

З. В. Рыбина

# КОРПОРАТИВНАЯ СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ

Учебное пособие



УДК 65.015(075)  
ББК 65.290.2я73  
Р93

**Рыбина, З. В.**

Р93        Корпоративная социальная ответственность : учебное пособие / З. В. Рыбина. — Москва ; Берлин : Директ-Медиа, 2020. — 223 с.

ISBN 978-5-4499-0692-2

В предлагаемом вниманию читателей учебном пособии корпоративная социальная ответственность рассматривается как один из основных принципов управления корпорацией.

Теоретические выкладки сопровождаются примерами развития КСО в различных странах мира. Уделено особое внимание особенностям и проблемам внедрения корпоративной социальной ответственности в России.

Значительное место в пособии занимают примеры реализации внутренней и внешней КСО в ведущих российских компаниях.

Соответствует Федеральному государственному образовательному стандарту высшего профессионального образования третьего поколения.

Предназначено для студентов высших учебных заведений, преподавателей, менеджеров.

Текст печатается в авторской редакции.

УДК 65.015(075)  
ББК 65.290.2я73

# Содержание

Введение.....	5
Раздел 1. Социальные аспекты корпораций.....	7
Глава 1. Роль корпораций в обществе.....	7
1.1. Понятие корпорации и акционерного общества.....	7
1.2. Корпоративное управление.....	14
1.3. Модели корпоративного управления .....	17
Глава 2. Управление знаниями в корпорации.....	26
2.1. Понятие человеческого капитала .....	26
2.2. Интеллектуальный капитал компании .....	32
2.3. Знания в корпорации .....	44
2.4. Культура корпорации .....	51
Раздел 2. Корпоративная социальная ответственность.....	65
Глава 3. Ответственность и функции менеджмента.....	65
3.1. Понятие ответственности .....	65
3.2. Система ответственности .....	72
3.3. Социальная ответственность корпорации .....	75
Глава 4. Эволюция корпоративной социальной ответственности .....	78
4.1. Понятие корпоративной социальной ответственности.....	78
4.2. Модели корпоративной социальной ответственности.....	92
Раздел 3. Развитие КСО в России .....	109
Глава 5. Особенности российской модели КСО.....	109
5.1. Этапы становления КСО в России.....	109
Глава 6. Внутренняя корпоративная социальная ответственность.....	120
6.1. Социальная защита персонала.....	123
6.2. Развитие человеческого капитала корпорации.....	130

6.3. Выявление и учет интересов сотрудников в корпорациях.....	136
6.4. Социальное партнерство .....	140
Глава 7. Внешняя социальная ответственность.....	143
7.1. Благотворительность и спонсорство.....	143
7.2. Охрана здоровья .....	146
7.3. Образование.....	147
7.4. Помощь детям .....	148
7.5. Поддержка спорта.....	152
7.6. Поддержка культуры .....	155
7.7. Поддержка науки.....	157
7.8. Помощь нуждающимся .....	159
7.9. Охрана окружающей среды .....	160
Глава 8. Внешнее социальное партнерство.....	164
8.1. Взаимоотношения с местными сообществами .....	166
8.2. Взаимодействие с коренными малочисленными народами Севера .....	179
Глава 9. Организация КСО в корпорации.....	186
Раздел 4. Перспективы развития корпоративной социальной ответственности .....	194
Глава 10. Развитие некоммерческих организаций в России.....	194
Глава 11. Социальное предпринимательство .....	198
Глава 12. Стандартизация КСО .....	204
Заключение .....	211
Глоссарий .....	212
Библиография.....	217

## Введение

Вторая половина XX в. характеризуется двумя тенденциями, приведшими к осознанию фирмами своей ответственности перед обществом.

Первая тенденция вызвана глобализацией экономики и все более углубляющимися проблемами человечества: парниковый эффект, разрушение озонового слоя, проблемы Арктики и Антарктики, проблема Мирового океана, голод, запустынивание территорий. Стало понятно, что государства и даже их сообщества не могут решить эти проблемы чисто политическими методами. Для этого требуется вливание значительных денежных средств, которыми обладают крупные корпорации. Кстати, следует заметить, что некоторые из глобальных проблем в значительной мере обусловлены побочными эффектами производственной деятельности самих корпораций.

Вторая тенденция связана с изменением в экономике роли человека. Научно-техническая революция и переход к постиндустриальному обществу привели к тому, что сотрудники компаний перестали рассматриваться как простая рабочая сила, а трактуются как один из важнейших ресурсов организации — человеческий капитал. Эффективное управление человеческим капиталом и знаниями становится одним из факторов повышения конкурентоспособности корпорации. Следовательно, в интересах компании — накапливание этого ресурса и его эффективное использование.

В совокупности эти две тенденции и привели к формированию корпоративной социальной ответственности.

Предлагаемый вашему вниманию учебный курс включает три раздела. Первый раздел посвящен рассмотрению социальных аспектов корпораций, во втором разделе мы обратимся к основам корпоративной социальной ответственности и, наконец, третий раздел познакомит вас с российской практикой корпоративной социальной ответственности.

Учебный курс начинается с изучения особенностей корпораций, как одного из основных элементов национальной экономики любой страны и России, в частности. Мы остановимся на основных характеристиках различных моделей управления корпорацией.

В последние десятилетия все большее значение для корпораций приобретает интеллектуальный капитал, а точнее та его часть, которая относится непосредственно к работникам — человеческий капитал и знания. Поэтому далее мы обратимся к понятиям интеллектуальный и человеческий капитал, познакомимся с основами управления знаниями в корпорациях, затронем вопросы корпоративной культуры и этики, ответственности корпораций: экономической, юридической, правовой, социальной.

Второй раздел целиком посвящен аспектам корпоративной социальной ответственности. Эволюция понятия КСО, а также различные, сложившиеся в разных странах, практики внедрения корпоративной социальной ответственности привели к появлению, во-первых, нескольких концепций КСО, а, во-вторых, нескольких основных моделей. Мы подробно остановимся и на концепциях, и на моделях КСО. Уделим внимание зарубежной практике применения корпоративной социальной ответственности.

Третий раздел целиком посвящен российской практике внедрения КСО. Наш курс познакомит вас с целым рядом примеров отдельных мероприятий, программ, общественных движений, которые рассматриваются как реальное проявление корпоративной социальной ответственности.

И завершится курс знакомством с основными тенденциями дальнейшего развития КСО — развитие социального предпринимательства и стандартизация корпоративной социальной ответственности.

# Раздел 1. Социальные аспекты корпораций

## Глава 1. Роль корпораций в обществе

### 1.1. Понятие корпорации и акционерного общества

В подавляющем большинстве стран мира корпорации представляют собой особую форму организации предпринимательской деятельности на основе долевой собственности.

*На заметку*

**Корпорация** — это широко распространенная в развитых странах форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих, работающих по найму<sup>1</sup>.

В России, компании, образованные на основе долевой собственности называются акционерными обществами.

*На заметку*

**Акционерное общество** — коммерческая организация, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу.

В России понятие «корпорация» законодательно закреплено за любой компанией, учредители которой обладают правом участия в ней и формируют ее высший орган<sup>2</sup>. При этом будучи фактически корпорацией, сама компания может использовать любое официальное название. Например, ПАО «Газпром», ПАО «Сбербанк», ПАО «Российские железные дороги».

---

<sup>1</sup> Краткий экономический словарь / Под ред. А. Н. Азрилияна. — М.: Институт новой экономики, 2001. С. 355.

<sup>2</sup> Гражданский кодекс РФ. П. 1, ст. 65.1.

*На заметку*

**Публичное акционерное общество (ПАО)** — форма организации акционерного общества, при которой его акционеры пользуются правом отчуждать свои акции.

Официально название «корпорация» присутствует только в крупных компаниях с государственным участием и образует устойчивое сочетание.

**Задание 1.1.**

*Постарайтесь вспомнить и привести примеры названий государственных корпораций.*

*Вы бы могли привести следующие примеры: Государственная корпорация «Роскосмос», Государственная корпорация «Ростех», Государственная корпорация «Внешэкономбанк», Государственная корпорация «Росатом», Государственная корпорация «Роснано».*

*Можно назвать и другие государственные корпорации. Обратим внимание на то, что статус государственных корпораций — некоммерческая организация.*

Итак, акционерные общества предполагают долевое участие своих организаторов. Право долевого участия предоставляется акцией.

*На заметку*

**Акция** — это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Различают обыкновенные и привилегированные акции.

*На заметку*

**Обыкновенные акции** дают право на участие в управлении обществом. Одна акция соответствует одному голо-



*су на собрании акционеров, за исключением проведения кумулятивного голосования, и участвуют в распределении прибыли акционерного общества.*

Источником выплаты дивидендов по обыкновенным акциям является чистая прибыль общества. Размер дивидендов определяется советом директоров предприятия и рекомендуется общему собранию акционеров, которое может только уменьшить размер дивидендов относительно рекомендованного советом директоров. Распределение дивидендов между владельцами обыкновенных акций осуществляется пропорционально вложенным средствам (в зависимости от количества купленных акций).

Дивиденды часто фиксированы в виде определенной доли от бухгалтерской чистой прибыли или в абсолютном денежном выражении. Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться как из прибыли, так и из других источников — в соответствии с уставом общества.

Как правило, в России существуют значительные ограничения на участие в управлении компаниями, что вызвано тем, что массовая приватизация предприятий предусматривала передачу привилегированных акций трудовому коллективу, при этом лишая его права голоса на собраниях акционеров.

*На заметку*

***Привилегированные акции*** могут вносить ограничения на участие в управлении, а также могут давать дополнительные права в управлении. По сравнению с обыкновенными акциями имеют ряд преимуществ: возможность получения гарантированного дохода, первоочередное выделение прибыли на выплату дивидендов, первоочередное погашение стоимости акции при ликвидации акционерного общества.

Привилегированные акции дают своим владельцам ряд преимуществ в обмен на право голоса. У их собственника определена величина дохода в момент выпуска и размещения ценных бумаг. Определён размер ликвидационной

стоимости. Приоритет при начислении этих выплат по отношению к обыкновенным.

*На заметку*

**Акционер** — физическое и (или) юридическое лицо, купившее акцию общества в момент его учреждения или на рынке ценных бумаг или получившее ее иным путем в соответствии с законом. Например, путем наследования, дарения, по решению суда и т. п.

Акции предоставляют их владельцам определенный объем прав, который может быть различным в зависимости от того, какую акцию приобрело то или иное лицо, ставшее акционером. Безусловным правилом, узаконенным действующими нормативными документами, является следующее: каждая акция данного акционерного общества одной категории и одного типа предоставляет ее владельцу одинаковый объем прав. Однако совокупный перечень прав, которыми наделяются акционеры, велик и разнообразен и может быть классифицирован по ряду признаков:

- по виду нормативного документа, в котором установлены соответствующие права;
- по степени защищенности прав;
- в зависимости от природы возникновения прав;
- по характеру самих прав.

В России права акционеров зафиксированы в Законе о рынке ценных бумаг, Законе об акционерных обществах, Законе о приватизации государственных и муниципальных предприятий. Ряд прав акционеров устанавливается Уставом акционерного общества.

**Таблица 1.1 — Закрепление прав акционеров**

Нормативный документ	Закрепляемые права
1	2
Закон о рынке ценных бумаг	право на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов
	право на участие в управлении

1	2
	право на часть имущества акционерного общества при его ликвидации
Закон об акционерных обществах	<p>конкретизация перечисленных ранее прав акционеров и описание особенностей применения этих прав в зависимости от категории акций и типа акционерного общества, акции которого принадлежат акционеру</p> <p>право на получение информации о деятельности акционерного общества</p> <p>права акционеров, возникающие при определенных условиях, а именно: а) при аккумулировании ими определенного пакета акций; б) связанные с выпуском или приобретением обществом размещенных им акций; в) при принятии на общем собрании решений о реорганизации общества, о совершении крупной сделки или о внесении изменений и дополнений в устав акционерного общества</p>
Устав акционерного общества	некоторые права акционеров, которые допускаются законом, но не зафиксированы им как обязательные

Уровень документа, закрепляющего права акционера определяет степень защищенности этих прав. Поэтому в правовой литературе можно встретить понятие «неотъемлемые права акционера».

*На заметку*

**Неотъемлемые права** — это права, которых акционер не может быть лишен по инициативе самого акционерного общества, так как они даны ему по закону.

Права акционеров в зависимости от природы их возникновения подразделяются на безусловные, вытекающие из факта владения акцией, и обусловленные.

**Таблица 1.2 — Права акционеров  
в зависимости от природы их возникновения**

<b>Безусловные права</b>	<b>Обусловленные права</b>
участие в общем собрании акционеров	права акционеров, обусловленные категорией акции, включают в себя соответственно права акционеров — владельцев обыкновенных акций и права акционеров, владеющих привилегированными акциями
получение информации о деятельности общества	
участие в распределении прибыли	права акционеров, обусловленные типом акционерного общества. Дифференцируются на права акционеров открытых акционерных обществ и права акционеров закрытых акционерных обществ
возмещение ущерба, причиненного акционеру обществом вследствие содержащейся в проспекте эмиссии недостоверной и (или) вводящей в заблуждение информации	права акционеров, реализация которых обусловлена возникновением определенных обстоятельств. Здесь выделяются права акционеров, возникающие при аккумулировании им определенного пакета акций; права акционеров, возникающие при принятии на общем собрании решения о реорганизации общества, совершении крупной сделки или при внесении изменений и дополнений в устав общества; права акционеров, возникающие при приобретении обществом размещенных акций
получение в случае ликвидации общества части имущества, оставшегося после расчета с кредиторами	

В зависимости от характера права акционеров подразделяются на имущественные и неимущественные. К имущественным правам относят: право приобретения или отчуждения акции, право на получение дохода в виде дивиденда, право на получение части имущества при ликвидации общества, право на возмещение убытков, причиненных по вине общества.

Неимущественные права включают право на участие в управлении акционерным обществом и право на получение информации о деятельности общества. По российскому законодательству владелец обыкновенной акции всегда име-

ет право голосовать на общем собрании акционеров. Владелец привилегированной акции получает такое право лишь в случаях, установленных законом, а именно:

- при решении вопросов о регистрации и ликвидации акционерного общества;
- в случае решения вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих права акционеров — владельцев привилегированных акций;
- если принято решение на общем собрании акционеров о невыплате или о неполной выплате дивидендов по привилегированным акциям.

Владелец привилегированной акции может быть наделен правом голоса по уставу данного акционерного общества.

Разделение уставного капитала общества на определенное количество акций, владельцами которых являются акционеры, не означает, что эти акционеры являются владельцами соответствующих частей его имущества. Согласно п. 1 ст. 66 ГК РФ, имущество, созданное за счет вкладов учредителей (участников), а также произведенное и приобретенное обществом в процессе его деятельности, принадлежит ему на правах собственности. В свою очередь акционерам на правах собственности принадлежат акции — ценные бумаги, не носящие вещного характера, хотя и дающие им определенные права. Это означает, что акционер не вправе потребовать от общества возврата своих акций и возврата уплаченных за них денежных средств. Акционер может подарить или завещать свои акции в установленном законодательством порядке. Такое ограничение возможностей акционера на выход из числа его участников имеет для общества весьма большое значение: гарантируется стабильность уставного капитала — финансовой основы общества при смене акционеров.

С 2014 г. в России акционерные общества функционируют в двух формах: публичное и непубличное акционерное общество.

**Таблица 1.3 — Характеристики публичного и непубличного акционерных обществ**

Характеристика	Публичное акционерное общество	Непубличное акционерное общество
Выпуск акций	Акции распространяются среди неопределенного круга лиц	Акции распространяются только среди определенного круга лиц
Хождение акций в обороте	Неограниченно	Акционеры и АО имеют преимущественное право приобретения акций
Отчетность общества	Публикуется ежегодно	Не предусмотрена
Уставный капитал	100 000 руб.	10 000 руб.
Количество акционеров	Число акционеров не ограничено	Число акционеров не более 50

Познакомившись с основными принципами функционирования акционерных обществ, в дальнейшем мы будем использовать более интернациональное их название — корпорации, и как его синонимы — компания и общество.

## 1.2. Корпоративное управление

В современной российской экономической литературе сосуществуют два термина, связанных с руководством организацией: управление и менеджмент. Приведем определения обоих терминов.

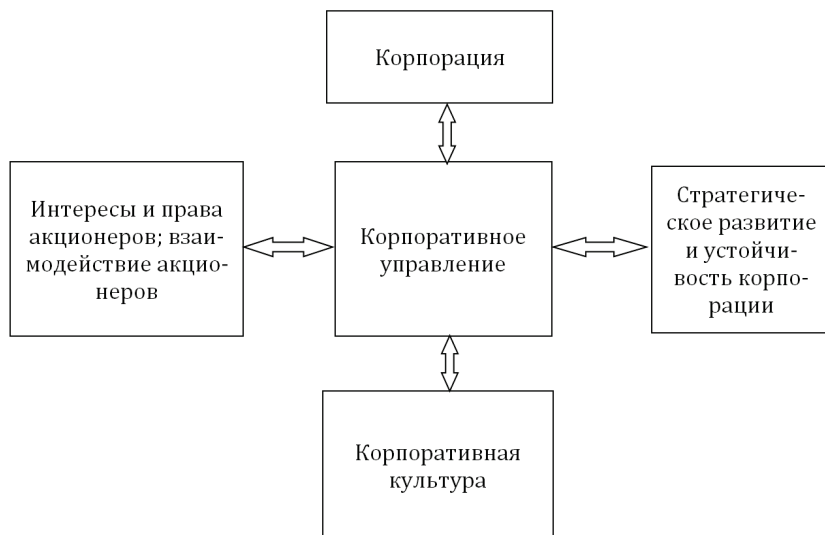
*На заметку*

**Корпоративное управление** — это урегулированная нормами права система организационных и имущественных отношений, с помощью которой корпоративная организация реализует, представляет и защищает интересы своих инвесторов, в первую очередь акционеров.

**Корпоративный менеджмент** — это тип управления, который отличается особенностями объекта управления и некоторыми специфическими правами<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Корпоративная социальная ответственность: Учебник для бакалавров / Под ред. Э. М. Короткова. — М.: Юрайт, 2013. С. 43.

Как видно из приведенных определений, менеджмент представляет собой более узкое понятие, представляющее особый тип управления. Поэтому в дальнейшем мы будем говорить именно о корпоративном управлении (рис. 1.1).



*Рис. 1.1. — Объекты корпоративного управления*

В первую очередь, объектом корпоративного управления является сама корпорация. В рыночной экономике необходимо обеспечение бесперебойного функционирования любого предприятия и корпорации не являются исключением, поэтому объектом управления становятся также стратегическое развитие и устойчивость корпорации. Долевая собственность подразумевает заинтересованность в результатах работы корпорации многих лиц. На этой основе корпоративное управление защищает интересы и права акционеров, выстраивает взаимодействие акционеров. В конечном итоге корпоративное управление формирует корпоративную культуру.

Однако все объекты корпоративного управления имеют обратную связь с субъектом управления. Разработанная

стратегия корпорации и процессы, поддерживающие ее устойчивое функционирование, могут потребовать адекватных корректирующих действий со стороны управления корпорацией. Акционеры, как заинтересованные лица, могут выдвигать собственные запросы, которые потребуют совершенствования механизмов корпоративного управления. Корпоративная культура также оказывает влияние на методы, модели и характер корпоративного управления.

Основные принципы корпоративного управления были изложены в документе «Принципы корпоративного управления» Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), подписанном на заседании Совета ОЭСР 26–27 мая 1999 г. В соответствии с ними структура корпоративного управления компании должна обеспечивать:

- защиту прав акционеров;
- равное отношение к акционерам;
- признание предусмотренных законом прав заинтересованных лиц;
- своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации;
- эффективный контроль над администрацией со стороны правления (наблюдательного совета), а также подотчетность правления перед акционерами.

Принципы корпоративного управления ОЭСР послужили основой при создании российского Кодекса корпоративного поведения, закрепившего следующие принципы корпоративного поведения.

**Во-первых**, система корпоративного управления должна защищать права акционеров. Они должны иметь реальную возможность осуществлять свои права, связанные с участием в обществе, и иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.

**Во-вторых**, система управления корпорации, с одной стороны, должна позволять совету директоров осуществлять стратегическое управление деятельностью корпорации и эффективно контролировать деятельность исполни-



тельных органов, а с другой — обеспечивать его подотчетность акционерам.

**В-третьих**, исполнительные органы должны разумно, добросовестно, исключительно в интересах корпорации осуществлять эффективное руководство текущей деятельностью, будучи подотчетными совету директоров и акционерам.

**В-четвертых**, при осуществлении управления корпорацией должно обеспечиваться своевременное раскрытие полной и достоверной информации о ней для акционеров и инвесторов.

Для управления корпорацией в ней могут создаваться следующие органы управления:

- общее собрание акционеров;
- совет директоров (стратегический орган);
- единоличный исполнительный орган (генеральный директор);
- коллегиальный исполнительный орган (правление);
- ревизионная комиссия (ревизор).

При этом в структуре управления обязательными являются общее собрание акционеров, единоличный исполнительный орган и контролирующий орган — ревизионная комиссия. Это предоставляет некоторый простор для формирования управленческой структуры более подходящей для реализации целей корпорации.

Так, в Группе Газпром структура управления корпорацией, кроме уже названных органов включает внешнего аудитора, а функции генерального директора возложены на председателя Правления<sup>4</sup>.

### 1.3. Модели корпоративного управления

Среди моделей корпоративного управления выделяют англо-американскую и японскую модели корпоративного управления, хотя чаще в литературе говорят соответственно об *аутсайдерской* (outside) и *инсайдерской* (inside) моделях.

---

<sup>4</sup> Отчет Группы Газпром о деятельности в области устойчивого развития за 2017 г. С. 31.

Первой отличительной чертой *аутсайдерской* модели является дисперсное владение акциями, в связи с чем ее также характеризуют как диверсификационную. Акционерный капитал распылен между независимыми, не связанными с корпорацией отношениями, помимо так называемых отношений участия, индивидуальными и институциональными инвесторами.

*На заметку*

**Институциональный инвестор** — юридическое лицо, выступающее в роли держателя денежных средств и осуществляющее их вложение в ценные бумаги, недвижимое имущество и т. д.

Доля институциональных инвесторов стабильно растет. Объем их капиталов и долгосрочные цели существования обеспечивают условия для организации венчурного бизнеса. Причем наиболее распространенной схемой является учреждение корпоративной структуры в виде акционерного общества для освоения передового научно-технического достижения и продвижения нового продукта и последующая выгодная продажа акций учредителям. Индивидуальными инвесторами в основном выступают представители «среднего» класса страны, хранящие свои сбережения в ценных бумагах и в силу своего непрофессионализма менее оперативно реагирующие на изменение биржевой конъюнктуры, чем крупные держатели акций. Подобная добровольная аккумуляция средств населения создает в стране благоприятный инвестиционный климат, повышает устойчивость финансовых рынков. Контрольный пакет акций может составлять не более 6–14 % от их общего числа.

В этой модели ярко выражено разделение контроля и владения со стороны акционеров, управляющих, совета директоров. Последний выступает компетентным внутренним органом управления, менеджмент подчас оказывает давление на принятие решений советом директоров, но во главе угла всегда находится удовлетворение интересов акционе-

ров. Гарантируется право акционеров контролировать компанию и подотчетность им совета директоров и менеджеров. На приоритете интересов частного собственника базируется само представление о рыночной экономике, в частности, в США.

В то же время распыленность акционеров порождает их слабость и укрепляет позиции менеджеров. В основе англо-американской модели лежит представление об изначально конфликтной сущности интересов этих сторон, которая должна быть снята системой внешних противовесов.

Для этой модели характерны внешние механизмы контроля над деятельностью корпораций. Определяющую роль играют фондовые рынки, на которых осуществляется деятельность корпорации в целом и менеджмента в частности, реализуется влияние акционеров на менеджмент. В то же время решающая роль фондового рынка стимулирует, в первую очередь, деятельность, направленную на повышение стоимости компании или прибыльности в краткосрочном периоде.

Помимо рыночного мониторинга деятельности корпорации, обусловленного колебаниями котировок на рынке фиктивного капитала акций, внимания заслуживают механизмы, позволяющие сделать прозрачными схемы управления компанией со стороны менеджмента с целью увеличения благосостояния акционеров, приоритетного удовлетворения их интересов.

Исторически режим административного и правового регулирования в странах этой модели разрабатывался с учетом того, что акционерный капитал компании распылен среди большого числа инвесторов, действующих изолированно друг от друга и нуждающихся в надежной и адекватной информации для принятия правильных инвестиционных решений. Здесь разработаны детальные правила обеспечения инвесторов наиболее полной информацией и создания сравнительно равного положения инвесторов в части доступа к ней, а также предотвращения ситуации, когда отдельные группы акционеров обмениваются между

собой и совместно используют внутрикорпоративную информацию, «отрезая» от нее остальных инвесторов. Таким образом, аутсайдерская система может быть охарактеризована как основанная на раскрытии информации. В таблице 1.4. представлены преимущества и недостатки аутсайдерской модели корпоративного управления.

**Таблица 1.4 — Преимущества и недостатки аутсайдерской модели<sup>5</sup>**

преимущества	недостатки
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Высокая степень мобилизации личных накоплений через фондовый рынок</li> <li>• Ориентация инвесторов на поиск сфер, обеспечивающих высокий уровень дохода</li> <li>• Основная цель бизнеса — рост стоимости компании</li> <li>• Признание приоритетности интересов акционеров в законодательстве о компаниях</li> <li>• Особый акцент на защите миноритарных акционеров в нормативных актах о компаниях и о ценных бумагах</li> <li>• Достаточно высокая информационная прозрачность компаний</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Высокая стоимость привлеченного капитала (высокие дивиденды)</li> <li>• Значительные искажения реальной стоимости активов фондовым рынком</li> <li>• Отсутствие четкого разделения функций управления и контроля</li> </ul>

*На заметку*

**Миноритарные акционеры** — физическое или юридическое лицо, размер пакета акций которого не позволяет ему напрямую участвовать в управлении компанией.

Первой отличительной чертой **инсайдерской** модели является концентрированный характер собственности. Групп-

<sup>5</sup> Дементьева А. Г. Система корпоративного управления в развитых странах и в России / Менеджмент в России и за рубежом, № 3. 2008. С. 124–138.

пы инсайдеров обычно сравнительно малы по составу, представляют собой определенную комбинацию частных лиц, в том числе работников компаний, семей, банков, иных финансовых институтов, других корпоративных собственников, действующих через холдинговые компании или через механизм перекрестного владения акциями. Доля физических лиц чуть больше 20 % (в основном из-за низкого уровня дивидендов по акциям, который часто уступает размеру процентов по банковским вкладам). Финансовые институты контролируют 60–70 % акций компаний. Акционеры хорошо знают друг друга и поддерживают с компанией отношения, выходящие за рамки финансовых инвестиций.

Банки являются одновременно акционерами, кредиторами общества и доверенными лицами других акционеров, занимаются размещением вновь выпускаемых ценных бумаг, предоставлением брокерских и консультационных услуг при получении корпорациями небанковских, иностранных и правительственных ссуд.

Это обуславливает активное участие банков в советах директоров компаний, имеющиеся у них, как отдельной группы, возможности определять состав советов (за исключением представительства служащих) и блокировать любые изменения в уставах и локальных правовых актах, особенно в случаях распыленности капитала. В совокупности банки могут концентрировать различными способами более 75 % всех голосов на общих собраниях акционеров.

В результате происходит взаимопроникновение групп главных действующих лиц в японо-германской модели (банк, аффилированные корпоративные акционеры, правление, наблюдательный совет). Меняется мотивация приобретения акций — на первое место выходит участие в контроле. Одновременно это способствует нивелированию зависимости менеджмента от краткосрочных результатов деятельности. Более того, сама структура акционеров ориентирует на стабильность и результативность деятельности организации, а не на частоту и уровень выплачиваемых дивидендов.