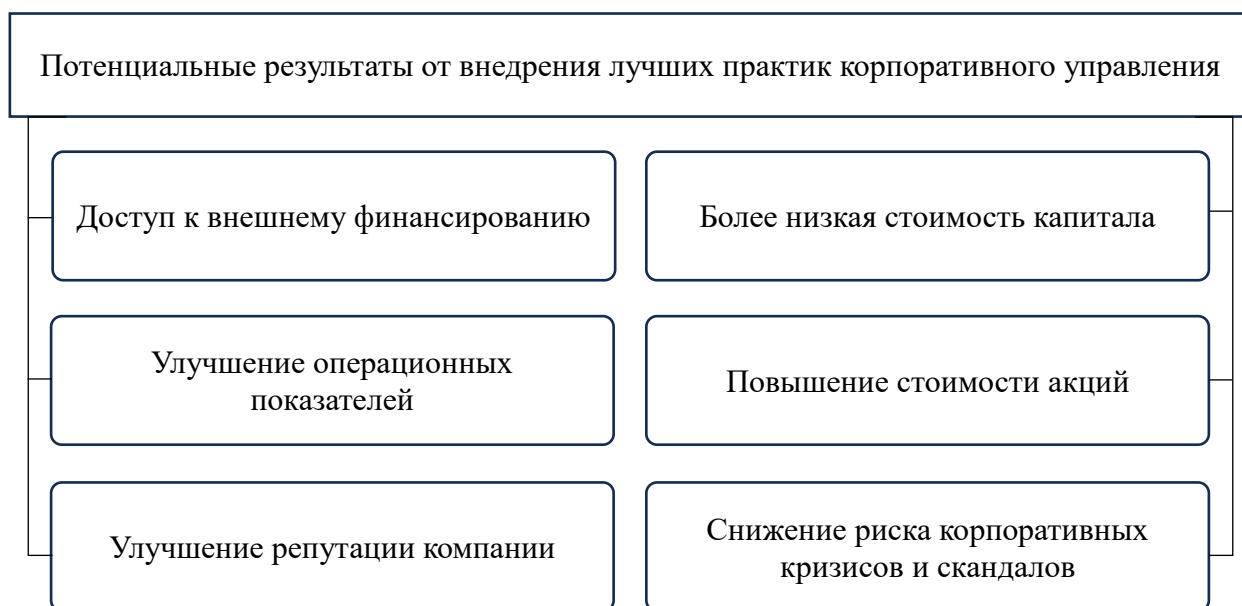
Продолжение таблицы 2.1

1	2	3	4	5
Великобритания	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1992
США	Унитарная	Да	В добровольном порядке	1997
Бразилия	Унитарная	Да	В добровольном порядке	1999
Россия	Унитарная	Да	В добровольном порядке	2002
ОАЭ	Унитарная	Да	В обязательном порядке	2009
ЮАР	Унитарная	Да	«Соблюдай или объясни причину несоблюдения»	1994

Источник: [61].

Изучая зарубежный опыт развития корпоративного управления, особое внимание необходимо уделить ключевым инициаторам изменений в данной системе. Так, фондовые биржи выступают основными заказчиками изменений в Хорватии, Венгрии, Италии, Латвии, Люксембурге, Румынии. Активность профессиональных ассоциаций в данной области отмечается в Австрии, Финляндии, Литве, Великобритании, Польше. В Чехии, Дании, Португалии и Испании изменения иницируются в большей степени государственным сектором. Совместными усилиями государственного и частного сектора совершенствуется корпоративное управление в Бельгии, Эстонии, Болгарии, Франции, Ирландии, Германии и Греции [120].

Стремление субъектов сформировать тенденцию на повышение эффективности корпоративного управления обусловлено доказанным влиянием уровня корпоративного управления на результаты деятельности как российской, так и зарубежной компании. Внедрение лучших практик корпоративного управления повышает конкурентоспособность и может привести к результатам, отраженным на рисунке 2.4.



Источник: составлено автором.

Рисунок 2.4 – Потенциальные результаты от внедрения лучших практик корпоративного управления

Компании с высоким уровнем корпоративного управления имеют доступ к внешнему финансированию (особенно от иностранных инвесторов) из-за более высокого уровня доверия между поставщиками капитала и исполнительными менеджерами.

Инвесторы, которые получают высокий уровень раскрытия информации от компаний с надлежащим управлением, скорее всего, предоставят капитал по более низкой цене. Такая готовность инвестировать отражает наиболее полные знания инвесторов о стратегии компании и ожидаемых будущих результатах.

Устойчивое создание богатства в частном секторе может быть достигнуто только благодаря успешному управлению, инновациям и лучшему распределению ресурсов. Эффективное корпоративное управление повышает ценность и конкурентоспособность, улучшая показатели компаний за счет более эффективного управления и более рационального распределения активов.

Готовность инвесторов платить дополнительную цену за акции компаний с высоким уровнем корпоративного управления подтверждает влияние системы на стоимость компании.

Уровень развития корпоративного управления в европейских компаниях отражается на удовлетворенности работой среди сотрудников, показателях текучести кадров и качестве подбора персонала.

Компания с надлежащей практикой корпоративного управления по определению будет иметь эффективную систему управления рисками, которая с большей вероятностью справится с корпоративными кризисами и скандалами. В подобных компаниях описаны процедуры управления корпоративными рисками, методы работы со средствами массовой информации, существуют подразделения, ответственные за обеспечение непрерывности бизнеса.

Структура собственности как выражение специфики той или иной страны влияет на модель корпоративного управления. Так, например, в Греции, Франции и Германии наличие в большинстве случаев контролирующих акционеров предоставляет меньше возможностей для реализации генеральными директорами личных планов, связанных с чрезмерным вознаграждением руководителей и рискованными поглощениями. Контролирующие акционеры могут быть более вовлечены в надзор за деятельностью компании, чем институциональные инвесторы. Однако для модели корпоративного управления, обладающей такой спецификой, характерна низкая готовность институциональных и иностранных инвесторов вкладывать капитал в компанию. Миноритарные акционеры могут чувствовать себя уязвимыми, инвестируя вместе с контролирующим акционером, даже если существует защита инвесторов. Правление, в свою очередь, может обладать незначительными полномочиями по сравнению с контролирующими акционерами. Корпоративной прозрачности и раскрытию информации уделяется меньше внимания, поскольку контролирующий акционер может иметь свободный доступ ко всей

информации компании. Таким образом, контролирующий акционер может выступать препятствием в рамках деятельности по формированию конкурентных преимуществ компании. Наличие контролирующего акционера чаще всего предполагает отсутствие самостоятельности у органов корпоративного управления, что, в свою очередь, ограничивает их свободу в принятии решений.

В рамках изучения зарубежного опыта рассмотрим в таблице 2.2 статистические данные по количеству IPO и суммам привлеченных средств на зарубежных биржах.

Таблица 2.2 – Количество проведенных IPO и сумма привлеченных средств на зарубежных биржах за 2017–2024 гг.

Показатель	Год							
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Количество IPO	1693	1326	1114	1540	2430	1415	1351	1215
Сумма привлеченных средств, млрд долларов	195	206	197	270	600	179,5	136	121

Источник: составлено автором на основе [88].

Согласно статистическим данным, наблюдается нисходящий тренд количества проводимых IPO и сумм привлеченных средств начиная с 2022 года. Причинами подобных обстоятельств является COVID-19 и геополитическая обстановка, которые привели к закономерному спаду размещений. Тем не менее количество проводимых IPO снизилось на ~14% в 2024 году по сравнению с показателем 2022 года, что при наличии внешних препятствующих факторов является допустимым уровнем снижения по экспертной оценке. Это свидетельствует о стремлении компаний развиваться, обретая новые конкурентные преимущества даже в условиях сложных обстоятельств.

Рассматривая зарубежную практику в области корпоративного управления, особое внимание необходимо уделить исследованию Российского института директоров «Корпоративное управление как часть ESG-повестки

компаний Азиатско-тихоокеанского региона и Ближнего Востока». «В выборку исследования вошло 60 компаний с наибольшей капитализацией, акции которых торгуются на 10 крупнейших биржах АТР и БВ. Эти компании являются рыночными лидерами и задают тренды в корпоративном секторе своих стран, последовательно внедряя международные стандарты» [54]. «Расширение числа акционеров в компании способствует снижению зависимости от мажоритарного акционера, включению более широкого круга заинтересованных лиц в управление компанией, и таким образом способствует целям устойчивого развития» [54]. В компаниях исследуемых регионов распыленная структура акционерного капитала встречается гораздо чаще, чем в российской практике. По мнению авторов это неразрывно влияет на степень достижения устойчивого развития.

Исследуемые корпорации обладают высоким уровнем корпоративного управления, это подтверждается результатами анализа. Так, например, «в 55% компаний выборки независимые директора составляют большинство в составе совета директоров. В 42% компаний доля независимых директоров в совете директоров составляет от 30 до 50%» [54]. Неисполнительный директор избран в качестве председателя совета директоров в 51% компаний. 83% компаний отчитываются об обучении членов советов директоров и топ-менеджмента в годовых отчетах. Как было упомянуто ранее, высокий уровень корпоративного управления неразрывно связан со стремлением компании к устойчивому развитию. Исследование Российского института директоров в том числе подтверждает данное утверждение. Из 100% исследуемых компаний 75% формируют стратегию с учетом ESG-факторов: «в 57% компаний Азиатско-тихоокеанского региона и Ближнего Востока создан комитет по устойчивому развитию. 12% компаний расширили компетенцию совета директоров общими вопросами ESG-тематики» [54].

Учитывая вышеупомянутое, можно сделать вывод о том, что корпорации с наибольшей капитализацией в исследуемых регионах, обладая высоким уровнем корпоративного управления, активно применяют практики

устойчивого развития при формировании собственной стратегии, а распыленная структура акционерного капитала способствует достижению целей устойчивого развития. Это позволяет компаниям обрести конкурентное преимущество и удерживать позиции на рынке.

Смена тенденции развития корпоративного управления в последние годы связана с изменениями в законодательстве и необходимостью адаптироваться к сменяющейся практике компаний. Система корпоративного управления теперь охватывает более широкий круг вопросов, выходящих за рамки подхода, ориентированного в основном на интересы акционеров. Примером развития тенденции в рамках зарубежного опыта является Директива Европейского Парламента и Совета Европейского Союза 2007/36/ЕС от 11 июля 2007 г., поскольку проект директивы о правах акционеров затрагивает вопросы, которые имеют косвенную связь с правами акционеров как таковыми.

В настоящее время все большую актуальность обретают темы, связанные с политическим и социальным выбором, – например, гендерное разнообразие в залах заседаний, представительство сотрудников и т.д. Европейские директивные органы заинтересованы в улучшении качества взаимодействия стейкхолдеров и усилении подотчетности всех корпоративных субъектов. Основной задачей выступает определение правильных средств правовой защиты без угрозы для «систем сдержек и противовесов», действующих между руководством компании, надзорными органами и акционерами. Особенно важно учитывать риски, которые могут возникнуть при гармонизации корпоративного управления в Европе. Навязывание универсального подхода в конечном итоге может подорвать способность европейских компаний внедрять инновации и продолжать разрабатывать лучшие практики корпоративного управления, которые соответствуют их бизнес-модели и помогают им определять стратегии.

Несмотря на то что в ЕС входят 27 государств-членов, которые чрезвычайно гордятся своей самобытной национальной идентичностью,

ЕС образует регион, в котором деловое сотрудничество между государствами-членами становится все более распространенным явлением. Среди отличительных черт Европейского союза можно выделить:

- единый рынок труда – более 490 миллионов жителей могут относительно свободно пересекать границы внутри ЕС и работать в любом государстве, входящем в ЕС;

- единый рынок товаров и услуг;
- единая валюта;
- единый рынок капитала;
- акцент на правах человека;
- акцент на корпоративном управлении.

Уделяя особое внимание уровню корпоративного управления в ЕС, Европейская комиссия с 2003 года разрабатывает планы действий, рекомендации и директивы. Компании, зарегистрированные на бирже начиная с 2006 года, имеют обязательство публикации отчетов по корпоративному управлению. Таким образом, Европа стала одной из наиболее быстро меняющихся сред корпоративного управления в мире.

Как независимый наднациональный орган, отдельный от правительств государств-членов, Европейская комиссия была описана как «единственный орган, которому платят за то, чтобы он мыслил по-европейски» [120]. Статья 17 Договора о Европейском союзе определяет обязанности Европейской Комиссии, которые включают следующее:

- разработку стратегий;
- разработку законодательства и арбитраж в законодательном процессе;
- представление интересов ЕС на торговых переговорах;
- разработку правил и подзаконных актов;
- составление бюджета Европейского союза;
- тщательный контроль за выполнением договоров и законодательства.

Изначально движущими силами Европейской комиссии были:

- укрепление единого рынка путем создания общих стандартов в управлении, как и в других областях;

- укрепление доверия рынка и общественности после доткомов и других скандалов.

Европейские власти всегда рассматривали корпоративное управление как важный элемент собственной программы регулирования.

Система корпоративного управления для компаний, зарегистрированных на бирже в Европейском союзе, представляет собой комбинацию законодательства и «мягкого права», то есть кодексов корпоративного управления.

Европейские страны и международные организации поддерживают корпоративное управление различными способами. Парламенты всех 27 государств-членов за последние 10 лет ввели или пересмотрели свои национальные кодексы корпоративного управления.

Многие страны-кандидаты в ЕС вводят законы и нормативные акты о корпоративном управлении, чтобы соответствовать условиям членства в ЕС.

Международные организации, такие как IFC, Международная сеть корпоративного управления (ICGN) и Организация экономического сотрудничества и развития (далее - ОЭСР), разрабатывают международные стандарты, влияющие на европейскую практику корпоративного управления.

Среди основных проблем корпоративного управления в Европе выделяют:

- 1) Поиск правильного сочетания регулирования и «мягкого права». Европейской комиссии необходимо принять решение о сочетании формального регулирования и положений «соблюдай или разъясняй», которые обеспечат наиболее эффективные результаты для компаний в плане их способности генерировать богатство и рабочие места в долгосрочной перспективе.

2) Типовые отчеты. Годовые отчеты многих европейских компаний, котирующихся на бирже, содержат информацию, которая не отличается от годовых отчетов других компаний и идентична из года в год.

3) Недостаточные объяснения отклонений от кодекса корпоративного управления. Слабые объяснения возникают, когда компании отклоняются от национального кодекса корпоративного управления, и объяснение отклонения в соответствии с режимом «соблюдай или объясняй» не содержит подробностей. В нескольких юрисдикциях (например, Бельгия, Нидерланды и Соединенное Королевство) опубликовали рекомендации по надлежащему характеру объяснения. Оно считается достаточным, если позволяет широкому кругу читателей понять, каким образом компания решает конкретную проблему и почему она это делает.

4) Поиск правильного сочетания национального и регионального регулирования. Некоторые национальные правительства желают сохранить за собой полномочия по разработке законов, и поэтому существует некоторая напряженность между централизованным законотворчеством, создаваемым Европейским парламентом, и комиссией [120].

5) Сделки со связанными сторонами. Все европейские компании, котирующиеся на бирже, приняли Международный стандарт финансовой отчетности (IAS) 24 «Раскрытие информации о связанных сторонах» для определения сделок со связанными сторонами. Однако в большинстве европейских стран (за исключением Соединенного Королевства с сильно рассредоточенными структурами владения акциями) сделки со связанными сторонами – одна из наиболее популярных тем жалоб на корпоративное поведение.

6) Инсайдерские сделки. В 2014 году Европейский союз принял Директиву об уголовных санкциях за злоупотребление рынком, которая предписывала государствам-членам ЕС в срок до июля 2016 года внести в национальное законодательство положения о криминализации манипулирования рынком. Все государства – члены ЕС согласны с введением

тюремного заключения сроком не менее четырех лет за серьезные случаи манипулирования рынком и инсайдерских сделок и не менее двух лет за ненадлежащее раскрытие инсайдерской информации [120].

Тем не менее директивы ЕС создали прочную основу для совершенствования корпоративного управления в его государствах-членах и привели к многочисленным улучшениям в корпоративном управлении. Несмотря на это, Европейский союз по-прежнему сталкивается со значительными трудностями в обеспечении правильного восприятия существующих законов, которые рассматривались бы как необходимые для всех нормы, а не навязанные требования.

Экономику страны можно разделить на три сектора: государственный, частный и третий сектор. Хотя в действительности границы между этими секторами часто нечеткие, секторы можно определить следующим образом:

- частный сектор – это та часть экономики страны, которая не контролируется государством и управляется частными лицами и компаниями с целью получения прибыли. Частный сектор охватывает все коммерческие предприятия, которые не принадлежат правительству и не управляются им.

- Государственный сектор – это часть экономики страны, которая, как правило, представляет собой государственную службу, контролируруемую государственными органами и финансируемую правительством. Он может включать правительство, местные органы власти и государственные предприятия.

- Третий сектор – это часть экономики страны, которая вовлечена в неправительственную и некоммерческую деятельность. Он также известен как некоммерческий сектор, добровольный сектор, гражданский сектор или общественный сектор. Это могут быть благотворительные организации, профсоюзы, профессиональные ассоциации и добровольные организации.

Государственный сектор в Европе играет ключевую экономическую роль в качестве регулятора, поставщика услуг и работодателя. На его долю

приходится более 25% общей занятости в Европе и значительная доля экономической активности в государствах – членах ЕС.

Основными коммерческими организациями в государственном секторе являются государственные предприятия. Госпредприятия – это юридические лица, акционером которых является государство, и они обычно охватывают инфраструктуру, железные дороги, оборонную промышленность, телекоммуникации, лесное хозяйство, порты, аэропорты, атомную промышленность, нефть и газ, химию и исследовательскую деятельность. Они часто ассоциируются с естественными монополиями. В государствах – членах ЕС насчитывается 870 государственных предприятий.

Государственные предприятия выполняют двойную роль: предоставляют общественные блага и при этом используют рыночные принципы деятельности. В 2005 году ОЭСР разработала набор руководящих принципов корпоративного управления для государственных предприятий (OECD 2005), которые являются важным справочным источником для государственных предприятий.

Организации государственного сектора сталкиваются со множественными проблемами управления. Рассмотрим некоторые из них.

Управление государственным сектором часто определяется как связка следующих отношений: между гражданами и государством; между политиками и бюрократией (теми, кто отвечает за предоставление общественных благ и услуг); и между бюрократией как агентами по доставке и гражданами как клиентами. Таким образом, роль совета директоров государственного сектора в управлении ключевыми взаимоотношениями является более сложной, чем у советов директоров частного сектора, из-за дублирующего характера различных функций.

В государственном секторе мотив получения прибыли часто снижен (или даже отсутствует), и поэтому органы государственного сектора могут иметь склонность к перенасыщению персоналом и неэффективности. Кроме того, в государственном секторе зачастую труднее избавиться от избыточных

работников, чем в частном. Представители частного бизнеса с большей готовностью сокращают персонал, если это способствует повышению эффективности их компании [120].

Власть акционеров в Европе в первую очередь проистекает из их способности назначать совет директоров и влиять на принятие решений. Такие полномочия могут быть определены как законодательством, так и конкретными учредительными документами.

Среди основных прав акционеров в Европе выделяют:

- безопасные методы регистрации права собственности;
- передачу акций;
- получение актуальной и полной информации о компании своевременно и на регулярной основе;
- участие в общих собраниях акционеров;
- право на избрание и отстранение от должности членов правления;
- получение положенных выплат;
- информирование о решениях, касающихся фундаментальных корпоративных изменений, таких как поправки к уставу или учредительному договору или аналогичным руководящим документам компании;
- участие в принятии ключевых решений по корпоративному управлению, таких как выдвижение кандидатур и выборы членов совета директоров;
- право на обнародование своего мнения о политике вознаграждения членов совета директоров и ключевых руководителей;
- возможность голосовать лично или заочно, при этом голоса, поданные как лично, так и заочно, имеют одинаковую силу.

Права акционеров, как правило, предусмотрены законом, и ни компания, ни директора не имеют права их изменять. Качество защиты акционеров влияет на структуру владения акциями и эффективность распределения ресурсов. Акции компаний, в которых права акционеров защищены и соблюдаются, как правило, более ценны.

Европейская модель владения акциями включает в себя две формы, причем большинство европейских компаний позиционируют себя где-то между двумя моделями:

– инсайдерская модель предполагает, что акционеры играют очень активную роль во взаимодействии с советом директоров и контроле за его деятельностью. Трудности, связанные с инсайдерской моделью, включают получение частных выгод, сделки со связанными сторонами и потенциальное злоупотребление властью. Инсайдерская модель подчеркивает необходимость независимых директоров и уважения прав меньшинств.

– Модель аутсайдера – это модель рассредоточенных акционеров, которая обычно ассоциируется с ограниченным влиянием акционеров, а также с институциональным капиталом, сложной инвестиционной цепочкой с участием многочисленных сторон, блокированием активов институциональными инвесторами и сосредоточением внимания на мониторинге. Среди трудностей, связанных с этой моделью, то, что участие зависит от инвестиционной политики институционального инвестора [120].

Структура собственности компании может оказывать существенное влияние на взаимоотношения между акционерами и советом директоров. Рассмотрим в таблице 2.3 структуру собственности компаний в Европе в разбивке по типам акционеров.

Таблица 2.3 – Структура собственности компаний в Европе по типам акционеров

Тип акционеров	Средний показатель в Европе	Страны
1	2	3
Контролирующие акционеры	13%	Греция, Франция и Германия имеют единственного акционера с пакетом акций, превышающим 20%, более чем в 60% случаев. В Соединенном Королевстве доли собственности превышают 20% только примерно в 20% компаний
Институциональные инвесторы (например, национальные пенсионные фонды, страховые компании, взаимные фонды)	Страховые компании и пенсионные фонды 12%. Инвестиционные фонды 25%	Великобритания – 41%, Франция – 29%, Австрия – 29%, Польша – 26%, Швеция – 25%, остальной европейский рынок – ниже 15%

Продолжение таблицы 2.3

1	2	3
Частные нефинансовые компании и организации	17%	Болгария 40%, Германия 40%, Великобритания – менее 2%
Собственность государственного сектора	4%	Доля государственного особенно высока сектора в Норвегии (31%), Литве (27%) и Словении (23%)
Иностранные инвестиции в европейские акции	22%	В Соединенном Королевстве международные инвесторы в настоящее время владеют более чем 50% акций Великобритании. Странами, которые не следуют этой тенденции, являются Литва и Италия. Италия демонстрирует очень низкий уровень иностранной собственности по сравнению с европейскими стандартами

Источник: [120].

Согласно вышеупомянутым данным, в структуре собственности чаще всего преобладают институциональные инвесторы. Важно отметить, что рост концентрации собственности – мировой тренд, но в рамках зарубежной практики данный рост в большей степени осуществляется за счет участия в акционерном капитале институциональных инвесторов.

Таким образом, специфика экономической системы, преобладание в ней тех или иных институтов, характерная структура собственности компаний – важные аспекты формирования европейской модели корпоративного управления.

Следует отметить активное участие Европейского парламента и Совета Европейского союза в развитии зарубежного опыта развития корпоративного управления. Работа директивных органов направлена на создание правовой защиты для миноритарных акционеров, которые в силу большого числа контролирующих акционеров рискуют быть ущемленными. Инсайдерские сделки и сделки со связанными сторонами – одна из основных волнующих тем в сфере корпоративного управления Европы. Правительство проводит большую работу для нивелирования рисков распространения практики неправомерных действий. Значительное внимание в Европейском союзе уделяется гендерному разнообразию в залах заседаний, усилению

подотчетности корпоративных субъектов. Практика Европейского союза демонстрирует возникающие сложности в роли совета директоров государственного сектора ввиду дублирующего характера различных функций: необходимо обеспечивать баланс интересов между гражданами, государством и бизнесом.

При всей вовлеченности органов Европейского союза в гармонизацию корпоративного управления существует риск навязывания универсального подхода, который в ряде европейских стран подорвет возможность компаний быть гибкими и конкурентоспособными, развивая лучшие практики с учетом своей специфики.

В рамках анализа опыта зарубежных стран рассмотрим результаты исследования Российского института директоров «Практика корпоративного управления и инвестиционная практика компаний стран БРИКС» [59]. В выборку исследования вошли 46 компаний с наибольшей капитализацией из 8 стран.

Более чем в половине исследуемых компаний (54%) доля независимых директоров составляет 50% и более. Неисполнительный директор избран в качестве председателя совета директоров в 59% компаний.

В 50% компаний вознаграждение членов совета директоров не зависит от результатов деятельности компании. 72% компаний отчитываются об обучении членов совета директоров.

О высоком уровне корпоративного управления свидетельствует стремление компаний к устойчивому развитию. В 63% компаний создан профильный ESG-комитет в совете директоров. Контроль ESG-рисков на уровне советов директоров осуществляется в 65% компаний.

Интересным фактом является наличие в структуре совета директоров бразильских компаний комитета миноритариев. Данный субъект выступает инструментом по защите прав миноритариев.

По результатам исследования авторами сделан вывод о наличии в фокусе внимания совета директоров устойчивого развития и ESG-рисков.

Таким образом, уровень корпоративного управления в рассматриваемых компаниях стран БРИКС неразрывно связан со стремлением к устойчивому развитию.

Анализ зарубежного опыта практики корпоративного управления позволяет сделать следующие выводы:

1) Англо-саксонская модель имеет больше преимуществ в поиске и развитии конкурентного преимущества.

2) Компании с одноуровневым или двухуровневыми советами директоров способны добиться конкурентного преимущества и эффективного управления, однако одноуровневый совет директоров обладает рядом положительных аспектов: например, гибкость и скорость исполнения и контроля, склонность директоров к партнерству и сотрудничеству, более низкая административная нагрузка, беспрепятственный доступ к информации, что определяет его преимущества в сравнении с двухуровневым советом директоров.

3) Кодекс корпоративного управления – важный инструмент реализации практики корпоративного управления зарубежных компаний, который чаще всего соблюдается в обязательном порядке и своевременно обновляется. Это позволяет зарубежным компаниям повысить вероятность обрести конкурентное преимущество за счет корпоративного управления.

4) Инициаторами изменений в области корпоративного управления в зарубежной практике выступают не только фондовые биржи, но и профессиональные ассоциации, государственный сектор.

5) Изменения в области корпоративного управления в зарубежной практике направлены на получение доступа к внешнему финансированию, улучшению операционных показателей, улучшению репутации компании, снижению стоимости капитала, повышению стоимости акций и снижению риска корпоративных кризисов и скандалов.

6) Структура собственности влияет на модель корпоративного управления, а наличие контролирующих акционеров может препятствовать

формированию конкурентных преимуществ компании ввиду, например, отсутствия самостоятельности органов корпоративного управления и последующего ограничения в свободе принимаемых решений.

7) Несмотря на снижение количества проводимых IPO из-за COVID-19 и сложившейся геополитической обстановки, зарубежные компании стремятся развиваться, обретая конкурентные преимущества.

8) Компании Азиатско-Тихоокеанского региона и Ближнего Востока, обладая высоким уровнем корпоративного управления, стремятся к формированию конкурентных преимуществ и устойчивому развитию, а распыленная структура акционерного капитала способствует достижению данных целей.

9) Опыт Европейского союза демонстрирует нацеленность на обеспечение защиты миноритарных акционеров и свидетельствует о наличии сложностей в роли совета директоров государственного сектора. Органы Европейского союза активно вовлечены в развитие корпоративного управления, но присутствует риск навязывания универсального подхода, который в ряде стран может подорвать возможность компаний быть конкурентоспособными.

10) Корпорации стран БРИКС нацелены на соблюдение прав миноритариев, преобладание независимых директоров. Уровень корпоративного управления в рассматриваемых компаниях стран БРИКС неразрывно связан со стремлением к устойчивому развитию.

11) Рост концентрации собственности – мировой тренд, но в рамках зарубежной практики данный рост в большей степени осуществляется за счет участия в акционерном капитале институциональных инвесторов.

Таким образом, выводы по итогам анализа зарубежной практики могут стать основой для формирования рекомендаций для российской практики в области корпоративного управления. Например, следование кодексу корпоративного управления позволит корпорациям применять лучшие мировые практики в рамках собственного опыта. Вовлеченность различных

субъектов экономики в развитие практики корпоративного управления в конечном итоге может оказать положительное влияние на уровень корпоративного управления в стране. Стремление к лучшим практикам в данной области позволит получить доступ к внешнему финансированию, улучшить операционные показатели и репутацию компании, снизить стоимость капитала, повысить стоимость акций, снизить риск возникновения корпоративных скандалов и кризисов. Повышенное внимание к контролирующему акционеру и, возможно, в некоторых случаях сдерживание его власти позволит не допустить отрицательных эффектов на процесс формирования конкурентных преимуществ компании. Напротив, тенденция на распыленную структуру акционерного капитала может приблизить компании к высокому уровню устойчивого развития. Акцент на защите прав миноритарных акционеров и осознание существующих сложностей с дисбалансом государственных интересов и целей бизнеса позволят разработать решения, нивелирующие негативные последствия на эффективность корпоративного управления.

Для оценки применимости вышеупомянутых потенциальных рекомендаций из опыта зарубежных стран к российскому опыту рассмотрим практику корпоративного управления в России более подробно.

2.2 Российская практика повышения качества корпоративного управления

Анализируя динамику развития качества корпоративного управления в России, необходимо обратить внимание на существующую практику оценивания компаний по шкале Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ), где под качеством корпоративного управления подразумевается соответствие критериям Национального рейтинга корпоративного управления. Национальным рейтингом корпоративного

управления, который представляет собой мнение независимых экспертов, именуется индикатор соответствия уровня корпоративного управления той или иной компании передовой международной и российской практике.

Оценивание представлено в таблице 2.4 и происходит на основе 160 критериев, разделяющихся на четыре группы:

- 1) права акционеров – 45 критериев;
- 2) деятельность органов управления и контроля – 66 критериев;
- 3) раскрытие информации – 36 критериев;
- 4) корпоративная социальная ответственность и устойчивое развитие – 13 критериев.

Таблица 2.4 – Шкала Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ)

Рейтинговый класс	Качественный уровень
1	2
НРКУ 10	Наилучшая практика корпоративного управления
НРКУ 9++ НРКУ 9+ НРКУ 9	Лучшая практика корпоративного управления
НРКУ 8++ НРКУ 8+ НРКУ 8	Передовая практика корпоративного управления
НРКУ 7++ НРКУ 7+ НРКУ 7	Развитая практика корпоративного управления
НРКУ 6++ НРКУ 6+ НРКУ 6	Хорошая практика корпоративного управления
НРКУ 4 – НРКУ 5++	Средняя практика корпоративного управления
НРКУ 1 – НРКУ 3++	Низкая практика корпоративного управления

Источник: [65].

Согласно НРКУ, ПАО «Сбербанк», АК «Алроса», ПАО «Банк ВТБ», ПАО АФК «Система», ПАО «РусГидро», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «КАМАЗ», ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», ПАО «ТрансКонтейнер», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Ленэнерго», ПАО «Россети Центр»,

ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг», АО «Сетевая компания» демонстрируют лучшую практику корпоративного управления в России на протяжении длительного периода. Рейтинг компаний варьируется от 8++ до 6++. Подводя итоги оценки, Российский институт директоров в том числе представляет рекомендации каждой из компаний, следование которым позволит повысить уровень корпоративного управления и собственную конкурентоспособность на рынке. Анализ рекомендаций позволил сделать вывод о том, что некоторые из выявленных Российским институтом директоров проблем из года в год не находят решения в оцениваемых компаниях, а значит, выступают препятствием совершенствования практики корпоративного управления в России и, вероятнее всего, носят систематический характер. Рассмотрим ключевые из них в таблице 2.6, предварительно сгруппировав в категории:

- 1) защита прав акционеров – проблемы, которые ведут к дисбалансу интересов стейкхолдеров, подрывают доверие со стороны акционеров, формируют среду, которая допускает возможность ограничения их прав;
- 2) деятельность органов управления и контроля – проблемы, которые охватывают деятельность органов управления и контроля в корпорации, оказывают негативное влияние на их эффективность, самостоятельность, независимость;
- 3) раскрытие информации – проблемы, связанные с недостаточным уровнем раскрытия информации о корпорации, ее деятельности и субъектах, функционирующих в рамках системы;
- 4) устойчивое развитие и ESG-проблемы, препятствующие устойчивому развитию корпорации, эффективному применению ESG-принципов, раскрытию информации о деятельности корпорации в данном направлении.

Из 19 оцениваемых компаний в 16 из них имеются признаки наличия проблемы высокой концентрации акционерного капитала. Важно отметить, что в случае с российской практикой рост концентрации собственности происходит за счет сосредоточения акций именно у государственных структур, тогда как в

зарубежной практике рост концентрации собственности происходит за счет институциональных инвесторов. В ПАО «Сбербанк», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД» наблюдаются недочеты в области защиты прав акционеров, а именно оказание аудитором неаудиторских услуг в существенном объеме, что представлено в таблице 2.5.

Более половины рассматриваемых компаний (53%) при проведении заседаний Совета директоров предпочитают заочный формат, что в конечном итоге негативно сказывается на качестве принимаемых решений. В 9 компаниях текущая отчетность в области устойчивого развития и ESG не соответствует мировой практике. Гендерное разнообразие в совете директоров соблюдается в большинстве компаний за исключением ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Аэрофлот».

Таблица 2.5 – Проблемы российских компаний в области корпоративного управления

Категория	Проблема	Компания
1	2	3
Защита прав акционеров	Внешний аудитор оказывает банку неаудиторские услуги в существенном объеме; отсутствие политики по взаимодействию с внешним аудитором	ПАО «Сбербанк», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД»
	Высококонцентрированная структура акционерного капитала.	ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ», ПАО АФК «Система», ПАО «РусГидро», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «КАМАЗ», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «ТрансКонтейнер», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Ленэнерго», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг», АО «Сетевая компания»

1	2	3
Деятельность органов управления и контроля	Большая часть заседаний Наблюдательного совета проходит в форме заочного голосования; ряд важных вопросов, рекомендованных к рассмотрению на очных заседаниях, рассматривается на заочных заседаниях	АК «Алроса», ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «КАМАЗ», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг»
	Не расширена компетенция Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам	ПАО «Сбербанк», ПАО «Банк ВТБ»
	Число независимых директоров в составе совета директоров оценивается как недостаточное; члены совета директоров признаны независимыми директорами, несмотря на наличие у них формальных критериев связанности с Обществом	ОАО «РЖД», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг»
	Не сформирован кадровый резерв на высшие управленческие должности; не внедрена практика регулярного повышения квалификации членов совета директоров	ПАО «Аэрофлот», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ОАО «РусГидро», ПАО «Россети Центр»
	Состав совета директоров не характеризуется гендерным разнообразием	ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Аэрофлот»
Раскрытие информации	Непрозрачность системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента; нераскрытие информации об индивидуальном вознаграждении членов совета директоров	ПАО «Сбербанк», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «Ростелеком», ПАО «КАМАЗ»
Устойчивое развитие и ESG	Не создан профильный комитет по устойчивому развитию / не избран куратор по устойчивому развитию	ПАО «Аэрофлот», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», АО «Сетевая компания»
	Общество не осуществляет подготовку отчетности по стандартам TCFD, CDP; отсутствие отчетности, связанной с социальными и климатическими факторами	ПАО «Банк ВТБ», ОАО «РЖД», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг», АО «Сетевая компания»

В 4 компаниях присутствует непрозрачность системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента или нераскрытие информации об индивидуальном вознаграждении членов совета директоров, а именно в ПАО «Сбербанк», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «Ростелеком», ПАО «КАМАЗ». В рамках устойчивого развития не создан профильный комитет у 4 компаний: ПАО «Аэрофлот», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», АО «Сетевая компания». 9 из 16 компаний не готовят отчетность по стандартам TCFD, CDP, а также отчетность, связанную с социальными и климатическими факторами.

Следует отметить, что компании в выборке представляют лучшую российскую практику корпоративного управления. Обладая большим потенциалом и достаточным количеством ресурсов, данные Общества на протяжении более чем 5 лет не способны решить озвученные проблемы. Подобная тенденция обусловлена спецификой российской экономики, наличием в большинстве из рассматриваемых компаний Российской Федерации в качестве мажоритарного акционера. Перечисленные признаки характеризуют российскую модель корпоративного управления, которой свойственны концентрация собственности у государственных структур, слабое разграничение функций собственности и контроля, непрозрачность деятельности компании. Тем не менее в ряде случаев рекомендации Российского института директоров были учтены. Так, например, получив рекомендацию снижения доли мажоритарного акционера ПАО «Банк ВТБ», которая в 2010 году составляла более 75% голосующих акций, в 2013-м руководство банка уменьшило долю Российской Федерации до 60,93% [60].

Повышение уровня корпоративного управления как стратегического ресурса должно сопровождаться улучшением результатов деятельности компании. Рассмотрим показатели чистой прибыли первых восьми компаний в рейтинге НРКУ и оценим корреляцию двух элементов: чистая прибыль и оценка российского института директоров.

Корреляционный анализ – процесс выявления статистической взаимосвязи двух или более случайных величин посредством коэффициента корреляции, как показано в формуле (1)

$$r = \frac{\Sigma (x-\bar{x}) (y-\bar{y})}{\sqrt{\Sigma(x-\bar{x})^2 \Sigma(y-\bar{y})^2}}, \quad (1)$$

где $\bar{x}$ и $\bar{y}$ являются средними значениями выборок.

Величина корреляции изменяется от -1 до $+1$, а качественная оценка определяется по шкале, показанной в таблице 2.6.

Таблица 2.6 – Шкала величины коэффициента корреляции и характера связи

Величина коэффициента корреляции	Характер связи
$ r \leq 0,3$	Слабая
$0,3 \leq r \leq 0,7$	Умеренная
$0,7 \leq r \leq 1,0$	Сильная

Источник: составлено автором на основе [28].

Для удобства анализа представим оценку НРКУ в качестве числового элемента в соответствии с таблицей 2.7.

Таблица 2.7 – Преобразование оценки НРКУ

Оценка НРКУ	Присваиваемое значение результата
6	3
6+	4
6++	5
7	6
7+	7
1	2
7++	8
8	9
8+	10
8++	11

Источник: составлено автором на основе [65].

Итоговые значения по НРКУ и статистические данные динамики чистой прибыли по МСФО отражены в таблице 2.8.

Таблица 2.8 – Динамика оценки НРКУ и показателя чистой прибыли в периоде 2014–2023 гг.

Компания	Показатели	Год									
		2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ПАО «Сбербанк»	НРКУ	–	–	9	9	9	10	10	11	11	11
	ЧП	–	–	541,9	748,7	811,1	845	781,6	1246	300	1493
АК «Алроса»	НРКУ	–	–	8	8	9	9	9	10	10	10
	ЧП	–	–	148,7	78,6	90,4	62,7	32,2	91,3	82,9	–
ПАО «Банк ВТБ»	НРКУ	–	–	8	8	8	8	9	10	10	10
	ЧП	–	–	51,6	120,1	178,8	201,2	75,3	327,4	–612,6	432,2
ПАО «Аэрофлот»	НРКУ	–	–	7	7	8	8	8	8	8	8
	ЧП	–	–	38,83	23,06	5,713	13,5	–123,2	–34,5	–50,4	–14
ПАО АФК «Система»	НРКУ	–	–	9	9	9	9	9	10	10	10
	ЧП	–	–	1,7	4,1	1,1	53,4	16	–8,9	19,4	–9,1
ПАО «Рус-Гидро»	НРКУ	7	9	9	9	9	9	9	9	9	9
	ЧП	39,6	47,4	66,1	62,7	70,8	51,5	67	78,4	44,7	32,1
ПАО «ММК»	НРКУ	–	9	8	8	8	8	8	8	8	–
	ЧП	–	25,6	74,3	69,3	75,6	55	43,7	229,3	58,5	118,36
ПАО «Ростелеком»	НРКУ	–	7	8	8	8	8	8	8	8	8
	ЧП	–	14,4	11,8	13,7	14,8	20,2	23,3	28,5	31	42,3

Источник: составлено автором на основе годовых отчетов компаний и Национального рейтинга корпоративного управления.

Данные по чистой прибыли МСФО рассматриваемых компаний заполнены в соответствии с их раскрытием. Недостаточность данных за 2022–2023 гг. покрыта дополнительными данными за 2014–2015 гг. Результаты корреляционного анализа отражены в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Результаты корреляционного анализа оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО

Компания	Величина коэффициента корреляции оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО	Характер связи
1	2	3
ПАО «Сбербанк»	0,38	Умеренная прямая
АК «Алроса»	–0,30	Умеренная обратная
ПАО «Банк ВТБ»	–0,14	Слабая обратная
ПАО «Аэрофлот»	–0,58	Умеренная обратная

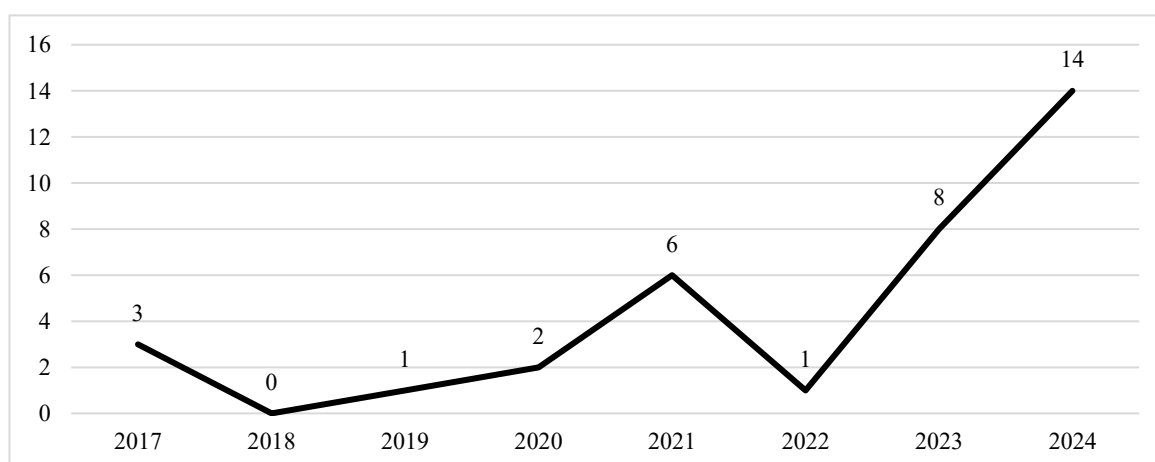
Продолжение таблицы 2.9

1	2	3
ПАО АФК «Система»	–0,38	Умеренная обратная
ПАО «РусГидро»	0,38	Умеренная прямая
ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»	–0,34	Умеренная обратная
ПАО «Ростелеком»	0,29	Умеренная прямая

Источник: составлено автором.

Получившиеся значения имеют неоднородный характер силы взаимосвязи, в том числе разную полярность – обратную и прямую. Результаты анализа не позволяют сделать вывод о том, что развитие корпоративного управления в России влияет на финансовый результат деятельности компании. А значит, анализируемые компании не в полной мере используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса. Данное свойство в том числе отнесем к признаку сложившейся российской модели корпоративного управления. Важно отметить, что подобная тенденция обусловлена как проблемами российской практики в области корпоративного управления, так и другими факторами, – например, рисками, в связи с которыми корпорации вынуждены минимизировать раскрытие информации и увеличивать подконтрольность [73].

Прежде чем приступить к анализу необходимости разработки новой модели корпоративного управления как стратегического ресурса, на рисунке 2.5 рассмотрим количество проведенных IPO на российских биржах за 2017–2024 г.



Источник: составлено автором на основе [88].

Рисунок 2.5 – Количество проведенных IPO на российских биржах за 2017–2024 г.

Согласно статистическим данным, в России наблюдается рост количества IPO с 2022 года. Это обусловлено высокой ключевой ставкой, ограничивающей возможности компаний в дополнительном финансировании за счет банковских средств. Высокий процент по корпоративному кредиту вынуждает компании искать другие источники финансирования. Помимо этого, ввиду закрытых рынков иностранного капитала, корпорации имеют возможность привлекать деньги на развитие лишь внутри страны. При таких обстоятельствах IPO открывает новые возможности для бизнеса.

По итогам исследования Национального объединения корпоративных секретарей «IPO: корпоративное управление и совет директоров» авторами сделан вывод о том, что «государство в лице органов государственного управления взяло курс на стимулирование рынка IPO путем налоговых льгот инвесторам, планирует облегчение правил доступа на этот рынок пенсионных денег, обсуждает использование квазигосударственных инструментов поддержки рынка IPO и оказывает информационную поддержку развития данного сегмента рынка в отсутствие иностранных инвестиций» [66]. Подобная практика стимулирования роста количества IPO в конечном итоге должна сопровождаться повышением качества корпоративного управления в России. К тому же «большинство компаний, вышедших на IPO, имеют сформированные и реально работающие советы директоров» [66]. Это свидетельствует о заинтересованности компаний не просто привлечь денежные средства, но и обеспечить развитие корпорации в долгосрочном периоде, сформировать эффективную систему корпоративного управления, достичь устойчивого развития. В рамках данного исследования также отмечается: «институциональные инвесторы обращают внимание на степень зрелости корпоративного управления и на реальную работу совета директоров» [66]. Как было упомянуто ранее, тренд на рост концентрации собственности является мировым, но в зарубежной практике данный рост осуществляется за счет институциональных инвесторов. В рамках российской практики «вероятно, что институциональные инвесторы, которые сейчас

осторожно участвуют в IPO, также подхватят тренд; и недавние размещения демонстрируют повышение интереса с их стороны» [66], а значит, необходимо при разработке адаптивной модели ориентироваться в том числе на данную группу инвесторов, формировать привлекательную инвестиционную среду.

Рост количества IPO позволяет сделать вывод о том, что количество компаний, которые уже нуждаются или будут нуждаться в более совершенной модели корпоративного управления, с каждым годом растет. Рассмотрим обстоятельства, подтверждающие необходимость разработки новой модели корпоративного управления более подробно.

2.3 Необходимость разработки адаптивной модели корпоративного управления как стратегического ресурса компании

Рассмотренные в предыдущем пункте главы проблемы корпоративного управления в России носят систематический характер и обусловлены спецификой становления корпораций в стране. Ключевой проблемой, подтвержденной Национальным рейтингом корпоративного управления, остается высококонцентрированная структура акционерного капитала, в частности, при анализе системообразующих корпораций страны, у государственных структур. Однако участие государства в уставном капитале большинства ключевых предприятий в важнейших отраслях экономики обусловлено необходимостью контроля бизнеса и нивелирования рисков деятельности менеджмента в собственных интересах. Потеря государственного контроля над компанией в ряде случаев могла бы привести к разрушительным последствиям. Так, например, вполне обоснованным является наличие единственного акционера в лице Российской Федерации в ОАО «РЖД».

Подобные обстоятельства приводят к снижению конкуренции на рынке. Корпорации не стремятся завоевать большую долю в отрасли, поскольку представляют интересы государства, а значит, обладают особым статусом компании с государственным участием.

Важно понимать, что в развитии корпоративного управления заинтересована не только компания, но и государство в целом. Еще в 2003 году Владимир Потанин сообщил, что «без повышения качества корпоративного управления невозможно решить задачу, поставленную президентом России, – добиться стабильного экономического роста и удвоения ВВП» [58].

Министерство экономического развития Российской Федерации утверждает перечень системообразующих организаций российской экономики. Наличие рассматриваемых компаний в той или иной пропорции в данном перечне позволит сделать вывод о том, насколько значимыми будут изменения в их корпоративном управлении для российской экономики в целом. Из 19 исследуемых компаний 15 входят в перечень системообразующих организаций российской экономики (~79%), что подтверждает необходимость совершенствования практики корпоративного управления.

Исследование И. Смотрицкой и Н. Фроловой «Особенности развития института корпоративного управления в российской экономике» показало, что «если в 2011 году прямое участие государства на уровне «блокирующего пакета» (более 25% акций) наблюдалось в 13% компаний исследовательской выборки, то к 2021 году их доля увеличилась до 18%. При этом число компаний, где государству как контролирующему собственнику напрямую принадлежит 50% и более акций, практически не изменилось: в 2011 году эта группа компаний составляла 10% исследовательской выборки, а в 2021 г. – 9%. Однако выросло косвенное участие государства в акционерном капитале компаний. Так, в 2011 году компании с косвенным государственным участием составляли 28% исследовательской выборки, но затем в течение 10 лет их доля возросла до 37% (2021 г.)» [62]. Учитывая сложившуюся тенденцию, важно

понимать, что участие государства в акционерном капитале компаний порождает проблемы в области корпоративного управления, в частности стимулирует несовершенство взаимоотношений «принципал – агент». Бизнес, нацеленный на получение прибыли, вынужден действовать в интересах государства, что в конечном итоге может противоречить бизнес-целям. Помимо несовершенства взаимоотношений «принципал – агент», в корпорации с участием государства в акционерном капитале наблюдается риск неэффективного использования бюджета. Это связано со слабой корреляционной зависимостью между программами развития, годовыми бюджетами и итогами по финансовым годам, что дает возможность менеджменту общества демонстрировать ту выручку, которую он считает нужной, тратить полученные от государства средства так, как ему видится, в том числе осуществляя неэффективные и непрозрачные закупки [116].

Корпорациям с государственным участием в том числе характерен слабый контроль за финансово-хозяйственной деятельностью. Несмотря на то что контроль является компетенцией и обязанностью совета директоров, включая утверждение ежеквартального отчета общества, оценку эффективности его деятельности, контроль за реализацией стратегии, исполнением ключевых показателей эффективности и иных документов, его эффективному осуществлению мешает ряд факторов. Дело в том, что количество компаний с государственным участием превышает 3,5 тысячи, что является достаточно высоким показателем. Каждая из компаний должна формировать совет директоров и ревизионную комиссию, численность которых должна составлять не менее чем 5 и 3 человека соответственно. То есть для закрытия необходимых должностных позиций требуется более чем 28 тысяч компетентных сотрудников. Абсолютно очевидно, что это трудноосуществимо, именно поэтому собственники нашли иной выход из ситуации – привлечение государственных служащих как в совет директоров, так и в ревизионные комиссии. Бывают ситуации, когда на одного

государственного служащего приходится порядка 5–7 компаний. Имея широкий круг обязанностей и высокую загруженность на основной работе, госслужащие не всегда могут уделять достаточное количество времени на эффективную работу в качестве члена совета директоров той или иной компании или члена ревизионной комиссии. Это порождает ряд негативных последствий, сказывающихся на деятельности компании с государственным участием [116].

Проведенное в 2022 году исследование Н.А. Козырева и А.М. Маркиной среди государственных служащих, чья деятельность неразрывно связана с социально-экономическим развитием Российской Федерации, позволило сделать следующие выводы:

«1. Насколько влияет применение концепции управления ESG на развитие экономики в Российской Федерации? Оценка экспертов варьировалась от 7 до 9 баллов (индекс 8,45).

2. Насколько влияет применение концепции управления ESG на развитие государственных компаний в Российской Федерации? Оценка экспертов варьировалась от 6 до 9 баллов (индекс 7,9).

3. Насколько влияет применение концепции управления ESG на развитие частных компаний в Российской Федерации? Оценка экспертов варьировалась от 6 до 9 баллов (индекс 8,1).

4. Насколько влияет применение концепции управления ESG на экологию в Российской Федерации? Оценка экспертов варьировалась от 8 до 10 баллов (индекс 9,35).

5. Насколько влияет применение концепции управления ESG на социальную сферу в Российской Федерации? Оценка экспертов варьировалась от 8 до 10 баллов (индекс 9,15)» [51].

Учитывая полученные результаты исследования, можно сделать вывод о том, что соответствие принципам ESG конкретной компании в конечном итоге будет иметь влияние на социально-экономическое развитие страны в целом. Недостаточный уровень раскрытия информации относительно

устойчивого развития корпораций, отсутствие показателей ESG в системе КПЭ менеджмента компании становятся препятствием для нивелирования ESG-рисков в России. В конечном счете принятие и соблюдение ESG-принципов предполагает стремление к выполнению целей в области устойчивого развития ООН, которые помимо российской практики охватывают глобальные тенденции всего мира в целом. Подобные обстоятельства подтверждают необходимость формирования новой национальной модели корпоративного управления, которая, учитывая российскую специфику, позволит устранить выявленные проблемы.

Рассмотрим в таблице 2.10 корпорации-лидеры отраслей экономики для исследования взаимосвязи чистой прибыли субъектов и дохода федерального бюджета Российской Федерации.

Таблица 2.10 – Перечень компаний, добавленных в выборку

Отрасль	Компания-представитель
Нефть и газ	ПАО «Газпром»
Финансы и инвестиции	ПАО «Сбербанк»
Цветная металлургия	ПАО «ГМК «Норильский никель»
Черная металлургия	ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК)
Химическая промышленность	ПАО «ФосАгро»

Источник: составлено автором.

Статистические данные, необходимые для проведения корреляционного анализа, отражены в таблице 2.11.

Таблица 2.11 – Динамика ЧП компании и дохода федерального бюджета Российской Федерации в 2014–2023 гг.

Показатели	Год									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Доходы федерального бюджета (млрд руб.)	3019,9	4496,9	3659,2	13460	5088,9	9454,4	20188,8	8719,1	25286,4	27824,4

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
ЧП ПАО «Газпром»	1139,3	159	787,1	951,6	714,3	1456	1203	135	2093	1311,7
ЧП ПАО «Сбербанк»	362	290,3	222,9	541,9	748,7	831,7	845	761,1	1250,7	270,5
ЧП ПАО «Норильский никель»	24,4	112,4	146,2	167,8	127,8	189,5	375,6	245,4	478,9	401,8
ЧП ПАО «НЛМК»	6	23,7	58,6	61,3	84,7	140,1	86,6	89,2	371,7	–
ЧП ПАО «ФосАгро»	7,7	18,1	36,4	42,9	21,2	41,7	37,1	43,4	130,2	182,3

Источник: [55].

Обратимся в таблице 2.12 к результатам корреляционного анализа.

Таблица 2.12 – Результаты корреляционного анализа чистой прибыли по МСФО и дохода федерального бюджета Российской Федерации

Компания	Величина коэффициента корреляции чистой прибыли по МСФО и дохода федерального бюджета Российской Федерации	Характер связи
ПАО «Газпром»	0,57	Умеренная прямая
ПАО «Сбербанк»	0,40	Умеренная прямая
ПАО «ГМК «Норильский никель»	0,90	Сильная прямая
ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат» (НЛМК)	0,88	Сильная прямая
ПАО «ФосАгро»	0,90	Сильная прямая

Источник: составлено автором.

Доказанная прямая взаимосвязь чистой прибыли по МСФО рассматриваемых компаний и дохода федерального бюджета Российской Федерации позволяет сделать вывод о том, что корпорации выступают драйвером российской экономики. Эффективная деятельность компании в одной из ключевых отраслей экономики страны в конечном итоге влияет на объем поступающих средств в федеральный бюджет, а значит, отражается на устойчивости экономической системы и благосостоянии населения.

Участвуя в акционерном капитале компаний, правительство закладывает дивиденды в бюджет на будущие периоды. Так, например, «на 2024 год в федеральном бюджете заложено не менее 50% от чистой прибыли ПАО «Сбербанк» [56], – заявил заместитель главы Министерства финансов РФ Владимир Колычев.

Таким образом, корпорации в России, являясь драйвером экономического роста, не в полной мере используют корпоративное управление в качестве стратегического ресурса. В большей степени это обусловлено отсутствием национальной модели корпоративного управления, которая, учитывая имеющуюся специфику российской экономики и ряд имеющихся проблем, позволила бы выстроить систему, обеспечивающую баланс интересов всех стейкхолдеров при стимулировании экономического роста страны [71].

Выводы по второй главе:

1) В рамках анализа зарубежного опыта развития корпоративного управления и возможностей его влияния на конкурентные преимущества компании проделано следующее:

а) исследованы особенности зарубежных моделей корпоративного управления (германская, англо-саксонская, азиатская) с точки зрения поиска и развития конкурентного преимущества; Определено, что англо-саксонская модель ввиду высокой степени готовности субъектов к риску, нацеленности на получение прибыли, низкой роли вмешательства государства, ориентации инвесторов на активный поиск высокого уровня дохода, выраженном стремлении бизнеса к росту стоимости компании является наиболее подходящей с точки зрения формирования конкурентного преимущества;

б) определено, что основными проблемами корпоративного управления в зарубежной практике являются: поиск правильного сочетания регулирования и «мягкого права»; типовые отчеты; недостаточные

объяснения отклонений от Национального кодекса корпоративного управления; сделки со связанными сторонами; инсайдерские сделки;

в) проведен сравнительный анализ зарубежной практики следования кодексу корпоративного управления, в ходе которого сделан вывод о том, что в 82% исследуемых стран Кодекс корпоративного управления соблюдается в обязательном порядке, а его несоблюдение требует объяснения причин;

г) определено, что в структуре собственности зарубежных компаний в большей степени преобладают институциональные инвесторы, а инициаторами изменений в области корпоративного управления выступают фондовые биржи, профессиональные ассоциации, государственный сектор;

д) установлено, что контролирующий акционер может препятствовать формированию конкурентных преимуществ ввиду отсутствия самостоятельности органов корпоративного управления и последующего ограничения в свободе принимаемых решений;

е) идентифицированы тенденция на обеспечение защиты прав миноритарных акционеров и наличие сложностей в роли совета директоров государственного сектора ввиду дисбаланса интересов.

ж) Определены потенциальные рекомендации для российской практики корпоративного управления на основе зарубежного опыта.

2) В результате исследования российской практики повышения качества корпоративного управления:

а) идентифицированы основные проблемы, препятствующие развитию корпоративного управления в России: нарушения в работе внешнего аудитора (осуществление неаудиторских услуг в существенном объеме); высококонцентрированная структура акционерного капитала; преобладающее количество заседаний в заочном формате; не расширена компетенция Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам; недостаточное число независимых директоров и женщин в советах директоров; непрозрачность системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента; нераскрытие информации об индивидуальном

вознаграждении членов советов директоров; отсутствие профильного комитета по устойчивому развитию; отсутствие отчетности по устойчивому развитию; не сформирован кадровый резерв на высшие управленческие должности; не внедрена практика регулярного повышения квалификации членов советов директоров;

б) проанализирована корреляционная зависимость оценки НРКУ и чистой прибыли компаний по МСФО, в результате чего сделан вывод о том, что анализируемые компании не в полной мере используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса; данный признак отнесен к свойству существующей модели корпоративного управления в России;

3) С целью обоснования необходимости разработки адаптивной модели корпоративного управления как стратегического ресурса компании:

а) определено, что 79% исследуемых в работе российских компаний входят в перечень системообразующих организаций российской экономики, на основе чего сделан вывод о необходимости совершенствования практики корпоративного управления;

б) идентифицированы проблемы, возникающие из-за участия в акционерном капитале государственных структур и подтверждающие необходимость совершенствования практики корпоративного управления в России;

в) произведена оценка корреляции двух переменных: динамики чистой прибыли компаний-лидеров отраслей российской экономики по МСФО и дохода федерального бюджета Российской Федерации, в результате чего сделан вывод о том, что эффективная деятельность компании в одной из ключевых отраслей экономики страны в конечном итоге влияет на объем поступающих средств в федеральный бюджет, а значит, отражается на устойчивости экономической системы и благосостоянии населения; сделан вывод о том, что корпорации выступают драйверами российской экономики.

Глава 3

Основные направления развития корпоративного управления как стратегического ресурса компании

3.1 Формирование модели корпоративного управления как стратегического ресурса достижения конкурентного преимущества и устойчивого развития компании

Необходимость совершенствования практики корпоративного управления в Российской Федерации уже не ставится под сомнение. Повышение эффективности системы корпоративного управления в системообразующих организациях российской экономики – путь к обеспечению устойчивого экономического роста и увеличению ВВП страны. Несмотря на относительные успехи корпораций в части получения прибыли, компании, не используя корпоративное управление как стратегический ресурс, самостоятельно порождают препятствия для собственного долгосрочного развития, что в конечном итоге будет отражаться на экономическом росте страны.

Высокая концентрация акционерного капитала у государственных структур как специфическая особенность российской практики, в свою очередь, имеет ряд преимуществ и недостатков. Важно отметить, что в большинстве случаев акционерный капитал корпораций страны сконцентрирован именно у Российской Федерации в лице Министерства финансов, Росимущества и др. Данная практика, как было упомянуто ранее, имеет логичное обоснование: государству важно сохранять контроль в важнейших отраслях экономики посредством владения долей в ряде ключевых компаний для нивелирования рисков государственного масштаба. По данным

на начало 2024 г., доля эмитентов с госучастием в индексе Мосбиржи составляет 40% [52].

Важно отметить, что перечень компаний с государственным участием (приложение В) включает 6 компаний (ФСК «Россети», «Аэрофлот», «Русгидро», ВТБ, Сбербанк, «КамАЗ»), которые, по версии НРКУ, обладают как минимум хорошей практикой корпоративного управления, но имеют проблемную область – высокую концентрацию акционерного капитала. Данное наблюдение позволяет сделать вывод о том, что для ряда корпораций, потенциально способных демонстрировать высокий уровень корпоративного управления, зоной роста является снижение концентрации акционерного капитала именно посредством уменьшения доли государства в случае, если компания не является стратегически важной. В свою очередь, становится более ясной проблема слабого разграничения функции собственности и контроля: государство, обладая высокой долей акционерного капитала, помимо участия в общем собрании акционеров активно контролирует и управляет корпорацией за счет наличия в ключевых органах (совет директоров, правление) представителей государственной власти. В какой-то степени такой подход можно сравнить с микроменеджментом – чрезмерное стремление к контролю без допущения самостоятельности органов в принятии решений. Отсутствие самостоятельности у органов, в свою очередь, способствует неэффективности принимаемых решений.

Наличие контрольного пакета акций у государства, безусловно, в некоем роде формирует имидж компании, вместе с тем препятствуя полноценному выполнению должных функций органам управления. Подобную тенденцию можно сравнить с дилеммой инвестора: стремление мажоритарного акционера к контролю в определенный момент становится проблемой для дальнейшего развития корпорации. К примеру, если акционер, в данном случае государство, обладает 50% + одна голосующая акция, то только его присутствия на общем собрании акционеров достаточно, чтобы считать собрание правомочным. Отсюда принятие решений, удовлетворяющих в

первую очередь интересы мажоритарного акционера без учета интересов миноритариев. Более того, концентрация акционерного капитала у государства сдерживает рост конкуренции.

Учитывая специфику российской экономики, логично принять допущение, что вышеупомянутые проблемы требуют решения в случаях, когда контроль государства чрезмерен и не имеет объективной необходимости. Напротив, концентрация акционерного капитала у государства в особо важных отраслях экономики, не предполагающих широкое распространение механизмов конкурентного рынка, – рациональный подход.

Рассмотрим более подробно причины, по которым государство стремится пребывать в статусе мажоритарного акционера, помимо вышеупомянутых предпосылок. Во-первых, это возможность получать более высокий доход при выплате дивидендов. Во-вторых, возможность заключать сделки. Мажоритарий может предложить контрагента для корпорации – например, партнера или подрядчика – и одобрить его большинством голосов, что безусловно сказывается на правах миноритариев. В-третьих, есть возможность назначать руководство на свое усмотрение. Если миноритарий, владеющий 2% акций, может предложить кандидата в совет директоров, то мажоритарий, предложив кандидата, может его избрать.

При разработке новой модели важно учитывать интересы акционеров, поскольку нововведения должны не просто поддержать желание акционеров инвестировать в корпорацию на прежнем уровне, но и, увеличив конкурентоспособность компании, повысить ее инвестиционную привлекательность. Наличие среди акционеров мажоритария часто обозначает его заинтересованность в долгосрочном росте компании, а не в сиюминутной выгоде. В компаниях с государственным участием данный аспект играет особую роль – акционеры воспринимают акции подобных корпораций как менее рискованные. Данное обстоятельство обусловлено тем, что проблемы, возникающие у корпорации, автоматически приобретают

государственный масштаб, а значит, с большей вероятностью будут устранены в пользу сохранения бизнеса.

Снижение концентрации акционерного капитала, а именно уменьшение доли государственного влияния в корпорациях, возможно за счет использования определенной модели корпоративного управления.

В первую очередь необходимо без существенного уменьшения контроля со стороны государства наделить органы управления внутри компании соответствующей лучшим практикам властью, а также повысить эффективность принимаемых на общем собрании акционеров решений за счет минимизации риска учета интересов только акционера с контрольным пакетом. Решением, удовлетворяющим вышеупомянутые условия, является снижение доли владения государством голосующими акциями до блокирующего пакета: 25% + 1 акция. Учитывая необходимость получения прибыли от корпорации в государственный бюджет на ранее заданном уровне, оставшуюся часть акций (25%) перераспределить во владение государства со статусом «привилегированные». Подобное решение позволит:

- 1) оставить за государством право блокировать решения на общем собрании акционеров;
- 2) минимизировать право государства на принятие единоличных решений, которые были возможны при владении контрольным пакетом акций, за счет передачи привилегированных акций без права на голосование;
- 3) сохранить уровень получаемой в пользу государства прибыли от корпорации за счет сохранения фактического количества акций с правом получения дивидендов;
- 4) повысить эффективность принимаемых на общем собрании акционеров решений.

Повышение эффективности принимаемых на общем собрании акционеров решений, в свою очередь, позволит повысить конкурентоспособность корпорации на рынке за счет увеличения инвестиционной привлекательности компании. При данном подходе

компания, сохраняя статус компании с государственным участием, все еще воспринимается инвесторами как низко рисковая инвестиция, но расширение прав принятия решений миноритарными акционерами при этом повышает заинтересованность последних в управлении компанией.

Владелец блокирующего пакета акций, согласно ФЗ РФ № 208 «Об акционерных обществах», вправе заблокировать решения по вопросам:

- внесения изменений и дополнений в устав общества или его утверждения в новой редакции;
- определения количества, номинальной стоимости, типа объявленных акций и прав, ими предоставляемых;
- реорганизации общества;
- ликвидации общества, назначения ликвидационной комиссии и утверждения промежуточного и окончательного ликвидационных балансов;
- одобрения крупных сделок, предметом которых является имущество стоимостью свыше 50% балансовой стоимости активов общества;
- приобретения обществом размещенных акций.

Важно отметить, что помимо контроля над корпорацией государство заинтересовано в реализации программ государственной значимости. Снижая долю голосующих акций, появляется риск неисполнения корпорацией проектов, в которых заинтересовано правительство. Для снижения данного риска предлагается выделить субъект корпоративного управления, который обеспечит проработку вопросов исполнения обязательств корпорации по проектам государственной значимости, но при этом будет действовать сугубо в рамках полномочий без возможности чрезмерного влияния на деятельность корпорации.

Таким субъектом может выступать комитет совета директоров Общества: «в целях повышения эффективности своей деятельности и предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, отнесенных к компетенции совета директоров Общества, по решению совета директоров Общества формируются его консультативно-совещательные органы» [38].

Согласно п. 6 Приказа Росимущества от 21.11.2013 № 357 «Об утверждении Методических рекомендаций по организации работы совета директоров в акционерном обществе», «комитеты нужны для того, чтобы детально изучить соответствующий вопрос до момента его вынесения на заседание совета. Время, отведенное на его проведение, ограничено, и в рамках общих заседаний, если вопрос не проработан соответствующим комитетом, члены совета директоров должны полностью полагаться на информацию и выводы, представленные менеджментом. Времени на проверку альтернативных гипотез практически не остается, поэтому заседания советов директоров, где вопросы предварительно не прорабатываются на заседаниях комитетов, носят поверхностный характер и, как правило, заканчиваются чисто формальным голосованием» [39]. Обратимся к рекомендациям Кодекса корпоративного управления: «С учетом масштабов деятельности и уровня риска обществу рекомендуется создавать иные комитеты совета директоров (комитет по стратегии, комитет по корпоративному управлению, комитет по этике, комитет по управлению рисками, комитет по бюджету, комитет по здоровью, безопасности и окружающей среде и др.)» [36].

Таким образом, для качественной проработки вопросов исполнения обязательств корпорации по проектам государственной значимости с целью минимизации рисков поверхностной их проработки и последующего дисбаланса интересов стейкхолдеров рекомендуется создать Комитет по вопросам государственной значимости, состоящий из 1/3 независимых директоров. По решению совета директоров в Комитет также могут быть избраны профессиональные поверенные, которые, согласно п. 2.2.5 Приказа Росимущества от 27.01.2021 № 12 «Об утверждении Типового договора о представлении интересов Российской Федерации в органах управления акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности», обязаны «Участвовать в работе комитетов и комиссий совета директоров Общества (в случае избрания Профессионального поверенного в состав комитета и комиссий)» [40].

К задачам комитета по вопросам государственной значимости рекомендуется отнести:

1) определение целей деятельности общества в области вопросов государственной значимости, контроль за надлежащим исполнением, выработка рекомендаций совету директоров по корректировке существующих планов развития общества при исполнении задач государственной значимости;

2) разработку приоритетных направлений деятельности общества в области вопросов государственной значимости;

3) оценку эффективности деятельности общества в рамках реализации вопросов государственной значимости;

4) предварительное рассмотрение и выработку рекомендаций по вопросам участия общества в государственных программах;

5) оценку добровольных и обязательных предложений о мероприятиях, взаимоувязанных по задачам, срокам осуществления, исполнителям, ресурсам и инструментам государственной политики, обеспечивающих в рамках реализации ключевых государственных функций достижение приоритетов и целей государственной политики в сфере социально-экономического развития и обеспечения национальной безопасности Российской Федерации.

Важно отметить, что вышеизложенные основания для создания Комитета аргументируют целесообразность его существования. Создание данного субъекта в системе корпоративного управления не является дополнительной нагрузкой на систему, не генерирует дополнительные ресурсные затраты, соответствует рекомендациям Кодекса корпоративного управления и приказам Росимущества. Данное нововведение позволит детально прорабатывать вопросы государственной значимости, предотвращать развитие проблемы «принципал – агент», четко определить ту часть системы корпоративного управления и те субъекты отношений, которые необходимы в проработке данных вопросов.

Новая модель корпоративного управления должна учитывать не только проблемы российской практики, но и тренды, которые в будущем с большей вероятностью получат развитие. Так, например, нельзя не принимать во внимание тот факт, что число розничных инвесторов в России непрерывно растет. «Количество частных инвесторов на Мосбирже превысило 35 млн человек» [53], – сообщает РБК по состоянию на 15 января 2025 г. «В 2024 году частные инвесторы вложили в ценные бумаги на Московской бирже в общей сложности более ₽1,3 трлн, сообщила торговая площадка. Это на 18% выше уровня 2023 года. Тогда частные инвесторы за весь год вложили в бумаги на Мосбирже более ₽1,1 трлн» [53].

Активное участие розничных инвесторов в сделках на фондовом рынке предполагает их заинтересованность в получении необходимой информации от ПАО, отстаивании собственных прав. 8 декабря 2022 года зарегистрирована Ассоциация розничных инвесторов (АРИ) – «некоммерческая организация, объединяющая розничных инвесторов российских эмитентов и обеспечивающая их диалог с менеджментом компаний, регулятором, рейтинговыми агентствами, биржами и иными участниками фондового рынка» [46].

Основные задачи Ассоциации розничных инвесторов:

1) создание площадки для установления постоянного диалога розничных инвесторов с регулятором, эмитентами, профессиональными участниками рынка ценных бумаг, профильными объединениями.

2) снижение уровня противоречий между компаниями и их розничными инвесторами путем повышения информированности, поиска компромиссных решений.

3) участие в обсуждении законодательных инициатив, касающихся розничных инвесторов.

4) консолидация голосов миноритариев для участия в общем собрании акционеров.

Учитывая вышеизложенное, предлагается включить в состав совета директоров Общества, к которому целесообразно применение разрабатываемой модели корпоративного управления, одного члена – представителя Ассоциации розничных инвесторов. Наличие в совете директоров представителя Ассоциации розничных инвесторов позволит снизить риск возникновения противоречий между стейкхолдерами, учесть мнение миноритариев, повысить заинтересованность розничных инвесторов к инвестициям в компанию ввиду возможности учета их мнений при принятии значимых решений. Сложившаяся тенденция роста розничных инвесторов и одновременное применение текущей рекомендации позволит корпорации сыграть на опережение и повысить лояльность розничных инвесторов. К тому же поскольку разрабатываемая модель корпоративного управления предполагает снижение чрезмерного контроля государством акционерного общества, помимо снижения доли владения голосующими акциями государством необходимо в том числе повысить защиту прав миноритариев.

Данное нововведение необходимо закрепить в Положении о совете директоров Общества: в состав совета директоров Общества входит как минимум один член – представитель Ассоциации розничных инвесторов для представления интересов Ассоциации.

Для новой модели корпоративного управления введем наименование – адаптивная, исходя из главной цели ее создания: адаптация текущей специфики российской практики под лучшие практики корпоративного управления.

Учитывая тот факт, что адаптивная модель корпоративного управления предполагает снижение чрезмерного контроля государством акционерного общества, необходимо предусмотреть риск популяризации агентской проблемы. Передав держателям голосующих акций значительную часть управления корпорацией, необходимо, в свою очередь, усилить разумный контроль за менеджментом компании, а данное полномочие возложить на

соответствующий элемент системы корпоративного управления – внешнего аудитора.

На текущий момент в рассматриваемых корпорациях прослеживается проблема предоставления аудитором неаудиторских услуг в существенном объеме. Это свидетельствует о том, что существует риск необъективной оценки корпорации аудитором. С учетом выдвинутого предложения о возложении части высвобожденного контроля на внешнего аудитора важно устранить данный риск, дав держателям голосующих акций уверенность в независимости суждений внешнего аудитора. Предложенное решение позволит, расширив полномочия общего собрания акционеров в лице негосударственных бенефициаров и одновременно снизив чрезмерное регулирование со стороны государства, не потерять контроль над внутренними процессами и менеджментом компании.

Поскольку контроль за выбором и работой внешних аудиторов – одна из основных задач комитета по аудиту, необходимо на регулярной основе проводить собственную оценку перечня услуг, предоставляемых аудитором, и на ежеквартальной основе выносить отчетный материал на рассмотрение совета директоров. В случае, если объем неаудиторских услуг оценивается как существенный и не снижается в периоде двух кварталов, следующих после квартала выявления, данный вопрос эскалируется на уровень совета директоров. При отсутствии тенденции на снижение объема предоставляемых неаудиторских услуг данный вопрос включается в повестку дня общего собрания акционеров. Выявленные отклонения по объему предоставляемых неаудиторских услуг в обязательном порядке освещаются в рамках предложений совета директоров по отбору внешнего аудитора в будущем периоде.

Внедрение адаптивной модели корпоративного управления предполагает повышение уровня значимости общего собрания акционеров и заседаний совета директоров. Учитывая идентифицированную НРКУ проблему преобладающего количества заседаний в заочном формате,

рекомендуется для повышения эффективности ранее упомянутых мероприятий рассмотреть перевод большей части заседаний в очный формат.

Расширение компетенции Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам рекомендуется рассмотреть для корпораций, которые не обладают мажоритарным акционером в лице РФ, и напротив, для компаний, к которым применима адаптивная модель корпоративного управления, отложить вопрос расширения компетенций на период, следующий за периодом внедрения новой модели, с целью оценки целесообразности.

Проблема недостаточного числа независимых директоров и женщин в совете директоров по большей степени обусловлена превышением спроса на трудовой ресурс с соответствующими компетенциями над предложением. Учитывая стремительно развивающиеся цифровые технологии, необходимость за короткие сроки принимать важнейшие стратегические решения, а также повышение значимости информационной безопасности и кибербезопасности, количество и разносторонность компетенций, которыми должен обладать претендент в совет директоров, непрерывно растет. Вместе с тем многие образовательные программы формируются с определенным временным лагом, а внушительные сроки обучения лишь увеличивают разрыв между практической потребностью и кадровой готовностью. Для устранения вышеупомянутых обстоятельств в первую очередь необходимо исследовать проблему устаревания знаний, а затем, подобрав подходы к ее решению, рассмотреть их реализацию в сфере образования. Данная задача выходит за пределы области корпоративного управления, равно как и разработка ее решений выходит за пределы данного исследования.

Тем не менее в рамках корпоративного управления возможно решить две другие проблемы — отсутствие кадрового резерва на высшие управленческие должности и отсутствие практики регулярного повышения квалификации членов советов директоров.

Важно отметить, что игнорирование данных проблем и отсутствие своевременных действий может негативно сказаться на результатах деятельности компании и уровне корпоративного управления соответственно. Стремление руководства компании к созданию благоприятных условий для последующего развития бизнеса должно быть неразрывно связано с формированием компетенций у будущей команды управленцев и обменом опытом с текущими директорами. В свою очередь, повышение квалификации действующих директоров – инвестиция в качество знаний, передаваемых будущим поколениям. Учитывая повсеместную технологизацию и проблему устаревания знаний, квалификация членов совета директоров определяет успех принимаемых решений.

В качестве подхода к решению проблемы отсутствия кадрового резерва рекомендуется рассмотреть возможность создания на уровне корпорации резерва управленческих кадров, состоящего из двух уровней:

- 1) базовый уровень резерва – руководители среднего уровня с количеством подчиненных до 50 чел.;
- 2) перспективный уровень резерва – руководители высокого уровня с количеством подчиненных от 200 чел.

Список лиц-претендентов на включение в резерв управленческих кадров рассматривается на заседании коллегиального органа общества не реже одного раза в полгода. По итогам заседания одобренный список лиц-претендентов с пакетом документов, подтверждающих эффективность кандидатов и их причастность к результатам общества, направляется секретарю совета директоров для добавления в повестку дня заседания. Принятие решения о внесении и исключении лица из списка включенных в управленческий кадровый резерв является обязанностью совета директоров. Данную функцию необходимо отразить в Положении о совете директоров общества. После внесения лица в управленческий кадровый резерв за ним закрепляется обязанность на ежеквартальной основе предоставления списка

достижений, подтверждающих результативность собственной деятельности в рамках общества и права пребывания в кадровом резерве общества. Список достижений ежеквартально подтверждается подписью председателя исполнительного коллегиального органа.

С целью инициации практики регулярного повышения квалификации членов совета директоров необходимо дополнить бюджет общества соответствующей статьей расхода и закрепить в Положении о Комитете по кадрам и вознаграждениям задачу: повышение эффективности работы совета директоров за счет регулярного повышения квалификации членов.

Периодичность проводимого мероприятия – не реже одного раза в полгода. Соответствующую обязанность необходимо закрепить как в Положении о совете директоров, так и в Положении о Комитете по кадрам.

Проблемы непрозрачности системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента, нераскрытия информации об индивидуальном вознаграждении членов совета директоров, отсутствия отчетности по устойчивому развитию зачастую рассматриваются как аспекты, негативно влияющие на качество корпоративного управления и конкурентоспособность Общества. Однако, учитывая сложившуюся политическую ситуацию, российские корпорации вынуждены охранять конфиденциальность информации и вносить дополнительные сведения в рамки коммерческой тайны. Подобная защищенность в конечном итоге позволяет корпорациям действовать на опережение и принимать стратегически важные решения в непростых условиях. Вместе с тем защита конфиденциальных данных подразумевает сведения о клиентах, контрагентах и акционерах общества, что в текущих обстоятельствах может рассматриваться в положительном ключе. Таким образом, специфика, которая на уровне мировой практики рассматривается как проблема, в рамках

русской практики и нынешних реалий обретает новые положительные черты и не требует мер по устранению.

Идентифицированная НРКУ проблема – отсутствие профильного комитета по устойчивому развитию – имеет логичное решение: создание комитета. Однако в случае, если компания демонстрирует устойчивое развитие при отсутствии в системе данного комитета, создание дополнительного элемента в корпоративном управлении может быть избыточным.

Адаптивную модель для удобства представим на рисунке 3.1.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.1 – Адаптивная модель корпоративного управления

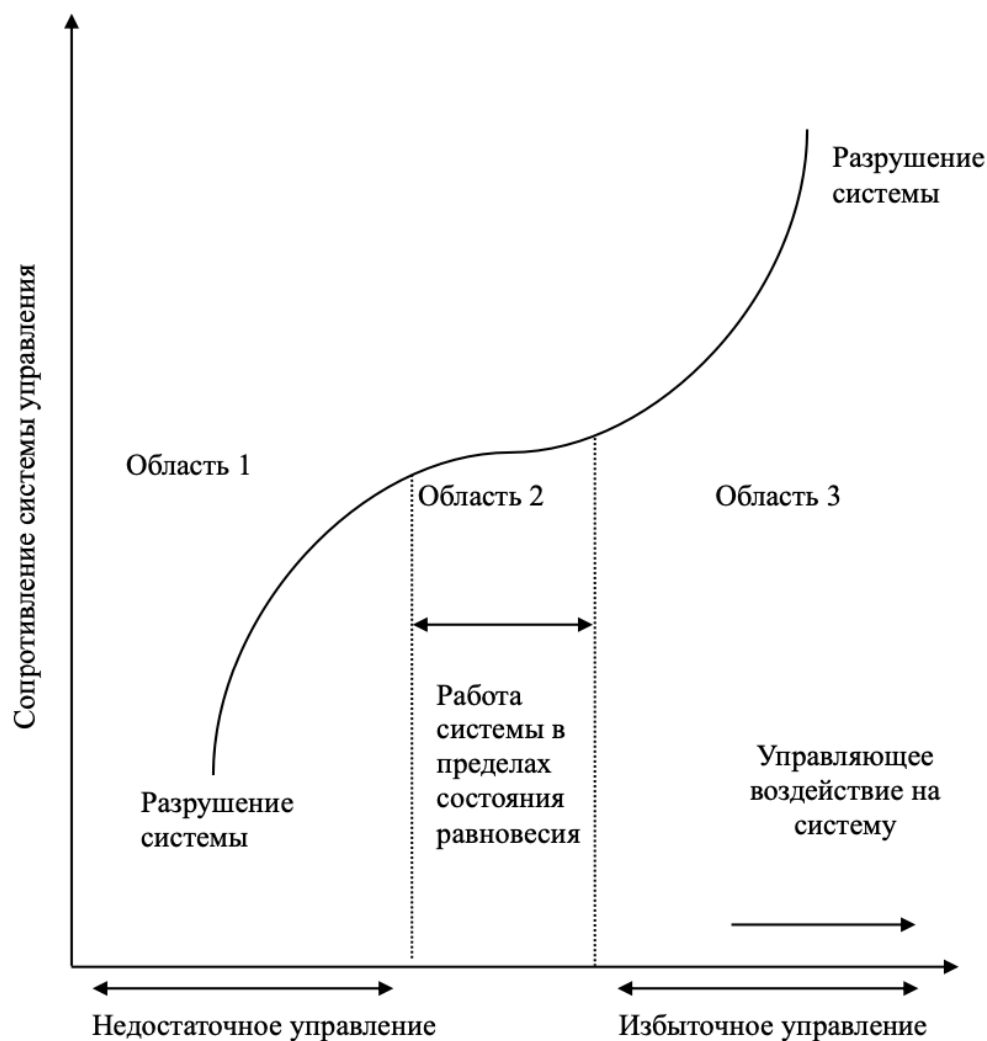
Важно отметить, что адаптивная модель корпоративного управления применима к корпорациям с мажоритарным акционером в лице РФ на моменте оценки целесообразности применения модели.

Внедрение упомянутых в данном подразделе изменений, призванных решить проблемы корпоративного управления в России, впоследствии должно сопровождаться регулярным проведением оценочных мероприятий независимым органом – ревизионной комиссией. Это обусловлено тем, что внедрение изменений в модель корпоративного управления – первый этап повышения уровня корпоративного управления. Тогда как последующими этапами выступает регулярный контроль за функционированием системы корпоративного управления как стратегического ресурса. Для данных этапов необходима разработка алгоритма.

3.2 Алгоритм реализации подхода к повышению качества корпоративного управления

Совокупность специфических факторов, определяющихся как проблемы корпоративного управления, является следствием избыточного и в некоторых случаях недостаточного управляющего воздействия. «Американский ученый Дж. Ван Гиг отмечает, что в зависимости от управляющего воздействия на систему возникают три состояния, характеризующие устойчивость организации» [67]. Они показаны на рисунке 3.2.

Учитывая идентифицированные национальным рейтингом корпоративного управления проблемы, а также особенности и мотивы адаптивной модели, важно корректно подобрать методический инструментарий для внедрения разработок.



Источник: [67, с. 61].

Рисунок 3.2 – Влияние управления на обеспечение устойчивого развития

Используя схему Дж. Ван Гига, определим отправную точку корпорации с мажоритарным акционером в лице РФ в рамках реализации подхода к повышению качества корпоративного управления, а также ее движение в ходе внедрения и конечное желаемое положение. Это позволит наглядно представить путь корпорации, отобразить ту часть, в которой корпорация сталкивается со сдерживающими эффективностью факторами, и в конечном итоге на основе представленной схемы разработать методику внедрения. Обратимся к рисунку 3.3.



Источник: составлено автором на основе [67, с. 61].

Рисунок 3.3 – Влияние управления на обеспечение устойчивого развития

Область, в которой находится корпорация до этапа внедрения изменений, – «отправная точка», характеризуется избыточным управлением. Отнесение исследуемых корпораций, к которым применима адаптивная модель, к данной части схемы вызвано следующими факторами:

- 1) наличие мажоритарного акционера в лице РФ накладывает определенные ограничения на свободу органов управления и принимаемые ими решения;
- 2) стремление за счет корпорации с государственным участием реализовать задачи государственного масштаба порождает препятствия к реализации коммерческих целей ввиду отсутствия обособленности задач;
- 3) возможность единоличного принятия решений на общем собрании акционеров характеризуется как всеобъемлющий контроль над корпорацией.

Вышеупомянутые факторы не свидетельствуют о том, что корпорация убыточна, – напротив, многие из них обладают внушительными финансовыми результатами. Тем не менее с течением времени влияние данных факторов будет усиливаться и как минимум не позволит использовать весь потенциал подобных корпораций или вовсе станет препятствием для дальнейшего развития. Согласно общей теории систем, корпорации, к которым применима адаптивная модель, обладают видимой устойчивостью. Н.Э. Бабичева отмечает, что целесообразность отнесения к данному виду «имеет место в том случае, если часть признаков среды неизменна и система не имеет соответствующих компенсаторных механизмов. При неизменной среде система может сохранять устойчивое состояние, однако любое возмущающее воздействие на систему может привести к потере устойчивости» [67]. Государственное участие в деятельности в данном случае – неизменная среда, а проблемы, обнародованные НРКУ, – следствие отсутствия компенсаторных механизмов, которые адаптивная модель призвана создать.

Применяя к корпорации с мажоритарным акционером в лице РФ рекомендации, изложенные в подразделе 3.1, важно обеспечить готовность к условиям, которые вновь характеризуются как разрушение системы согласно области 2 – «промежуточная точка» (см. рисунок 3.3). Неизбежность прохождения данного этапа обусловлена снижением контроля в корпорации за счет смены контрольного пакета, находящегося у РФ, на блокирующий. Данное изменение, по сути, является сменой избыточного управления на недостаточное. Освобождая систему корпоративного управления от чрезмерного контроля со стороны мажоритарного акционера в лице РФ, механизм наделяется излишней свободой, поскольку стандартные контролирующие элементы системы не работают должным образом. Понимание данного аспекта позволит приблизить переход к области 3 – «конечная точка», который возможен за счет создания Комитета по вопросам государственной значимости, ужесточения контроля за объемом неаудиторских услуг.

В итоге ключевая цель внедрения изменений – использовать корпоративное управление в качестве стратегического ресурса для повышения конкурентоспособности и устойчивости компании. Ранее упомянутые требуемые изменения позволят нивелировать обнародованные проблемы, но поддерживать уровень корпоративного управления в области 3 «конечная точка» – еще более сложная задача. Для ее решения руководству корпорации необходимо научиться пользоваться системой корпоративного управления как стратегическим ресурсом, вовремя идентифицировать снижение эффективности и минимизировать причины, его порождающие.

Важно отметить, что корпоративное управление – механизм, который при должном исполнении функций каждого элемента генерирует наилучший результат. В свою очередь, та система корпоративного управления, которая не способна автономно работать за счет внутреннего ресурса и требует дополнительного управления в виде избыточного контроля со стороны акционера с контрольным пакетом акций, является недостаточно эффективной. Дополнительное управление в данном случае подразумевает дополнительный ресурс. Предположим, что эффективная система корпоративного управления работает автономно, а значит, поддерживается за счет нулевого дополнительного ресурса. Тогда недостаточно эффективная система корпоративного управления затрачивает большее количество дополнительного ресурса, то есть более чем 0 ресурса. Стоит отметить, что система корпоративного управления, которая затрачивает менее 0 ресурса, в том числе является недостаточно эффективной, поскольку какой-либо из внутренних ресурсов системы не используется. Приведенный пример тождественен ситуации, показанной на рисунке 3.3: избыточное управление (более 0 дополнительного ресурса) и недостаточное управление (менее 0 ресурса) приводят к разрушению системы. Достижение баланса возможно за счет применения факторного анализа в ходе управления.

Качественный показатель, а именно уровень корпоративного управления, необходимо оценить, исходя из ранее упомянутого подхода: результат, полученный на единицу ресурса.

Рассмотрим формулу расчета (2)

$$\frac{\text{Результат } Y}{\text{Потребляемые ресурсы } X} = Z, \quad (2)$$

где Y – финансовый результат корпорации;

X – ресурс, затрачиваемый на управление.

В качестве результата Y целесообразно использовать показатель чистой прибыли компании, в качестве потребляемого ресурса X – ресурсные затраты на корпоративное управление.

Например, чистая прибыль компании в периоде n составила 100 млн рублей. При этом ресурсные затраты на корпоративное управление 0,5 ресурса, то есть присутствуют признаки избыточного управления. В таком случае

$$\frac{100 \text{ млн}}{0,5} = 200,$$

где 200 – результат, полученный на единицу ресурса.

В случае, если корпоративное управление затрачивает 0,7 ресурса, результат, полученный на единицу ресурса, будет равен 142,9. Данное значение меньше, чем итоговое значение при затрачиваемом ресурсе на корпоративное управление, равном 0,5. Это обусловлено тем, что система требует на 0,2 дополнительного ресурса больше, что увеличивает затраты, а значит, снижает значение результата, полученного на единицу ресурса.

Количественный показатель, а именно финансовый результат, необходимо оценить, исходя из подхода: затраты ресурсов на единицу результата. Для этого необходимо поменять местами знаменатель и числитель, как в формуле (3)

$$\frac{\text{Потребляемые ресурсы } X}{\text{Результат } Y} = R, \quad (3)$$

где Y – финансовый результат корпорации;
 X – ресурс, затрачиваемый на управление.

Если корпоративное управление затрачивает 0,5 ресурса при чистой прибыли в 100 млн рублей, расчет по формуле выглядит следующим образом

$$\frac{0,5}{100 \text{ млн}} = 0,005,$$

где 0,005 – затраты ресурсов на единицу результата.

В случае, если корпоративное управление затрачивает 0,7 ресурса, затраты ресурсов на единицу результата будут равны 0,007. Данное значение больше, чем итоговое значение при затрачиваемом ресурсе на корпоративное управление, равном 0,5. Это обусловлено тем, что система требует на 0,2 дополнительного ресурса больше, что увеличивает затраты на единицу результата.

Для расчета влияния количественных и качественных факторов на результирующий показатель в первую очередь необходимо оценить по формуле (4) темпы изменения показателей

$$h = \frac{Y_1}{Y_0} * 100\%, \quad (4)$$

где Y_1 – результат в периоде 1;
 Y_0 – результат в периоде 0;
 h – темпы изменения результата;

$$h_{\text{пр}} = h_1 - 100\%, \quad (5)$$

где h_1 – темпы изменения результата;

$h_{\text{пр}}$ – темпы прироста результата.

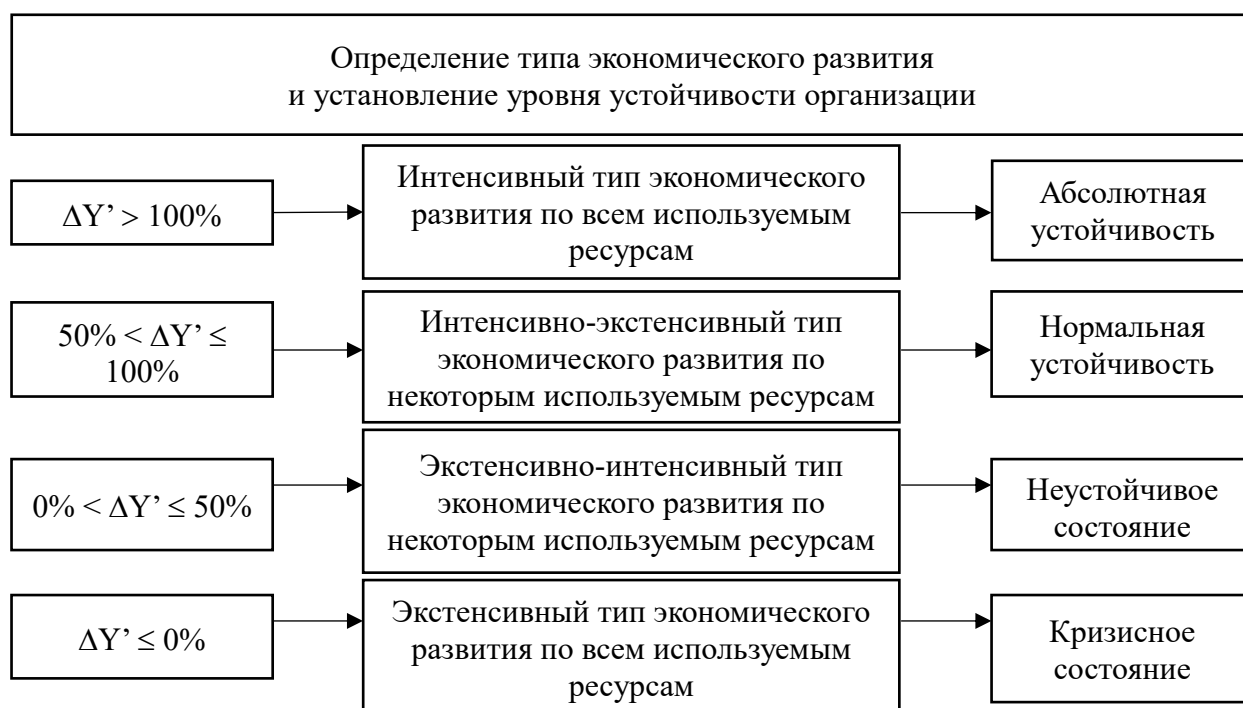
Степень влияния на результирующий показатель за счет количественного фактора оценивается на основе формулы (6)

$$\Delta Y = \frac{h^{\text{пр}}(X)}{h^{\text{пр}}(Y)} * 100\%. \quad (6)$$

Степень влияния на результирующий показатель за счет качественного фактора оценивается на основе формулы (7)

$$\Delta Y^I = 100\% - \Delta Y. \quad (7)$$

В конечном итоге факторный анализ позволит определить тип экономического развития и установить уровень устойчивости организации согласно рисунку 3.4.



Источник: составлено автором на основе [67, с. 89].

Рисунок 3.4 – Определение типов экономического развития и установление уровня устойчивости организации

Важно отметить, что реализацию оценки использования корпоративного управления как стратегического ресурса необходимо возложить на ревизионную комиссию, закрепив данное обязательство в уставе общества. Это обусловлено несколькими факторами:

- 1) ревизионная комиссия общества вправе потребовать созыва внеочередного общего собрания акционеров.
- 2) члены ревизионной комиссии общества не могут одновременно являться членами совета директоров (наблюдательного совета) общества, а также занимать иные должности в органах управления общества.
- 3) акции, принадлежащие членам совета директоров (наблюдательного совета) общества или лицам, занимающим должности в органах управления общества, не могут участвовать в голосовании при избрании членов ревизионной комиссии общества [44].

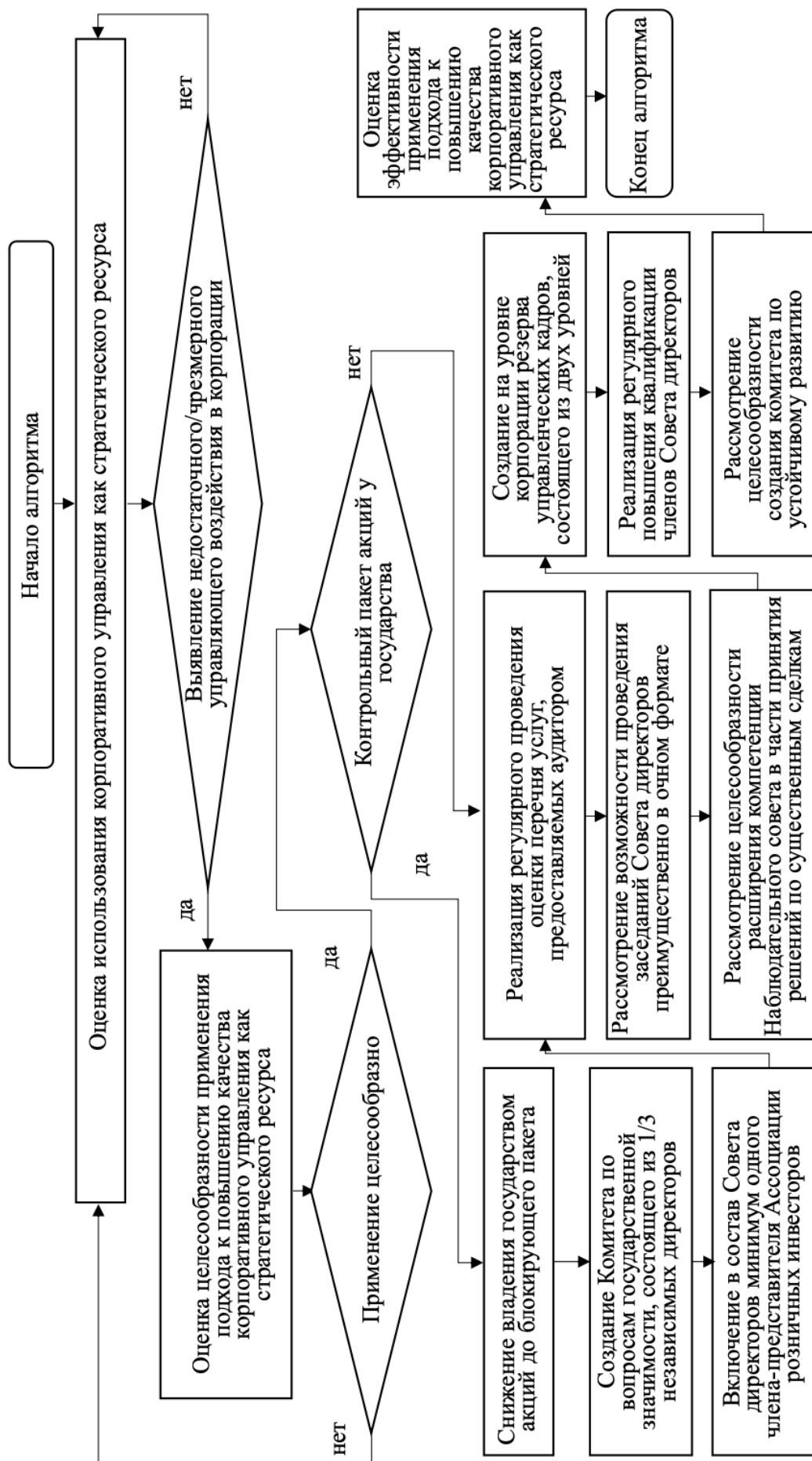
Данные аспекты позволяют предположить, что оценка со стороны ревизионной комиссии будет независимой и объективной. По итогам оценки ревизионная комиссия вправе потребовать созыва внеочередного общего собрания и вынести в повестку рекомендации, предложения.

Таким образом, алгоритм внедрения адаптивной модели и иных рекомендаций, применимых к корпорациям с мажоритарным акционером в лице Российской Федерации, включает в себя следующие этапы:

- 1) оценку использования корпоративного управления как стратегического ресурса;
- 2) оценку целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как стратегического ресурса;
- 3) снижение доли владения государством голосующими акциями до блокирующего пакета 25% + 1 акция и перераспределение во владение государства 25% привилегированных акций;

- 4) создание Комитета по вопросам государственной значимости, состоящего из 1/3 независимых директоров;
- 5) включение в состав совета директоров как минимум одного члена – представителя Ассоциации розничных инвесторов;
- 6) реализацию регулярного проведения оценки перечня услуг, предоставляемых аудитором;
- 7) рассмотрение возможности проведения заседаний совета директоров преимущественно в очном формате;
- 8) создание в корпорации резерва управленческих кадров, состоящего из двух уровней;
- 9) реализацию регулярного повышения квалификации членов совета директоров;
- 10) рассмотрение целесообразности расширения компетенции Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам;
- 11) рассмотрение целесообразности создания Комитета по устойчивому развитию;
- 12) оценку эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как стратегического ресурса.

Алгоритм внедрения адаптивной модели может выглядеть следующим образом, рисунок 3.5.



Источник: составлено автором.

Рисунок 3.5 – Алгоритм применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании

3.3 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании

С целью оценки эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании применим предложенный методический инструментарий.

В первую очередь необходимо ранжировать проблемы корпоративного управления, встречающиеся в исследуемых компаниях, на основе экспертной оценки. Данную градацию целесообразно использовать на практике, но при необходимости, с учетом исходных параметров корпорации, градация может быть дополнена или изменена. Соотнесение проблем корпоративного управления и дополнительных ресурсных затрат в части корпоративного управления на основе экспертной оценки представим в виде таблицы 3.1.

Таблица 3.1 – Соотнесение проблем корпоративного управления и дополнительных ресурсных затрат в части корпоративного управления

Проблема, характерная для исследуемой корпорации	Дополнительные ресурсные затраты в части корпоративного управления
Нарушения в работе внешнего аудитора (осуществление неаудиторских услуг в существенном объеме)	0,2
Высококонцентрированная структура акционерного капитала	0,4
Преобладающее количество заседаний в заочном формате	0,1
Не сформирован кадровый резерв на высшие управленческие должности	0,1
Не внедрена практика регулярного повышения квалификации членов совета директоров.	0,1

Источник: составлено автором.

В соответствии с таблицей 3.1 произведем оценку целесообразности применения предложенного подхода в ПАО «Сбербанк», систематизировав результаты в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Сбербанк»

Год	Ресурс- ные затраты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	541,9	1354,8	0,0007	–	–	–	–	–	–
2017	0,6	748,7	1247,8	0,0008	138,2	38,2	150,0	50,0	33,3	66,7
2018	0,6	811,1	1351,8	0,0007	108,3	8,3	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,6	845	1408,3	0,0007	104,2	4,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,6	781,6	1302,7	0,0008	92,5	–7,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	1246	3115,0	0,0003	159,4	59,4	66,7	–33,3	–50,0	150,0
2022	0,6	300	500,0	0,0020	24,1	–75,9	150,0	50,0	33,3	66,7
2023	0,6	1493	2488,3	0,0004	497,7	397,7	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

Согласно проведенной оценке, ПАО «Сбербанк» обладает интенсивно-экстенсивным типом экономического развития по некоторым используемым ресурсам и характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью, что подтверждает факт наличия потенциала повышения качества корпоративного управления как стратегического ресурса и целесообразность внедрения изменений.

Внедренные по алгоритму изменения снижают ресурсные затраты. Предположим, что по итогам внедрения ресурсные затраты на корпоративное управление снизились до 0,1. Оценим эффективность применения подхода в ПАО «Сбербанк» в таблице 3.3.

По итогам снижения ресурсных затрат (X) в ПАО «Сбербанк» до 0,1 наблюдается повышение степени влияния качественного фактора на

результатирующий показатель до 600%, что позволяет охарактеризовать корпорацию как абсолютно устойчивую.

Таблица 3.3 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Сбербанк»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{пр} (Y)	h(X)	h _{пр} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	541,9	1354,8	0,0007	–	–	–	–	–	–
2017	0,6	748,7	1247,8	0,0008	138,2	38,2	150,0	50,0	33,3	66,7
2018	0,6	811,1	1351,8	0,0007	108,3	8,3	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,6	845	1408,3	0,0007	104,2	4,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,6	781,6	1302,7	0,0008	92,5	–7,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	1246	3115,0	0,0003	159,4	59,4	66,7	–33,3	–50,0	150,0
2022	0,6	300	500,0	0,0020	24,1	–75,9	150,0	50,0	33,3	66,7
2023	0,1	1493	14930,0	0,0001	497,7	397,7	16,7	–83,3	–500,0	600,0

Источник: составлено автором.

Следует обратить внимание, что в случае, если значение X приравнивается к 0, расчет степени влияния невозможен, поскольку значение R также приравнивается к 0, а значит, для получения соответствующего финансового результата используется нулевой дополнительный ресурс в части корпоративного управления. Данный результат свидетельствует о полной автономности системы корпоративного управления и повышении конкурентоспособности корпорации за счет интенсивного типа экономического развития по всем используемым ресурсам.

Обратимся к расчетам целесообразности применения подхода в АК «Алроса» с помощью таблицы 3.4.

Таблица 3.4 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса АК «Алроса»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая при- быль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,5	148,7	297,4	0,0034	–	–	–	–	–	–
2017	0,6	78,6	131,0	0,0076	52,9	–47,1	120,0	20,0	16,7	83,3
2018	0,6	90,4	150,7	0,0066	115,0	15,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,5	62,7	125,4	0,0080	69,4	–30,6	83,3	–16,7	–20,0	120,0
2020	0,5	32,2	64,4	0,0155	51,4	–48,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,7	91,3	130,4	0,0077	283,5	183,5	140,0	40,0	28,6	71,4
2022	0,5	82,9	165,8	0,0060	90,8	–9,2	71,4	–28,6	–40,0	140,0
2023	0,5	85,1	170,2	0,0059	102,7	2,7	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

АК «Алроса», согласно значению ΔY_1 от 2023 г. (100%), обладает нормальной устойчивостью. Оценим наличие потенциала на повышение качества корпоративного управления тем же способом, что и в ПАО «Сбербанк», – с помощью таблицы 3.5.

Согласно расчету оценки эффективности применения подхода, значение ΔY_1 от 2023 г. после внедрения изменений составляет 500% (ранее – 100%), а затраты ресурсов на единицу результата – 0,0012 (в 2023 г. – 0,0060). Данный факт подтверждает как эффективность использования корпоративного управления в качестве стратегического ресурса в АК «Алроса», так и целесообразность внедрения изменений.

Таблица 3.5 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса АК «Алроса»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2016	0,5	148,7	297,4	0,0034	–	–	–	–	–	–

Продолжение таблицы 3.5

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2017	0,6	78,6	131,0	0,0076	52,9	-47,1	120,0	20,0	16,7	83,3
2018	0,6	90,4	150,7	0,0066	115,0	15,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,5	62,7	125,4	0,0080	69,4	-30,6	83,3	-16,7	-20,0	120,0
2020	0,5	32,2	64,4	0,0155	51,4	-48,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,7	91,3	130,4	0,0077	283,5	183,5	140,0	40,0	28,6	71,4
2022	0,5	82,9	165,8	0,0060	90,8	-9,2	71,4	-28,6	-40,0	140,0
2023	0,1	85,1	851,0	0,0012	102,7	2,7	20,0	-80,0	-400,0	500,0

Источник: составлено автором.

Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Банк ВТБ» представлена в таблице 3.6.

Таблица 3.6 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Банк ВТБ»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	51,6	129,0	0,0078	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	120,1	300,3	0,0033	232,8	132,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	178,8	447,0	0,0022	148,9	48,9	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	201,2	503,0	0,0020	112,5	12,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	75,3	188,3	0,0053	37,4	-62,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	327,4	818,5	0,0012	434,8	334,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	-612,6	-1531,5	-0,0007	-187,1	-287,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,5	432,2	864,4	0,0012	-70,6	-170,6	125,0	25,0	20,0	80,0

Источник: составлено автором.

ПАО «Банк ВТБ», согласно расчету, оценивается как корпорация с нормальной устойчивостью, что подтверждает целесообразность применения подхода. Обратимся к расчетам эффективности с помощью таблицы 3.7.

Таблица 3.7 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Банк ВТБ»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{пр} (Y)	h(X)	h _{пр} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	51,6	129,0	0,0078	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	120,1	300,3	0,0033	232,8	132,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	178,8	447,0	0,0022	148,9	48,9	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	201,2	503,0	0,0020	112,5	12,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	75,3	188,3	0,0053	37,4	–62,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	327,4	818,5	0,0012	434,8	334,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	–612,6	–1531,5	–0,0007	–187,1	–287,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,1	432,2	4322,0	0,0002	–70,6	–170,6	25,0	–75,0	–300,0	400,0

Источник: составлено автором.

По итогам внедрения изменений затраты ресурсов на единицу результата (R) составляют 0,0002, что меньше, чем во всех предыдущих периодах, а показатель ΔY_1 равный 400% характеризует ПАО «Банк ВТБ» как корпорацию с абсолютной устойчивостью.

Далее оценим целесообразность внедрения изменений в ПАО «Аэрофлот» с помощью таблицы 3.8.

Таблица 3.8 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Аэрофлот»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{пр} (Y)	h(X)	h _{пр} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,6	38,8	64,7	0,0155	–	–	–	–	–	–
2017	0,6	23,1	38,4	0,0260	59,4	–40,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,6	5,7	9,5	0,1050	24,8	–75,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,6	13,5	22,5	0,0444	236,3	136,3	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,6	–123,2	–205,3	–0,0049	–912,6	–1012,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,6	–34,5	–57,5	–0,0174	28,0	–72,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,8	–50,4	–63,0	–0,0159	146,1	46,1	133,3	33,3	25,0	75,0
2023	0,8	–14,0	–17,5	–0,0571	27,8	–72,2	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

ПАО «Аэрофлот», согласно расчету целесообразности, характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью. Обратимся к прогнозным значениям в таблице 3.9.

Таблица 3.9 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Аэрофлот»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая при- быль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,6	38,8	64,7	0,0155	–	–	–	–	–	–
2017	0,6	23,1	38,4	0,0260	59,4	–40,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,6	5,7	9,5	0,1050	24,8	–75,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,6	13,5	22,5	0,0444	236,3	136,3	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,6	–123,2	–205,3	–0,0049	–912,6	–1012,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,6	–34,5	–57,5	–0,0174	28,0	–72,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,8	–50,4	–63,0	–0,0159	146,1	46,1	133,3	33,3	25,0	75,0
2023	0,1	–14,0	–140,0	–0,0071	27,8	–72,2	12,5	–87,5	–700,0	800,0

Источник: составлено автором.

Согласно расчету, значение затрат ресурсов на единицу результата (R) снизилось до –0,0071. Важно отметить, что в данном случае отрицательное значение, равно как и положительное, отражает затраты ресурса на единицу результата. Данное допущение необходимо принять ввиду наличия чистых убытков ПАО «Аэрофлот» в рассматриваемом периоде. В свою очередь, показатель ΔY_1 равен 800%, что подтверждает эффективность применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса.

Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система» представлена в таблице 3.10.

Таблица 3.10 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	1,7	4,3	0,2353	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	4,1	10,3	0,0976	241,2	141,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	1,1	2,8	0,3636	26,8	–73,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	53,4	133,5	0,0075	4854,5	4754,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	16,0	40,0	0,0250	30,0	–70,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	–8,9	–22,3	–0,0449	–55,6	–155,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	19,4	48,5	0,0206	–218,0	–318,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,4	–9,1	–22,8	–0,0440	–46,9	–146,9	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

ПАО АФК «Система» характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью, внедрение целесообразно. Обратимся к оценке эффективности применения подхода в таблице 3.11.

Таблица 3.11 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система»

Год	Ресурс- ные затраты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2016	0,4	1,7	4,3	0,2353	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	4,1	10,3	0,0976	241,2	141,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	1,1	2,8	0,3636	26,8	–73,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	53,4	133,5	0,0075	4854,5	4754,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	16,0	40,0	0,0250	30,0	–70,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	–8,9	–22,3	–0,0449	–55,6	–155,6	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	19,4	48,5	0,0206	–218,0	–318,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,1	–9,1	–91,0	–0,0110	–46,9	–146,9	25,0	–75,0	–300,0	400,0

Источник: составлено автором.

Согласно прогнозному расчету, показатель ΔY_1 после внедрения изменений равен 400%, что подтверждает эффективность применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система». Расчет целесообразности внедрений в ПАО «РусГидро» представлен в таблице 3.12.

Таблица 3.12 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «РусГидро»

Год	Ресурс- ные затраты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2015	0,4	47,4	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,5	66,1	132,2	0,0076	–	–	–	–	–	–
2017	0,5	62,7	125,4	0,0080	94,9	–5,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,5	70,8	141,6	0,0071	112,9	12,9	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	51,5	128,8	0,0078	72,7	–27,3	80,0	–20,0	–25,0	125,0
2020	0,4	67,0	167,5	0,0060	130,1	30,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	78,4	196,0	0,0051	117,0	17,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	44,7	111,8	0,0089	57,0	–43,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,4	0,4	1,0	1,0526	0,9	–99,1	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

ПАО «РусГидро», согласно оценке, характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью, что подтверждает наличие потенциала повышения эффективности использования корпоративного управления как стратегического ресурса.

Рассмотрим результаты оценки эффективности с учетом снижения ресурсных затрат (X) до 0,1 в таблице 3.13.

Таблица 3.13 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «РусГидро»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2015	0,4	47,4	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,5	66,1	132,2	0,0076	–	–	–	–	–	–
2017	0,5	62,7	125,4	0,0080	94,9	–5,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,5	70,8	141,6	0,0071	112,9	12,9	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	51,5	128,8	0,0078	72,7	–27,3	80,0	–20,0	–25,0	125,0
2020	0,4	67,0	167,5	0,0060	130,1	30,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	78,4	196,0	0,0051	117,0	17,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	44,7	111,8	0,0089	57,0	–43,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,1	0,4	3,8	0,2632	0,9	–99,1	25,0	–75,0	–300,0	400,0

Источник: составлено автором.

Согласно результатам оценки эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического

ресурса ПАО «РусГидро», показатель ΔY_1 оценивается в 400%, что в 4 раза больше, чем исходное значение, а значит, внедрение эффективно.

Оценим целесообразность применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса в ПАО «ММК» с помощью таблицы 3.14.

Таблица 3.14 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «ММК»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	$\frac{\Delta}{Y}$	ΔY_1
2015	0,4	25,6	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,4	74,3	185,8	0,0054	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	69,3	173,3	0,0058	93,3	–6,7	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	75,6	189,0	0,0053	109,1	9,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	55,0	137,5	0,0073	72,8	–27,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	43,7	109,3	0,0092	79,5	–20,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	229,3	573,3	0,0017	524,7	424,7	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	58,5	146,3	0,0068	25,5	–74,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,4	118,2	295,5	0,0034	202,1	102,1	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

Внедрение целесообразно, поскольку существует потенциал к повышению качества корпоративного управления как стратегического ресурса, – согласно значению ΔY_1 на 2023 г. ПАО «ММК» характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью. Произведем оценку эффективности применения подхода в таблице 3.15.

Таблица 3.15 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «ММК»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2015	0,4	25,6	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,4	74,3	185,8	0,0054	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	69,3	173,3	0,0058	93,3	–6,7	100,0	0,0	0,0	100,0
2018	0,4	75,6	189,0	0,0053	109,1	9,1	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	55,0	137,5	0,0073	72,8	–27,2	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,4	43,7	109,3	0,0092	79,5	–20,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2021	0,4	229,3	573,3	0,0017	524,7	424,7	100,0	0,0	0,0	100,0
2022	0,4	58,5	146,3	0,0068	25,5	–74,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,1	118,2	1182,0	0,0008	202,1	102,1	25,0	–75,0	–300,0	400,0

Источник: составлено автором.

Применение подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «ММК» эффективно, значение ΔY_1 составляет 400%, что в 4 раза больше, чем исходное значение.

Рассмотрим в таблице 3.16 оценку целесообразности применения подхода в ПАО «Ростелеком».

Таблица 3.16 – Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Ростелеком»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2015	0,4	14,4	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,5	11,8	23,6	0,0424	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	13,7	34,3	0,0292	116,1	16,1	80,0	–20,0	–25,0	125,0
2018	0,4	14,8	37,0	0,0270	108,0	8,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	20,2	50,5	0,0198	136,5	36,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,5	23,3	46,6	0,0215	115,3	15,3	125,0	25,0	20,0	80,0
2021	0,7	28,5	40,7	0,0246	122,3	22,3	140,0	40,0	28,6	71,4
2022	0,7	31,0	44,3	0,0226	108,8	8,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,7	42,3	60,4	0,0165	136,5	36,5	100,0	0,0	0,0	100,0

Источник: составлено автором.

ПАО «Ростелеком», согласно оценке, характеризуется как корпорация с нормальной устойчивостью, а значит, применение подхода целесообразно. Расчеты оценки эффективности внедрений в ПАО «Ростелеком» представлены в таблице 3.17.

Таблица 3.17 – Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Ростелеком»

Год	Ресурс- ные затра- ты, X	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб., Y	Z	R	h(Y)	h _{np} (Y)	h(X)	h _{np} (X)	ΔY	ΔY_1
2015	0,4	14,4	–	–	–	–	–	–	–	–
2016	0,5	11,8	23,6	0,0424	–	–	–	–	–	–
2017	0,4	13,7	34,3	0,0292	116,1	16,1	80,0	–20,0	–25,0	125,0
2018	0,4	14,8	37,0	0,0270	108,0	8,0	100,0	0,0	0,0	100,0
2019	0,4	20,2	50,5	0,0198	136,5	36,5	100,0	0,0	0,0	100,0
2020	0,5	23,3	46,6	0,0215	115,3	15,3	125,0	25,0	20,0	80,0
2021	0,7	28,5	40,7	0,0246	122,3	22,3	140,0	40,0	28,6	71,4
2022	0,7	31,0	44,3	0,0226	108,8	8,8	100,0	0,0	0,0	100,0
2023	0,1	42,3	423,0	0,0024	136,5	36,5	14,3	–85,7	–600,0	700,0

Источник: составлено автором.

По итогам прогнозного анализа, значение затрат ресурсов на единицу результата (R) снизилось до 0,0024, что является меньшим значением во всех рассматриваемых периодах. При этом значение ΔY_1 увеличилось в 7 раз и составляет 700%, что подтверждает эффективность применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Ростелеком». Представим результаты факторного анализа исследуемых компаний в таблице 3.18.

Таблица 3.18 – Результаты оценки целесообразности и эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса исследуемых корпораций

Компания	Тип устойчивости до применения подхода	Целесообразность применения подхода подтверждена	Тип устойчивости по итогу применения подхода	Эффективность применения подхода подтверждена
ПАО «Сбербанк»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
АК «Алроса»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО «Банк ВТБ»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО «Аэрофлот»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО АФК «Система»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО «Рус-Гидро»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО «ММК»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да
ПАО «Ростелеком»	Нормальная устойчивость	Да	Абсолютная устойчивость	Да

Источник: составлено автором.

По результатам факторного анализа во всех исследуемых компаниях подтверждена целесообразность и эффективность применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса, что свидетельствует о практической значимости разработанного подхода.

Выводы по третьей главе:

1) В ходе исследования основных направлений развития корпоративного управления как стратегического ресурса компании:

а) определено, что для ряда корпораций, потенциально способных демонстрировать высокий уровень корпоративного управления, зоной роста является снижение концентрации акционерного капитала именно посредством уменьшения доли государства в случае, если компания не является стратегически важной;

б) идентифицированы причины, по которым государство стремится пребывать в статусе мажоритарного акционера: контроль управления корпорацией, более высокий доход при выплате дивидендов, возможность заключать сделки и назначать руководство;

в) предложена адаптивная модель корпоративного управления, призванная повысить уровень корпоративного управления и степень его применения как стратегического ресурса.

2) Разработан алгоритм, позволяющий внедрить адаптивную модель корпоративного управления.

3) Проведена оценка целесообразности и эффективности использования корпоративного управления как стратегического ресурса.

Заключение

В рамках первой главы определено, что ресурсы являются основой для формирования конкурентных преимуществ и могут выступать фундаментом для устойчивого развития компании.

Под стратегическим ресурсом предложено понимать актив, являющийся источником конкурентного преимущества компании и позволяющий достичь ее устойчивого развития. Определены свойства стратегических ресурсов: уникальность, редкость, неподражаемость, основа для уникальных продуктов, основа для инноваций, влияние на рыночную позицию, управление рисками, важность для достижения стратегических целей, долгосрочная ценность, повышение стоимости компании.

Автором уточнено определение конкурентного преимущества как уникальной ценности компании, сформированной на основе стратегических ресурсов, что является обоснованием ее стратегических позиций на рынке.

Проанализирован ряд классификаций стратегических ресурсов, что позволило сформулировать дополненную классификацию, а именно: общие ресурсы (финансовые, кадровые, информационные и физические) являются универсальными для каждой компании; специфические ресурсы (технологические, интеллектуальные, организационные и репутационные) определяют потенциал компании к устойчивому развитию. Выдвинута гипотеза о том, что корпоративное управление в рамках дополненной классификации относится к специфическим стратегическим ресурсам.

Определены основные характеристики влияния уровня корпоративного управления на положение компании, которые оценены как схожие с характеристиками стратегических ресурсов.

Сделан вывод о том, что корпоративное управление, способствуя повышению стоимости компании, формирует конкурентное преимущество, а значит, является стратегическим ресурсом.

В ходе анализа ряда эмпирических исследований доказано влияние корпоративного управления и имеющихся в его составе элементов, стимулирующих рост капитализации, на устойчивое развитие корпорации. Определена зависимость устойчивого развития компании от корпоративного управления, что позволило отнести систему к специфическим ресурсам в дополненной классификации.

Проанализированы особенности зарубежных моделей корпоративного управления (германская, англо-саксонская, азиатская) с точки зрения поиска и развития конкурентного преимущества. Определено, что англо-саксонская модель ввиду высокой степени готовности субъектов к риску, нацеленности на получение прибыли, низкой роли вмешательства государства, ориентации инвесторов на активный поиск высокого уровня дохода, выраженном стремлении бизнеса к росту стоимости компании является наиболее подходящей с точки зрения формирования конкурентного преимущества.

Выявлены проблемы корпоративного управления в зарубежной практике: поиск правильного сочетания регулирования и «мягкого права», типовые отчеты, недостаточные объяснения отклонений от национального кодекса корпоративного управления, сделки со связанными сторонами, инсайдерские сделки.

В 82% исследуемых стран Кодекс корпоративного управления соблюдается в обязательном порядке либо его несоблюдение требует объяснения причин.

Определено, что в структуре собственности зарубежных компаний в большей степени преобладают институциональные инвесторы, а инициаторами изменений в области корпоративного управления выступают не только фондовые биржи, но и профессиональные ассоциации, государственный сектор.

Установлено, что в зарубежной практике контролирующий акционер может препятствовать формированию конкурентных преимуществ при отсутствии самостоятельности органов корпоративного управления и

последующего ограничения в свободе принимаемых управленческих решений.

Идентифицированы тенденции на обеспечение защиты прав миноритарных акционеров и наличие сложностей в роли совета директоров государственного сектора ввиду дисбаланса интересов.

Анализ зарубежного опыта позволяет дать потенциальные рекомендации для российской практики корпоративного управления.

Анализ российской практики корпоративного управления позволил идентифицировать основные проблемы, препятствующие развитию корпоративного управления: нарушения в работе внешнего аудитора – осуществление неаудиторских услуги в существенном объеме; высококонцентрированная структура акционерного капитала; преобладающее количество заседаний в заочном формате; не расширена компетенция Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам; недостаточное число независимых директоров и женщин в совете директоров; непрозрачность системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента; нераскрытие информации об индивидуальном вознаграждении членов совета директоров; отсутствие профильного комитета по устойчивому развитию; отсутствие отчетности по устойчивому развитию; не сформирован кадровый резерв на высшие управленческие должности; не внедрена практика регулярного повышения квалификации членов совета директоров.

Анализ корреляционной зависимости оценки НРКУ и чистой прибыли компаний по МСФО позволяет сделать вывод о том, что анализируемые компании не в полной мере используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса. Данный признак отнесен к свойству существующей модели корпоративного управления в России.

79% исследуемых в работе российских компаний входят в перечень системообразующих организаций российской экономики, на основе чего

сделан вывод о необходимости совершенствования практики корпоративного управления.

Идентифицированы проблемы, возникающие из-за участия в акционерном капитале государственных структур и подтверждающие необходимость совершенствования практики корпоративного управления в России.

Произведена оценка корреляции двух переменных – динамики чистой прибыли компаний-лидеров отраслей российской экономики по МСФО и дохода федерального бюджета Российской Федерации, в результате чего сделан вывод о том, что эффективная деятельность компании в одной из ключевых отраслей экономики страны в конечном итоге влияет на объем поступающих средств в федеральный бюджет, а значит, отражается на устойчивости экономической системы и благосостоянии населения. Сделан вывод о том, что корпорации выступают драйвером российской экономики.

Установлено, что для ряда корпораций, потенциально способных демонстрировать высокий уровень корпоративного управления, зоной роста является снижение концентрации акционерного капитала именно посредством уменьшения доли государства в случае, если компания не является стратегически важной.

Идентифицированы причины, по которым государство стремится пребывать в статусе мажоритарного акционера: контроль управления корпорацией, более высокий доход при выплате дивидендов, возможность заключать сделки, возможность назначать руководство на свое усмотрение.

Предложена адаптивная модель корпоративного управления как стратегического ресурса, преимуществом которой является создание условий для соблюдения баланса интересов государства и других заинтересованных сторон, участвующих в корпоративном процессе, повышение самостоятельности органов корпоративного управления в акционерном обществе с государственным участием в принятии управленческих решений,

учитывающих влияние розничных инвесторов. Адаптивная модель вводится впервые и не имеет аналогов.

Разработан алгоритм, позволяющий внедрить адаптивную модель корпоративного управления и повысить его качество.

Проведена оценка целесообразности и эффективности использования корпоративного управления как стратегического ресурса в ПАО «Сбербанк», АК «Алроса», ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Аэрофлот», ПАО АФК «Система», ПАО «РусГидро», ПАО «ММК», ПАО «Ростелеком». По всем компаниям подтверждена целесообразность и эффективность внедрения адаптивной модели корпоративного управления.

Список литературы

Книги

1. Аакер, Д. Стратегическое рыночное управление / Д. Аакер. – 7-е издание. – Санкт-Петербург : Питер, 2011. – 495 с. – ISBN 978-5-459-00581-3.
2. Алмазова, А.И. Сущность корпоративного управления организацией, основные участники / А.И. Алмазова. – Аллея науки, 2019. – № 2 (29). Том 2. – С. 125. – ISBN отсутствует.
3. Батаева, Б.С. Корпоративное управление и ответственность бизнеса : учебник / Б.С. Батаева, И.Ю. Беляева, И.В. Булава [и др.] ; под редакцией И.Ю. Беляевой, Б.С. Батаевой, М.А. Измайловой. – Москва : КноРус, 2023. – 233 с. – ISBN 978-5-406-10577-1.
4. Баринов, В.А. Стратегический менеджмент : учебное пособие / В.А. Баринов, В.Л. Харченко. – Москва : ИНФРА-М, 2014. – 285 с. – ISBN отсутствует.
5. Бгашев, М. В. Стратегическое управление корпорацией : учебник / М.В. Бгашев. – Москва : Ай Пи Ар Медиа, 2023. – 408 с. – ISBN 978-5-4497-2223-2.
6. Беляева, И.Ю. Корпоративное управление: в схемах и таблицах : учебное пособие / И.Ю. Беляева. – Москва : КноРус, 2019. – С. 83. – ISBN 978-5-406-06809-0.
7. Беляева, И.Ю. Теория и практика корпоративного управления : учебник / И.Ю. Беляева, Б.С. Батаева, О.В. Данилова [и др.] ; под редакцией И.Ю. Беляевой. – Москва : КноРус, 2024. – 390 с. – ISBN 978-5-406-11925-9.
8. Беляева, И.Ю. Корпоративная социальная ответственность : учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению «Менеджмент» / И.Ю. Беляева, М.А. Эскиндаров ; под редакцией И.Ю. Беляевой, М.А. Эскиндарова ; Финуниверситет. – Москва : КноРус, 2016. – 316 с. – ISBN 978-5-406-04173-4.

9. Беляева, И.Ю. Принятие управленческих решений в корпорациях. В схемах и таблицах : учебное пособие для направлений магистратуры «Менеджмент», «Экономика» / И.Ю. Беляева, Ю.М. Цыгалов, О.В. Данилова [и др.] ; под редакцией И.Ю. Беляевой, Ю.М. Цыгалова. – Москва : КноРус, 2022. – 210 с. – ISBN 978-5-406-09412-9.
10. Ващенко, Т.В. Стратегический финансовый менеджмент : учебник / Т.В. Ващенко, Р.О. Восканян. – Москва : Проспект, 2024. – 176 с. – ISBN 978-5-392-41384-3.
11. Велесько, Е.И. Стратегический менеджмент / Е.И. Велесько, А.А. Неправский. – Минск : БГЭУ, 2019. – С. 112. – ISBN отсутствует.
12. Веснин, В.Р. Корпоративное управление : учебник / В.Р. Веснин, В.В. Кафидов. – Москва : ИНФРА-М, 2025. – 272 с. – ISBN 978-5-16-020758-2.
13. Гапоненко, А.Л. Теория управления : учебник и практикум для вузов / А.Л. Гапоненко, М.В. Савельева. – Москва : Издательство Юрайт, 2025. – 371 с. – ISBN 978-5-534-17206-5.
14. Данилова, О. В. Управленческая экономика : учебник / О.В. Данилова, И.Ю. Беляева, И.В. Новикова. – Москва : КноРус, 2023. – 243 с. – ISBN 978-5-406-04654-8.
15. Дементьева, А.Г. Корпоративное управление / А.Г. Дементьева. – Москва : Магистр, 2017. – 721 с. – ISBN отсутствует.
16. Иванова, Е. А. Корпоративное управление : учебное пособие / Е.А. Иванова, Л.В. Шишикина. – Москва : Феникс, 2020. – 256 с. – ISBN отсутствует.
17. Колесников, А.В. Корпоративная культура : учебник и практикум для вузов / А.В. Колесников. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 167 с. – ISBN 978-5-534-02520-0.
18. Коротков, Э.М. Корпоративная социальная ответственность : учебник и практикум для вузов / Э.М. Коротков [и др.] ; под редакцией Э.М. Короткова. – 2-е издание. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 429 с. – ISBN 978-5-534-07332-4.

19. Корпоративное управление и ответственность бизнеса : учебник / И.Ю. Беляева, Б.С. Батаева, И.В. Булава [и др.]. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Москва : КноРус, 2023. – 234 с. – ISBN 978-5-406-10577-1.
20. Корпоративные стратегии и технологии в условиях ESG-трансформации бизнеса / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, А.В. Раков [и др.]. – Москва : КноРус, 2023. – 332 с. – ISBN 978-5-406-11782-8.
21. Корпоративные стратегии в условиях трансформации российской экономики / П.А. Михненко, А.В. Вегера, А.Л. Дрондин, Е.В. Федюкович. – Москва : Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2021. – 204 с. – ISBN 978-5-4257-0512-9.
22. Корпоративные стратегии и технологии в цифровой экономике / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, С.И. Ашмарина [и др.]. – Москва : КноРус, 2021. – 248 с. – ISBN 978-5-406-09031-2.
23. Корпоративные стратегии и технологии в условиях глобальных вызовов / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, К.В. Усков [и др.]. – Москва : КноРус, 2021. – 512 с. – ISBN 978-5-406-05633-2.
24. Макарова, О.А. Корпоративное право: учебник и практикум для вузов / О.А. Макарова, В.Ф. Попондопуло. – 4-е издание, переработанное и дополненное – Москва : Юрайт, 2020. – 484 с. – ISBN 978-5-534-11795-0.
25. Насекина, А.Д. Место индекса устойчивого развития Dow Jones в управление компанией / А.Д. Насекина, Д. С. Пантелеева // Управленческие науки в современном мире : сборник докладов научно-практической конференции, Москва, 7 ноября 2018 года. В II томах. Том II. – Санкт-Петербург : Издательский дом «Реальная экономика», 2019. – С. 450–456. – ISBN отсутствует.
26. Орехова, С.А. Корпоративное управление: учебник для вузов / С.А. Орехова [и др.] ; под общей редакцией С.А. Ореховой. – Москва : Издательство Юрайт, 2020. – 312 с. – ISBN 978-5534-05902-1.

27. Петров, А.Н. Корпоративное управление : учебное пособие / А.Н. Петров. – Санкт-Петербург : Санкт-Петербургский государственный экономический университет, 2024. – 438 с. – ISBN 978-5-7310-6323-4.
28. Пожидаева, Е.С. Статистика : учебник / Е.С. Пожидаева. – Москва : РУСАЙНС, 2020. – С. 85–86. – ISBN 978-5-4365-4481-6.
29. Принятие управленческих решений в корпорациях. В схемах и таблицах / И.Ю. Беляева, Ю.М. Цыгалов, О.В. Данилова [и др.]. – Москва : КноРус, 2022. – 210 с. – ISBN 978-5-406-09412-9.
30. Устойчивое развитие в стратегии российского бизнеса : сборник корпоративных практик. – Москва : РСПП, 2023. – 224 с. – ISBN 978-5-9909840-7-3.
31. Хасси, Д. Стратегия и планирование / Д. Хасси. – Санкт-Петербург : Питер, 2001. – 384 с. – ISBN 5-318-00251-X.
32. Чурсин, А.А. Корпоративное управление. Методический инструментарий : учебник / А.А. Чурсин, А.Е. Тюлин, А.А. Островская. – Москва : Инфра-М, 2024. – 291 с. – ISBN 978-5-16-019504-9.
33. Эскиндаров, М.А. Теория слияний и поглощений (в схемах и таблицах) : учебное пособие / М.А. Эскиндаров, И.Ю. Беляева, А.Ю. Жданов, М.М. Пухова. – Москва : КноРус, 2023. – 232 с. – ISBN 978-5-406-02473-7.
34. Эскиндаров, М.А. Корпоративное управление: в схемах и таблицах : учебное пособие для направления бакалавриата «Менеджмент» / под редакцией М.А. Эскиндарова, И.Ю. Беляевой. – Москва : КноРус, 2019. – 306 с. – ISBN 978-5-406-06809-0.
35. Эскиндаров, М.А. Корпоративное управление и корпоративные финансы в акционерных обществах с государственным участием : учебник / М.А. Эскиндаров, М.А. Федотова ; под редакцией М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой, С.Ю. Попкова : в 2 томах. Том 1. – Москва : КноРус, 2019. – 518 с. – ISBN 978-5-406-07080-2.

Нормативные правовые акты

36. О Кодексе корпоративного управления [письмо Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_162007/ (дата обращения: 31.10.2024).

37. О рекомендациях по реализации принципов ответственного инвестирования [информационное письмо Банка России от 15.07.2020 № ИН-06-28/111]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_357591/ (дата обращения: 31.10.2024).

38. О положениях о совете директоров и о комитетах совета директоров публичного акционерного общества [письмо Банка России от 15.09.2016 № ИН-015-52/66]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_204784/ (дата обращения: 31.02.2025).

39. Об утверждении Методических рекомендаций по организации работы Совета директоров в акционерном обществе [Приказ Росимущества от 21.11.2013 № 357]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_155942/ (дата обращения: 31.10.2024).

40. Об утверждении Типового договора о представлении интересов Российской Федерации в органах управления акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности [Приказ Росимущества от 27.01.2021 № 12]. – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_378667/ (дата обращения: 31.10.2024).

41. Российская Федерация. Законы. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России) : федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ

(последняя редакция). – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_37570/ (дата обращения: 02.03.2025).

42. Российская Федерация. Законы. О рынке ценных бумаг : федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция). – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 02.03.2025).

43. Российская Федерация. Законы. О защите конкуренции : федеральный закон от 26.07.2006 № 135-ФЗ (последняя редакция). – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_61763/ (дата обращения: 02.03.2025).

44. Российская Федерация. Законы. Об акционерных обществах : федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (редакция от 30.11.2024). – Справочно-правовая система «Консультант Плюс». – Текст : электронный. – URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 04.04.2025).

Диссертация

45. Косорукова, О.Д. Влияние корпоративного управления на формирование стоимости бизнеса : специальность 5.2.4. Финансы : диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук / Косорукова Ольга Дмитриевна ; «Российский университет им. Г.В. Плеханова», Москва, 2021. – 268 с. – Библиогр.: с. 121.

Электронные ресурсы

46. Ассоциация розничных инвесторов : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://ари.рф> (дата обращения: 01.06.2025). – Текст : электронный.
47. Безработица в России упала до рекордно низкого уровня в 2,3% / РБК : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/economics/27/11/2024/674739bb9a7947147790460c> (дата обращения: 02.06.2025).
48. Герман, Е.И. Международная конкурентоспособность стран Азии / Е.И. Герман // Международная торговля и торговая политика. – 2020. – № 1 (21). – ISSN 2414-4649. – Текст : электронный. – DOI 10.21686/2410-7395-2020-1-42-53. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/mezhdunarodnaya-konkurentosposobnost-stran-azii> (дата обращения: 11.05.2025).
49. Годовой отчет ПАО «Сбербанк» 2023 г. / ПАО «Сбербанк» : официальный сайт. – Текст : электронный. – URL: <https://shareholder.sberbank.com/AR23/index.html> (дата обращения: 12.06.2025).
50. Горова, А.А. Проблемы малого количества IPO в России / А.А. Горова, Т.С. Федько // Вестник Академии знаний. – 2023. – № 2 (55). – ISSN 2687-0983. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/problems-malogo-kolichestva-ipo-v-rossii> (дата обращения: 10.01.2025).
51. Козырев, Н.А. Перспективы развития принципов управления esg в России / Н.А. Козырев, А.М. Маркина // Вестник евразийской науки. – 2022. – № 1. – ISSN 2588-0101. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/perspektivy-razvitiya-printsipov-upravleniya-esg-v-rossii> (дата обращения: 18.01.2024).
52. Компании с государственным участием на Московской бирже / Газпромбанк Инвестиции : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в

течение суток. – Текст : электронный. – URL: <https://gazprombank.investments/blog/reviews/state-participation-companies/> (дата обращения: 01.06.2025).

53. Количество частных инвесторов на Мосбирже превысило 35 млн человек / РБК : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.rbc.ru/quote/news/article/6786272c9a794765ec6e9bd9?from=copy> (дата обращения: 01.06.2025).

54. Корпоративное управление как часть ESG-повестки компаний Азиатско-Тихоокеанского региона и Ближнего Востока / Российский институт директоров : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://rid.ru/wp-content/uploads/2023/09/RID_ISSLED_2023_web.pdf (дата обращения: 02.03.2025).

55. Министерство финансов Российской Федерации : официальный сайт. – Москва. – Обновляется в течение суток. – URL: <https://minfin.gov.ru/> (дата обращения: 15.03.2025). – Текст : электронный.

56. Минфин заложил в проект бюджета дивиденды Сбербанка «не менее 50%» чистой прибыли / Forbes : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.forbes.ru/finansy/498523-minfin-zalozil-v-proekt-budzeta-dividendy-sberbanka-ne-menee-50-cistoj-pribyli> (дата обращения: 17.03.2025).

57. Наливайский, В.Ю. Влияние внедрения стандартов корпоративного управления на капитализацию российских компаний / В.Ю. Наливайский, Л.В. Шишкина, Р.А. Цой // Финансовые исследования. – 2007. – № 14. – ISSN 1991-0525. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: http://finis.rsue.ru/2007-1/Na_Shi_Co.pdf (дата обращения: 17.03.2025).

58. Потанин, В. О. Корпоративное управление: на пути к «российской модели» / В.О. Потанин // Россия в глобальной политике. – 2003. – № 3. – ISSN 1810-6447. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://globalaffairs.ru/articles/korporativnoe-upravlenie-na-puti-k-rossijskoj-modeli/> (дата обращения: 02.04.2025).

59. Практика корпоративного управления и инвестиционная практика компаний стран БРИКС / Российский институт директоров : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://rid.ru/wp-content/uploads/2024/12/Исследование_сайт.pdf (дата обращения: 17.03.2025).

60. Пресс-релиз НРКУ: подтверждение Национального рейтинга ОАО Банк ВТБ от 03.09.2013 / Российский институт директоров : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://rid.ru/news/press-reliz-nrku-podtverzhdenie-nacionalnogo-rejtinga-oao-bank-vtb-ot-03-09-2013> (дата обращения: 17.03.2025).

61. Принципы корпоративного управления и гармонизация механизмов их соблюдения. Изучение требований в области корпоративного управления в 25 странах / KPMG : сайт. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2015/03/S_CG_7r_updated.pdf (дата обращения: 27.12.2024).

62. Смотрицкая, И. Особенности развития института корпоративного управления в российской экономике / И. Смотрицкая, Н. Фролова // Общество и экономика. – 2023. – № 3. – ISSN 0207-3676. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://inecon.org/docs/2023/Smotritskaya_SE_3_2023.pdf (дата обращения: 17.03.2025).

63. Смотрицкая, И.И. Качество корпоративного управления и рыночная капитализация российских компаний: эмпирический анализ / И.И. Смотрицкая // Управленец. – 2021. – № 4. – ISSN 2686-7923. – Текст : электронный. – DOI 10.29141/2218-5003-2021-12-4-1. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/kachestvo-korporativnogo-upravleniya-i-rynochnaya-kapitalizatsiya-rossiyskih-kompaniy-empiricheskiy-analiz> (дата обращения: 26.12.2024).

64. Цурикова, Ю.В. Конкурентное преимущество транснациональной компании в Азии: бизнес-кейс Самсунга / Ю.В. Цурикова // НИУ ВШЭ. – 2022.

– ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.hse.ru/edu/vkr/621698192> (дата обращения: 12.06.2025).

65. Шкала Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ) / Российский институт директоров : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <http://rid.ru/nacionalnyj-rejting/rejtingovaya-shkala> (дата обращения: 12.06.2025).

66. IPO: корпоративное управление и совет директоров / Национальное объединение корпоративных секретарей : сайт. – Москва. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://nokc.org.ru/wp-content/uploads/2024/05/ipo_ku-i-sd_issledovanie-2024-2.pdf (дата обращения: 17.03.2025).

Монографии

67. Бабичева, Н.Э. Теоретико-методологические основы экономического анализа развития организаций на основе ресурсного подхода: монография / Н.Э. Бабичева. – Москва : Издательский дом «Финансы и кредит», 2012. – С. 60-98. – 300 экз. – ISBN 978-5-8024-0096-8.

68. Беляева, И.Ю. Развитие корпоративного управления в компаниях с государственным участием : монография / И.Ю. Беляева, Х.П. Харчилава ; под редакцией И.Ю. Беляевой, Х.П. Харчилавы. – Москва : Русайнс, 2017. – 182 с. – 300 экз. – ISBN отсутствует.

69. Беляева, И.Ю. Современные корпоративные стратегии и технологии в России : монография / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, Б.С. Батаева [и др.] ; под редакцией И.Ю. Беляевой, О.В. Даниловой. – Москва : Финансовый университет, 2018. – 458 с. – 300 экз. – ISBN отсутствует.

70. Бахарева, Д.О. Корпоративное управление как специфический стратегический ресурс компании / Д.О. Бахарева // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2023. – № 4 (64). – С. 174–180. – ISSN 2919-1453.

71. Бахарева, Д.О. Необходимость формирования новой модели корпоративного управления в России / Д.О. Бахарева // Инновации и инвестиции. – 2024. – № 5. – С. 107–109. – ISSN 2307-180X.

72. Бахарева, Д.О. Применение ESG-принципов в ПАО «Сбербанк» как возможность достижения конкурентных преимуществ / Д.О. Бахарева // Вестник академии знаний. – 2023. – № 3 (56). – С. 365–368. – ISSN 2304-6139.

73. Бахарева, Д.О. Проблемы, препятствующие развитию практики корпоративного управления в России / Д.О. Бахарева // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2024. – № 2 (66). – С. 258–265. – ISSN 2919-1453.

74. Беляева, И.Ю. Актуальные вопросы повышения качества корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием / И.Ю. Беляева, Н.В. Половнев // Экономика, бизнес, инновации : сборник статей III Международной научно-практической конференции. В 2 частях. Пенза, 20 мая 2018 года / Ответственный редактор Г.Ю. Гуляев. – Пенза : Наука и Просвещение, 2018. – С. 185–188. – ISSN отсутствует.

75. Беляева, И.Ю. Исследование практики корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием / И.Ю. Беляева, Х.П. Харчилава // Управленческие науки в современном мире. – 2018. – № 1. – Часть 1. – С. 191–194. – ISSN 2412-2289.

76. Беляева, И.Ю. Корпоративный контроль и корпоративное управление в российских компаниях / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, К.В. Усков // Вестник Самарского государственного экономического университета. – 2020. – № 11. – С. 29–36. – ISSN 1993-0453.

77. Беляева, И.Ю. Тенденции трансформации собственности и развитие корпоративных отношений в цифровой экономике / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, М.А. Федотова // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. – 2020. – № 1. – С. 7–16. – ISSN 2073-5537.

78. Беляева, И.Ю. Роль государства в улучшении качества корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием / И.Ю. Беляева // Экономика и управление : теория и практика. – 2018. – № 1. – С. 16–21. – ISSN 2412-8376.

79. Беляева, И.Ю. Корпоративная социальная ответственность и этика бизнеса : материалы XVII Международной научно-практической конференции / И.Ю. Беляева, Б.С. Батаева // Управленческие науки. – 2021. – № 3. – С. 86–88. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI 2304-022X-2021-11-3-86-88. – URL: https://managementscience.fa.ru/jour/article/view/324?locale=ru_RU (дата обращения: 21.11.2024).

80. Беляева, И.Ю. Финансы и корпоративное управление в меняющемся мире : материалы III Всероссийской научно-практической конференции / И.Ю. Беляева, Б.С. Батаева // Управленческие науки. – 2021. – № 4. – С. 116–117. – ISSN 2304-022X.

81. Беляева, И.Ю. ESG-факторы как инструмент формирования деловой репутации / И.Ю. Беляева, Н.П. Козлова, О.В. Данилова // Вестник Астраханского государственного технического университета. Серия: Экономика. – 2021. – № 4. – С. 15–21. – ISSN 2073-5537.

82. Беляева, И.Ю. Трансформация корпоративной собственности в процессе развития корпоративных отношений в России / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова // Вестник Тверского государственного университета. Серия: Экономика и управление. – 2022. – № 3. – С. 7–22. – ISSN 2219-1453.

83. Беляева И.Ю. Развитие российской практики корпоративного управления: испытание на прочность (обзор работы круглого стола «Развитие

русской практики корпоративного управления: испытание на прочность» / И.Ю. Беляева, А.А. Воронин, А.С. Юхно // Управленческие науки. – 2022. – № 4. – С. 129–132. – ISSN 2304-022X. – Текст : электронный. – DOI 2304-022X-2022-12-4-129-132. – URL: <https://managementscience.fa.ru/jour/article/view/413/337> (дата обращения: 21.01.2025).

84. Беляева, И.Ю. Стратегически ориентированная система корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием / И.Ю. Беляева // Управленческое консультирование. – 2018. – № 10. – С. 153–159. – ISSN 1726-1139. – Текст : электронный. – DOI 1726-1139-2018-10-153-159. – URL: https://www.acjournal.ru/jour/article/view/953?locale=ru_RU (дата обращения: 21.02.2025).

85. Беляева, И.Ю. Влияние отношений собственности на элементы корпоративного управления в российских компаниях / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова, К.В. Усков // Вестник Астраханского государственного технического университета. – Серия : Экономика. – 2019. – № 4. – С. 7–13. – ISSN 2073-5537.

86. Беляева, И.Ю. Трансформация корпоративной собственности в процессе развития корпоративных отношений в России / И.Ю. Беляева, О.В. Данилова // Вестник Тверского государственного университета. Серия : Экономика и управление. – 2022. – № 3 (59). – С. 7–22. – ISSN 2219-1453.

87. Быкова, А.А. Концентрация собственности как механизм корпоративного управления в российских публичных компаниях: влияние на финансовые результаты деятельности / А.А. Быкова // Прикладная эконометрика. Синергия. – 2017. – № 1 (45). – 25 с. – ISSN 1993-7601.

88. Горовой, А.А. Проблемы малого количества IPO в России / А.А. Горовой, Т.С. Федько // Вестник Академии знаний. – 2023. – № 2 (55). – С. 309. – ISSN 2304-6139.

89. Данилова, О.В. Конкурентные преимущества пространственного развития России в контексте ESG-повестки и трансформации собственности /

О.В. Данилова, И.Ю. Беляева, И.В. Косорукова // Современная конкуренция. – 2022. – № 6. – С. 75–89. – ISSN 1993-7598.

90. Жукова, Е.В. Основные тенденции развития esg-повестки: обзор в России и в мире / Е.В. Жукова // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. – 2021. – № 6 (120). – С. 68-82. – ISSN 2413-2829.

91. Замятина, М.Ф. ESG-факторы в стратегиях компаний и регионов России и их роль в региональном инновационном развитии / М.Ф. Замятина, С.В. Тишков // Вопросы инновационной экономики. – 2022. – № 1. Том 12. – С. 501–518. – ISSN 2222-0372.

92. Зенина, Э.Е. Конкурентные преимущества высокого порядка и ключевые компетенции компании как основа качества продукции в современных условиях / Э.Е. Зенина // Вестник Томского государственного университета. – 2011. – № 1 (13). – С. 73. – ISSN 1998-8648.

93. Зоткина, В.А. Проблемы стратегического управления затратами в деятельности корпораций / В.А. Зоткина, И.М. Кублин, В.И. Найденков, И.А. Шумакова // Экономика устойчивого развития. – 2022. – № 3 (51). – С. 45-50. – ISSN 2079-9136.

94. Иванова, И.Г. Факторы, влияющие на конкурентоспособность предприятий в системе управления / И.Г. Иванова, И.И. Саенко // Экономика и предпринимательство. – 2016. – № 11-3 (76). – С. 661-663. – ISSN 1999-2300.

95. Кобозева, Е.М. Определение конкурентных преимуществ предприятий / Е.М. Кобозева, Ю.И. Мануйлова // Управление социально-экономическим развитием регионов : проблемы и пути их решения : сборник научных статей 9-й Международной научно-практической конференции. – Курск : Юго-Западный государственный университет. – 2019. – С. 291–294. – ISSN отсутствует.

96. Колесникова, О.В. Совершенствование системы стратегического управления компанией / О.В. Колесникова // Известия Международной

академии аграрного образования. – 2021. – № 54. – С. 114–120. – ISSN 1994-7860.

97. Котова, Н.А. Корпоративное управление в основе эффективности деятельности предприятия / Н.А. Котова // Региональная и отраслевая экономика. – 2024. – № 4. – С. 183–188. – ISSN 2782-4578.

98. Кузнецова Н.А. Устойчивое развитие как основа циркулярной экономики / Н.А. Кузнецова // Актуальные вопросы современной экономики. – 2022. – № 12. – С. 1065-1070. – ISSN 2311-4320.

99. Кухарчук, Е.А. Понятие, сущность и виды конкурентных преимуществ / Е.А. Кухарчук, В.Д. Ханецкий // Актуальные вопросы науки и практики : сборник научных статей по материалам IV Международной научно-практической конференции. – Тольятти : Научно-издательский центр «Вестник науки». – 2021. – С. 106–111. – ISSN отсутствует.

100. Ловкова, Е.С. Факторы стратегии устойчивого развития компании / Е.С. Ловкова // Бюллетень науки и практики. – 2023. – № 5. Том 9. – С. 416–421. – ISSN 2414-2948.

101. Летягина, Е.Н. Анализ управления устойчивым развитием экономики Российской Федерации в контексте критериев ESG / Е.Н. Летягина, В.И. Перова, С.В. Ошуринов // Актуальные проблемы управления : сборник научных статей по итогам IX Всероссийской научно-практической конференции, Нижний Новгород. Национальный исследовательский Нижегородский государственный университет им. Н.И. Лобачевского, 2023. – С. 311–314. – ISSN отсутствует.

102. Мурычев, А.В. Качество корпоративного управления как фактор повышения конкурентоспособности / А.В. Мурычев // Современная конкуренция. – Москва : Синергия. – 2007. – 128 с. – ISSN 1993-7598.

103. Нехода, Е.В. Корпоративная социальная политика : концептуальные подходы к определению и оценке функционирования / Е.В. Нехода, В.С. Раковская // Вестник Томского государственного университета. – 2011. – № 4 (16). – С. 49–55. – ISSN 1998-8648.

104. Саенко, И.И. Функции корпоративного менеджмента как обеспечение эффективности деятельности организации / И.И. Саенко, В.В. Манжулова // Экономика и современный менеджмент: теория, методология, практика : сборник статей XII Международной научно-практической конференции. – Пенза : Наука и просвещение. – 2021. – С. 24-26. – ISSN отсутствует.

105. Санников, В.О. Esg-факторы устойчивого развития в стратегии российского бизнеса / В. О. Санников // Журнал монетарной экономики и менеджмента. – 2024. – № 11. – С. 293 – 297. – ISSN 2782-4586.

106. Смирнова, Т.С. Устойчивое развитие как базовая составляющая деятельности компании / Т.С. Смирнова // Управленческий учет. – 2021. – № 11-3. – С. 704–710. – ISSN 1814-8476.

107. Степанова, А.Н. Корпоративное управление и операционная эффективность российских компаний / А.Н. Степанова, С.А. Кузьмин // Корпоративные финансы. – 2011. – Выпуск № 4 (20). – С. 32. – ISSN 2073-0438.

108. Хворостяная, А.С. Зарубежная практика ESG-стратегирования легкой промышленности и индустрии моды / А.С. Хворостяная // Креативная экономика. – 2022. – № 5. Том 16. – С. 1863-1878. – ISSN 1994-6929.

109. Хныкина, В.С. Особенности управления бизнес-процессами в корпоративных структурах / В.С. Хныкина, Е. Г. Шеина // Вектор экономики. – 2024. – № 4 (94). – ISSN 2500-3666.

110. Хоминич, Д.А. Корпоративное управление в системе стратегического менеджмента организации / Д.А. Хоминич, А.В. Колесников // Актуальные вопросы экономики промышленности: поиск и выбор решений : сборник Национальной научно-практической конференции «Актуальные вопросы экономики промышленности: поиск и выбор решений». – Москва : КноРус. – 2021. – С. 465–469. – ISSN отсутствует.

111. Худякова, А.Д. Корпоративная социальная ответственность бизнеса как фактор устойчивого развития экономики региона / А.Д. Худякова, А.Э. Ахтем // Таврический научный обозреватель. – 2016. – № 1. – 2 (6). – С. 76–79. – ISSN 2412-9356.

112. Шацкая, И.В. Конкурентные преимущества как элемент стратегии образовательной организации / И.В. Шацкая // Современная конкуренция. – 2021. – № 4. – С. 137. – ISSN 1993-7598.

113. Шеломенцев, К.В. Управление корпорациями / К.В. Шеломенцев // Проблемы современных интеграционных процессов. Пути реализации инновационных решений : сборник статей Международной научно-практической конференции, Челябинск, 27 января 2024 года. – Уфа : ООО «Омега сайнс». – 2024. – С. 235-237. – ISSN отсутствует.

Доклады

114. Акиндинова, Н.В. Российская экономика: от трансформации к развитию: доклад к XIX Апрельской международной научной конференции по проблемам развития экономики и общества. Москва, 10 – 13 апреля 2018 года / Н.В. Акиндинова, В.А. Бессонов, Е.Г. Ясин ; НИУ «Высшая школа экономики». – Москва : Издательский дом Высшей школы экономики, 2018. – 55 с. – ISBN 978-5-7598-1811-3.

115. Гарчук, И.М. Анализ методов и теорий стратегического управления и планирования / И.М. Гарчук // Модернизация хозяйственного механизма сквозь призму экономических, правовых и инженерных подходов: сборник материалов VI Международной научно-практической конференции молодых ученых. Минск, 3 марта 2015 года. – Минск : БНТУ, 2015. – С. 48–52. – ISSN отсутствует.

116. Яковлев, А.Ю. Управление российскими компаниями с государственным участием: методологические и практические аспекты:

научный доклад / А.Ю. Яковлев. – Москва : Институт экономики РАН, 2019. – С. 34. – ISBN отсутствует.

Источники на иностранном языке

117. Ansoff, H.I. Critique of Henry Mintzberg's «The Design School: Reconsidering the Basic Premises of Strategic Management» / H.I. Ansoff // Strategic Management Journal. – 1991. – № 12. – P. 449–461. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI smj.4250120605. – URL: <https://sms.onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/smj.4250120605> (дата обращения: 12.12.2024).

118. Barney, J.B. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage / J.B. Barney // Texas : Journal of Management. – 1991. – № 17 (1). – P.99-120. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI 10.1177/014920639101700108. – URL: [https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20\(1991\).pdf](https://josephmahoney.web.illinois.edu/BA545_Fall%202022/Barney%20(1991).pdf) (дата обращения: 12.12.2024).

119. Eisenhardt, K.M. Dynamic Capabilities: What Are They? / K.M. Eisenhardt, J.A. Martin // USA : Strategic Management Journal. – 2000. – № 21 (10/11). – P. 1105-1121. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI 10.1002/1097-0266. – URL: <https://sms.onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1002/1097-0266%28200010/11%2921%3A10/11%3C1105%3A%3AAID-SMJ133%3E3.0.CO%3B2-E> (дата обращения: 12.12.2024).

120. Germanova, R. A guide to Corporate Governance practices in the European Union (English) / R. Germanova, C.J. Pierce, B. Richez-Baum, A. Philip // Washington, D.C.: World Bank Group. – 2015. – P.1-91. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-eports/documentdetail/750681468001781687/a-guide-to-corporate-governance-practices-in-the-european-union> (дата обращения: 12.02.2025).

121. Gompers, P. Corporate Governance and Equity Prices / P. Gompers, J. Ishii, A. Metrick // *Quarterly Journal of Economics*. – 2003. – Volume 118. – № 1. – P. 107-155. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278920 (дата обращения: 12.06.2025).

122. Grant, R.M. The Resource-based Theory of Competitive Advantage / R.M. Grant // *California : Management Review*. – 1991. – № 33 (3). – P. 114-135. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI 10.1016/B978-0-7506-7088-3.50004-8. – URL: https://www.researchgate.net/publication/292714014_The_Resource-based_Theory_of_Competitive_Advantage_Implications_for_Strategy_Formulation (дата обращения: 12.06.2025).

123. Hitt, M.A. Strategic Management: Concepts and Cases / M.A. Hitt, R.D. Ireland, R.E. Hoskisson // *Cengage Learning*. – 2001. – P. 81-90. – ISBN: 978-0-357-03383-8.

124. Mengqi, S. Microsoft's Combination of CEO and Chairman Roles Goes Against Trend / S. Mengqi. // *The wall street journal*. – 2021. – P.1. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: <https://www.wsj.com/articles/microsofts-combination-of-ceo-and-chairman-roles-goes-against-trend-11623970653> (дата обращения: 17.03.2025).

125. Mintzberg, H. The Design School: Reconsidering the Basic Premises of Strategic Management / H. Mintzberg // *Strategic Management Journal*. – 1990. – № 11. – P. 171–195. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI отсутствует. – URL: https://www.creaciondeestrategia.com/wp-content/uploads/2022/02/Mintzberg_1990.pdf (дата обращения: 17.03.2025).

126. Wernerfelt, B. A Resource-based View of the Firm / B. Wernerfelt // *Strategic Management Journal*. – 1984. – № 5 (2). – P. 171–180. – ISSN отсутствует. – Текст : электронный. – DOI 10.1002/smj.4250050207. – URL: <https://web.mit.edu/bwerner/www/papers/AResource-BasedViewoftheFirm.pdf> (дата обращения: 17.03.2025).

Список иллюстративного материала

1 Список рисунков

Рисунок 1.1	Общая классификация ресурсов организации	22
Рисунок 1.2	Этапы эффективного использования ресурсов	27
Рисунок 1.3	Ключевые характеристики и свойства стратегических ресурсов	30
Рисунок 1.4	Классификация стратегических ресурсов	36
Рисунок 2.1	Экономические особенности континентальной модели	52
Рисунок 2.2	Экономические особенности англо-саксонской модели	53
Рисунок 2.3	Экономические особенности азиатской модели	54
Рисунок 2.4	Потенциальные результаты от внедрения лучших практик корпоративного управления	60
Рисунок 2.5	Количество проведенных IPO на российских биржах за 2017–2024 г.	84
Рисунок 3.1	Адаптивная модель корпоративного управления	108
Рисунок 3.2	Влияние управления на обеспечение устойчивого развития	110
Рисунок 3.3	Влияние управления на обеспечение устойчивого развития	111
Рисунок 3.4	Определение типов экономического развития и установление уровня устойчивости организации	116
Рисунок 3.5	Алгоритм применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса компании	119

2 Список таблиц

Таблица 1.1	Группировка определений «стратегический ресурс»	29
Таблица 1.2	Исследовательская выборка «Качество корпоративного управления и рыночная капитализация российских компаний: эмпирический анализ»	47
Таблица 2.1	Сравнительный анализ зарубежной практики следования кодексу корпоративного управления	57
Таблица 2.2	Количество проведенных IPO и сумма привлеченных средств на зарубежных биржах за 2017–2024 гг.	62
Таблица 2.3	Структура собственности компаний в Европе по типам акционеров	71
Таблица 2.4	Шкала Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ)	77
Таблица 2.5	Проблемы российских компаний в области корпоративного управления	79
Таблица 2.6	Шкала величины коэффициента корреляции и характера связи	82
Таблица 2.7	Преобразование оценки НРКУ	82
Таблица 2.8	Динамика оценки НРКУ и показателя чистой прибыли в периоде 2014–2023 гг.	83
Таблица 2.9	Результаты корреляционного анализа оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО	83
Таблица 2.10	Перечень компаний, добавленных в выборку	90
Таблица 2.11	Динамика ЧП компании и дохода федерального бюджета Российской Федерации в 2014–2023 гг.	90
Таблица 2.12	Результаты корреляционного анализа чистой прибыли по МСФО и дохода федерального бюджета Российской Федерации	91

Таблица 3.1 Соотнесение проблем корпоративного управления и дополнительных ресурсных затрат в части корпоративного управления	120
Таблица 3.2 Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Сбербанк»	121
Таблица 3.3 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Сбербанк»	122
Таблица 3.4 Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса АК «Алроса»	123
Таблица 3.5 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса АК «Алроса»	123
Таблица 3.6 Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Банк ВТБ»	124
Таблица 3.7 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Банк ВТБ»	125
Таблица 3.8 Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Аэрофлот»	125
Таблица 3.9 Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Аэрофлот»	126
Таблица 3.10 Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система»	127

Таблица 3.11	Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО АФК «Система»	127
Таблица 3.12	Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «РусГидро»	128
Таблица 3.13	Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «РусГидро»	128
Таблица 3.14	Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «ММК»	129
Таблица 3.15	Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «ММК»	129
Таблица 3.16	Оценка целесообразности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Ростелеком»	130
Таблица 3.17	Оценка эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса ПАО «Ростелеком»	130
Таблица 3.18	Результаты оценки целесообразности и эффективности применения подхода к повышению качества корпоративного управления как специфического ресурса исследуемых корпораций	131

Приложение А
(информационное)

Сущность понятия «стратегический ресурс»

Таблица А.1 – Определение понятия «стратегический ресурс» у разных исследователей

Автор, год	Определение понятия «стратегический ресурс»
1	2
Дж. Барни, 1991	Стратегический ресурс – это актив, который является ценным, редким, трудным для имитации и организованным для создания ценности
М. Петераф, 1993	Стратегический ресурс – это уникальный и неимитируемый актив, который определяет позицию компании на рынке и способствует ее долгосрочному успеху
Б. Вернерфельт, 1984	Стратегический ресурс – это ценный и редкий актив, который компания может использовать для создания конкурентного преимущества и достижения своих стратегических целей
Р. Грант, 2002	Стратегический ресурс – это компетенция, способность или знание, которые обеспечивают компании уникальность и превосходство на рынке
М. Хитт, 2007	Стратегический ресурс – это набор уникальных активов, которые формируют основу конкурентных преимуществ компании и определяют ее стратегическую позицию
М. Портер, 1980	Стратегический ресурс – это физический, финансовый, технологический или человеческий актив, который обеспечивает компании устойчивое конкурентное преимущество и способствует ее успешному развитию
Г. Хамел, К. Прахалад, 1990	Стратегический ресурс – это набор ключевых компетенций, которые делают компанию уникальной на рынке и позволяют ей преуспеть в конкурентной среде
Д. Коллис и С. Монтгомери, 1995.	Стратегический ресурс – это комбинация активов и компетенций, которые создают ценность для компании и отличают ее от конкурентов
Д. Тис, Г. Пизано Г., Э. Шуен, 1997	Стратегический ресурс – это интеллектуальный капитал, который включает знания, опыт, инновационные способности и умение адаптироваться к изменениям на рынке
Д. Тис, 2007	Стратегический ресурс – это особый набор физических, интеллектуальных и социальных активов, которые определяют способность компании создавать и захватывать ценность на рынке
Р. Каплан и Д. Нортон, 1996	Стратегический ресурс – это уникальная комбинация активов, компетенций и отношений, которая позволяет компании дифференцироваться и достигать конкурентного преимущества
Дж. Барни и У. Хестерли, 2010	Стратегический ресурс – это актив, который обладает ценностью, редкостью, неимитируемостью и несубституируемостью, и который является источником конкурентного преимущества компании

1	2
Б. Вернерфельт, 1995	Стратегический ресурс – это специализированная инфраструктура и компетенции, которые обеспечивают компании уникальность и конкурентные преимущества.
К. Маркидес и П. Уильямсон, 1996	Стратегический ресурс – это актив, который создает уникальные возможности для компании и является основой ее стратегии
Г. Хамел, К. Прахалад, 1994	Стратегический ресурс – это особый набор активов и компетенций, который позволяет компании достичь синергии и эффективности в своей деятельности
Д. Коллис, С. Монтгомери 1998	Стратегический ресурс - это набор уникальных компетенций, которые обеспечивают компании устойчивое конкурентное преимущество и создают ценность для ее заинтересованных сторон
Р. Макадок, 2001	Стратегический ресурс – это актив, который обладает уникальными свойствами и может быть использован для создания и удержания конкурентного преимущества компании
Д. Коллис и М. Рукстад, 2008	Стратегический ресурс – это ключевая компетенция, которая обеспечивает компании способность создавать и захватывать ценность на рынке
Р. Грант, 2016	Стратегический ресурс – это особый набор физических, финансовых и интеллектуальных активов, которые определяют конкурентоспособность компании
Дж. Барни, 1997	Стратегический ресурс – это актив, который обладает редкостью, ценностью, инвариантностью и неимитируемостью, и который является источником конкурентного преимущества компании.
Н. Фосс и Т. Саеби, 2017	Стратегический ресурс – это ключевой актив или компетенция, которые определяют конкурентное положение и стратегию компании
К. Эйзенхардт, Д. Мартин, 2000	Стратегический ресурс – это актив или компетенция, которые создают ценность для компании и обеспечивают ей устойчивое конкурентное преимущество
К. Хелфат, 2007	Стратегический ресурс – это особый набор активов и компетенций, который формирует основу стратегии компании и обеспечивает ее успешное развитие

Источник: составлено автором.

Приложение Б
(информационное)

Сравнительный анализ зарубежных моделей корпоративного управления

Таблица Б.1 – Характеристики зарубежных моделей корпоративного управления

Характеристика	Германская модель	Англо-саксонская модель	Азиатская модель
1	2	3	4
Страны распространения модели	ФРГ, Австрия, Италия, Норвегия, Франция, Бельгия	Великобритания, США, Канада, Австралия, Голландия, Новая Зеландия	Япония и Южная Корея
Культурно-исторические особенности	– ориентация на партнерство и сотрудничество; – предпочтение стабильности, страхование от рисков; – позиционирование прибыли как условия деятельности, но не в качестве ключевой цели; – высокая социальная роль государства; – досудебное регулирование конфликтов	– ориентация на личный успех, индивидуализм; – высокая степень готовности к риску; – признание приоритетности конкурентности, цель – прибыль; – низкая степень вмешательства государства; – судебное регулирование конфликтов	– ориентация на социальную сплоченность, взаимозависимость; – преимущественная ориентация на стабильность и страхование от рисков; – подчиненность цели получения прибыли росту компании; – значительная роль государства в поддержке бизнеса; – досудебное регулирование конфликтов
Участники реализации модели	Банки, Исполнительный совет, Наблюдательный совет и представители работников корпорации	Акционеры, Совет директоров и менеджеры	Банки, аффилированные корпоративные акционеры, Правление, Правительство
Экономические особенности	– высокая концентрация акционерного капитала и перекрестного владения акциями; – небольшая роль мелких частных и институциональных инвесторов; – наличие значительного числа терпеливых акционеров; – низкая роль фондового рынка в мобилизации и перераспределении инвестиций; – значительная роль банков как акционеров	– широкое представительство индивидуальных и независимых акционеров; – высокая распыленность акционерного капитала, большая роль мелких частных и институциональных инвесторов; – высокая ликвидность и роль фондового рынка в распределении инвестиционных ресурсов; – незначительная роль банков как акционеров	– высокая концентрация акционерного капитала и перекрестного владения акциями; – небольшая роль мелких частных и институциональных инвесторов; – стабильные акционеры; – низкая роль фондового рынка в мобилизации и перераспределении инвестиций; – высокая степень интеграции промышленности, ее тесное партнерство с банками

1	2	3	4
Структура владения акциями	– преобладание банков и корпораций; – финансовые институты основные функционеры; – незначительность роли институциональных агентов и индивидуальных инвесторов; – банковское финансирование вместо акционерного; – контакты корпораций и банков	Индивидуальные инвесторы преобладают над институциональными	– преобладание аффилированных банков и корпораций; – высокая степень контроля со стороны финансовых институтов; – незначительность представительства внешних акционеров; – высокий процент различных корпораций и банков в составе акционеров по схеме банк-корпорация-группа корпораций
Стиль управления	Средним уровнем делегирования полномочий	Управление строится на основе совместного принятия решения	Потребность соблюдения дистанции при подчинении, отношения на основе доверия
Особенности взаимодействия с акционерами	Используются акции на предъявителя, банки распоряжаются голосами сами с согласия акционеров. Заочного голосования нет, это право передоверяется банку	Акционеры могут не присутствовать на общем собрании акционеров, реализуя право голоса по доверенности. Институциональные инвесторы отслеживают корпорацию через аудиторов и инвестиционные фонды	Собрание акционеров носит формальный характер

Источник: составлено автором.

Приложение В
(информационное)

**Список компаний с государственным участием
на Московской бирже на начало 2024 года**

Таблица В.1 – Компании с государственным участием на Московской бирже на начало 2024 года

В процентах

Наименование компаний	Эффективная доля государства – доля с учетом как прямого, так и косвенного владения
Объединенная авиастроительная корпорация (ОАК)	92,3
Таттелеком	87,2
ИРКУТ	85,0
Совкомфлот	82,8
НМТП	80,0
Транснефть	78,5
ФСК Россети	75,0
Аэрофлот	73,8
РусГидро	70,6
АЛРОСА	66,0
ВТБ	60,9
Ростелеком	56,3
Башнефть	56,0
Мосэнерго	53,3
Сбербанк	50,0
Газпром	50,0
Газпром нефть	47,9
КамАЗ	47,1
Оптовая генерирующая компания № 2	40,5
Роснефть	40,4
Татнефть	34,0
Интер РАО	33,8
Территориальная генерирующая компания № 1	25,9
Мосбиржа	25,1
ВСМПО-АВИСМА	25,0
VK Group	5,7
НОВАТЭК	5,0

Источник: [52].