

Корпоративный контроль: стейкхолдерский подход

Леванова Лидия Николаевна

Кандидат экономических наук, SPIN-код РИНЦ: [8041-2424](#), ORCID: [0000-0001-9736-3083](#), levanovln1@mail.ru

Саратовский национальный исследовательский государственный университета имени Н.Г. Чернышевского, Саратов, РФ.

Вавилина Алла Владимировна

Кандидат экономических наук, SPIN-код РИНЦ: [8939-4536](#), ORCID: [0000-0003-4827-1056](#), vavilina-av@rudn.ru

Российский университет дружбы народов имени Патриса Лумумбы, Москва, РФ.

Аннотация

Современные условия развития российских корпораций, формирование доминирующих моделей структур собственности, санкционные условия, приводящие к уходу как иностранных акционеров, так и их представителей из органов контроля отечественных корпораций, требуют пересмотра требований к складывающимся системам корпоративного управления и контроля. В литературе продолжают оставаться дискуссионными термины «корпоративный контроль» и «система внутреннего контроля», наряду с ними используются многозначные понятия «акционерный контроль», «владельческий контроль», «менеджерский контроль», «фактический контроль», при этом преобладает их юридическая трактовка, что делает актуальным вопрос взаимосвязи данных понятий с управленческой точки зрения. Цель статьи — провести анализ возможности расширения прикладного применения стейкхолдерской теории корпоративного управления к понятию корпоративного контроля. Для этого необходимо решить следующие задачи: 1) расширить имеющиеся юридические трактовки корпоративного контроля за счет стейкхолдерского подхода как с позиции управления — с точки зрения властных отношений, так и с позиции внутреннего контроля — с точки зрения отслеживания, мониторинга и оптимизации стейкхолдерских рисков; 2) на базе анализа статистических данных привести доказательства права на существование стейкхолдерского подхода к корпоративному контролю. В ходе исследования анализируется возможность прикладного применения стейкхолдерской теории корпоративного управления к понятию корпоративного контроля. Стейкхолдерский подход позволяет корпоративный контроль рассматривать (в отличие от юридического подхода) шире, в двух аспектах: с точки зрения властных отношений с позиции управления и с позиции отслеживания, мониторинга и оптимизации стейкхолдерских рисков. В работе на базе статистических данных приводятся примеры корпоративного контроля с точки зрения различных стейкхолдеров компаний, делается вывод об их многообразии, доказывается право на применение данной концепции к исследуемой категории. Научная ценность и практическая значимость исследования заключаются в расширении содержания корпоративного контроля с точки зрения стейкхолдерской теории, позволяющей его реализовать как с точки зрения корпоративных процедур, так и процедур внутреннего контроля корпорации. Авторами доказывается необходимость проектирования системы внутреннего контроля в корпорации с однозначной структурой ее элементов, функционал которых на сегодняшний день остается дискуссионным. В процессе исследования делается вывод, что корпоративный контроль в его управленческой ипостаси представляет классическое диалектическое единство, проявляющееся как в аспекте властных отношений, так и отношений отслеживания и проверки, предполагающих проектирование систем внутреннего контроля в корпорациях с точной детерминацией функций ее элементов. В силу дискуссионности последних и сложности внешней среды, данное проектирование является актуальной темой для дальнейших исследований.

Ключевые слова

Корпоративный контроль, менеджерский контроль, внутренний контроль, система внутреннего контроля, стейкхолдерский подход.

Для цитирования

Леванова Л.Н., Вавилина А.В. Корпоративный контроль: стейкхолдерский подход // Государственное управление. Электронный вестник. 2023. № 101. С. 44–55. DOI: 10.24412/2070-1381-2023-101-44-55

Corporate Control: Stakeholder Approach

Lidiya N. Levanova

PhD, ORCID: [0000-0001-9736-3083](#) levanovln1@mail.ru

Saratov State University, Moscow, Russian Federation.

Alla V. Vavilina

PhD, ORCID: [0000-0003-4827-1056](#), vavilina-av@rudn.ru

Peoples' Friendship University of Russia named after Patrice Lumumba, Moscow, Russian Federation.

Abstract

Modern conditions for the development of Russian corporations, the formation of dominant models of ownership structures, sanctions conditions leading to the departure of both foreign shareholders and their representatives from the control bodies of domestic corporations require a revision of the requirements for the emerging systems of corporate governance and control.

In the literature, the terms “corporate control” and “internal control system” continue to remain controversial; along with them, the meanings of the terms “shareholder control”, “owner control”, “managerial control”, “actual control” are ambiguous; their legal interpretation prevails, which makes the actual relationship of these concepts from a management point of view. The aim of the article is to analyze the possibility of expanding the applied application of the stakeholder theory of corporate governance to the concept of corporate control. The objectives set in the article: 1) to expand the existing legal interpretations of corporate control through the stakeholder approach, both from a management position — in terms of power relations, and from the position of internal control — in terms of tracking, monitoring and optimizing stakeholder risks; 2) based on the analysis of statistical data, to provide evidence of the right to the existence of a stakeholder approach to corporate control. The article analyzes the possibility of applying the stakeholder theory of corporate governance to the concept of corporate control. The stakeholder approach allows corporate control to be considered, in contrast to the legal approach, more broadly in two aspects: from the point of view of power relations from a management perspective and from the perspective of tracking, monitoring and optimizing stakeholder risks. Based on statistical data, the work provides examples of corporate control from the point of view of various company stakeholders, draws a conclusion about their diversity, and proves the right to exist of this concept in the category under study. The scientific value and practical significance of the study lies in expanding the content of corporate control from the point of view of stakeholder theory, allowing it to be implemented both from the point of view of corporate procedures and of internal control procedures of the corporation. The authors prove the need to design an internal control system in a corporation with an unambiguous structure of its elements, the functionality of which remains debatable today. In the process of the research, it is concluded that corporate control in its managerial form represents a classical dialectical unity, manifested both in the sense of power relations and in the sense of relations of tracking and verification, which involves the design of internal control systems in corporations with the exact determination of the functions of its elements. Due to the debatability of the latter and the complexity of the external environment, this design is a relevant topic for a further research.

Keywords

Corporate control, managerial control, internal control, internal control system, stakeholder approach.

For citation

Levanova L.N., Vavilina A.N. (2023) Corporate Control: Stakeholder Approach. *Gosudarstvennoye upravleniye. Elektronnyy vestnik*. No. 101. P. 44–55. DOI: 10.24412/2070-1381-2023-101-44-55

Введение

На протяжении развития управленческой мысли и формирования систем управления в организациях происходила трансформация содержания категории «контроль». Начиная с XV века в США, Англии процесс контроля был связан с деятельностью особых профессионалов — контролеров, отслеживающих балансы государственных бюджетов и проверяющих правильность составления документов, отражающих денежные и товарные потоки. Бухгалтерские, аудиторские, казначейские функции контролеров в XIX в. раскрывают контроль в прямом значении «to check» — «проверить», «отслеживать», «осуществлять мониторинг». Укрупнение компаний и использование более производительного оборудования благодаря научно-техническому прогрессу расширили функционал контролеров до планирования, координирования и анализа исполнения бюджетов компаний, что связало их с будущим развитием компаний. Связь деятельности контролера с такой важной функцией в менеджменте, как планирование, привела к трансформации «to check» в «to control», которое используется в значении «управлять» или «регулировать». И в XX в. контролеры стали играть большую роль в достижении целей компаний, принятии и поддержке управленческих стратегических решений, оказании консультационных услуг в управлении, а в США еще и в охране активов в интересах собственников.

Данные трансформации привели к появлению такой области деятельности в компаниях второй половины XX в., как контроллинг, функциями которого являются: внутрифирменное планирование, контроль за реализацией планов, оценка протекающих процессов, выявление отклонений, их причин и выработка рекомендаций для руководства по устранению причин, вызывающих эти отклонения. Отметим явное пересечение данных функций с функционалом современных систем внутреннего контроля, элементы которого должны встраиваться в системы корпоративного управления. В рамках внутреннего контроля осуществляется проверка деятельности корпорации. В этом же смысле совет директоров осуществляет надзор за правлением и генеральным директором — исполнительным органом корпорации, отчитываясь перед акционерами.

Одна из концепций контроллинга — контроллинг и учет — базируется на теории принципала-агента, в рамках которой последний является инструментом формирования отношений между руководителем-принципалом и исполнителем-агентом в силу возможного конфликта их целей и интересов, оппортунистического поведения агента и информационной асимметрии. Основоположник поведенческой теории фирмы Г. Саймон объясняет данный конфликт «ограниченной рациональностью», предполагающей ограниченность способностей агентов точно определять цели и предполагать последствия принимаемых ими решений. Агенты в условиях неопределенности выбирают цели удовлетворительные, а не оптимальные, которые меньше своих максимальных возможностей [Simon 1947].

С развитием корпоративного управления возникает интерес к оппортунистическому поведению менеджеров и контролю как с их стороны, так и со стороны акционеров. Понятие контроля обогатилось и усложнилось посредством таких уточняющих слов, как корпоративный, акционерный, владельческий, менеджерский, внутренний, фактический. И зачастую достаточно сложно однозначно определить данные термины.

Теоретический анализ

Несмотря на популярность использования термина «корпоративный контроль», в законодательных документах единого определения не содержится, имеются лишь эпизодические упоминания о контролируемых лицах. Законодатель раскрывает содержание контролирующего лица как лица, имеющего право прямо или косвенно распоряжаться более 50% голосов на общем собрании акционеров либо право назначать (избирать) единоличный исполнительный орган и (или) более 50% состава коллегиального органа управления подконтрольной организации¹. Аналогично в немецком законе об иностранных налогах понятие «контроль над иностранной корпорацией» определяется как владение не менее чем 50% голосующих акций плюс одна акция иностранной компании. Вместе с тем немецкий закон о компаниях определяет термин «контроль» как способность оказывать прямо или косвенно контролирующее влияние или обладание контрольным пакетом акций контролируемого предприятия [Большакова 2019, 73]. Законодательные нормативные акты как европейских стран, так и России обуславливают корпоративный контроль отношениями основного (материнского) и дочернего предприятия, и, по мнению специалистов, критерий «материнства-дочерности» есть квалифицирующий признак «корпоративного контроля» [Осипенко 2014].

Сущность данного термина сводится к ситуации, при которой владелец акций или долей имеет возможность принимать решения на общем собрании акционеров (участников) как минимум по вопросам, требующим большинства голосов участников собрания. И данный контроль в свое время А. Берли называл абсолютным (*absolute control*) [Berle 1958]. А современные авторы называют владельческим или акционерным.

Большинство публикаций, посвященных корпоративному контролю, рассматривают данную категорию в юридическом аспекте. Подробное исследование данного термина в законодательных актах России проводится в диссертационном исследовании и публикациях А.О. Шиткина [Шиткин 2020, 106], который говорит о фрагментарности данного термина в законодательстве России. По мнению А.А. Валеевой, корпоративный контроль — это особое правовое явление, которое следует отличать от контрольных функций, которые осуществляются органами управления корпорации [Валеева 2016, 40]. В рамках выделения «контроля юридического лица» и «контроля над деятельностью юридического лица» [Егорова 2014, 9] А.А. Валеева «корпоративный контроль» относит к первой предложенной правовой конструкции [Валеева 2016].

¹ Федеральный Закон от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Ст. 2 // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения: 10.09.2023).

По мнению А.О. Шиткина, под корпоративным контролем следует понимать фактическую или юридическую возможность лица определять волеизъявление корпорации в соответствии с волей и интересами такого лица, при этом волеизъявление самой корпорации перестает быть самостоятельным [Шиткин 2020, 110].

С точки зрения управленческой позиции, на наш взгляд, в разграничении понятий и понимании сущности корпоративного контроля может помочь стейкхолдерский подход к корпорации, который уже зарекомендовал себя как прикладной инструмент в исследовании оценки стейкхолдерской стоимости [Ткаченко 2019, 85], оценки устойчивости роста компании [Ивашковская 2010, 14], сущности корпоративной безопасности и стейкхолдерских рисков [Леванова, Вавилина 2022, 133]. Кроме того, можно сказать, что в рамках стейкхолдерского подхода выполнен ряд зарубежных научных работ в области корпоративного контроля. Популярными остаются исследования, посвященные контролю над деятельностью корпораций после приватизационных процессов государства посредством, в частности, механизма «золотой акции» [Bortolotti, Bernardo 2009], влиянию государственного контроля на инвестиционную политику компании [Firth et al. 2012], влиянию менеджерского контроля на политику корпоративной социальной ответственности [Mersereau, Mottis 2011], влиянию корпоративного контроля на финансовые решения [Power et al. 2021] а также на дивидендную политику, отражающую удовлетворение интересов акционеров [Andres et al. 2019].

Стейкхолдерская концепция корпорации Р. Эдварда и Ф. Фримена утверждает, что корпорация не должна ориентироваться исключительно на интересы ее собственников (акционеров), а функционировать так, чтобы максимальным образом удовлетворялись интересы всех ее стейкхолдеров: собственников, менеджеров, персонала, поставщиков, потребителей, государства [Freeman 1984]. В рамках данной концепции все стейкхолдеры способны влиять на деятельность корпорации в рамках корпоративных отношений, которые, в соответствии со ст. 2 ГК РФ, являются отношениями, связанными с участием в корпорации. И каждый участник, достигая своей цели, должен способствовать конгруэнтности целей и баланса стейкхолдерских интересов.

Соответственно, корпоративный контроль следует рассматривать шире — с позиций всех стейкхолдеров, и не ограничивать контролем только одного типа стейкхолдеров — собственников (акционеров).

Чтобы стейкхолдер стал контролирующим субъектом, должны сложиться соответствующие обстоятельства. И, исходя из них, контролирующий стейкхолдер может определять финансово-хозяйственную деятельность корпорации, принимать самостоятельно решения или влиять на их принятие в собственных интересах. Кроме владения крупными долями собственности, контроль может появляться, по мнению ряда юристов, и в результате заключения договора залога, кредита, ипотеки, займа, комиссии, доверительного управления имуществом [Рябова 2022, 40]. Так, в рамках кредитных договоров банк как финансовый стейкхолдер корпорации имеет право давать предварительное согласие на некоторые действия заемщика. Фактически банк имеет влияние на принятие решений относительно финансово-хозяйственной деятельности органами управления корпорацией. Такой договор с точки зрения юридической науки называется правом вето. И, несмотря на мнение юристов, что данное право не является обстоятельством для контроля, фактически контроль осуществляется², а финансовый институт осуществляет финансовый контроль. Фактический контроль могут приобрести и миноритарные акционеры, если объединятся в акционерные соглашения и будут голосовать единогласно на общем собрании акционеров.

² Постановление Пленума Верховного Суда РФ от 21.12.2017 № 25 «О некоторых вопросах, связанных с привлечением контролирующих должника лиц к ответственности при банкротстве» // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_286130/ (дата обращения: 10.09.2023).

В частности, Верховный Суд РФ указывает, что для управления необязательно должен присутствовать формальный признак контроля (50% и более участия в уставном капитале), возможность управления может быть обусловлена корпоративной структурой группы компаний, порядком заключения сделок, установленным внутри такой группы, степенью участия в управлении обществом со стороны иных участников общества [Рябова 2022, 40].

Данные решения могут как позитивно, так и негативно сказываться на интересах других стейкхолдеров, провоцируя стейкхолдерские риски. Соответственно, корпоративный контроль — это контроль одних стейкхолдеров над интересами других, так как в рамках стейкхолдерского подхода у корпорации нет интересов, они есть у отдельных заинтересованных сторон.

Стейкхолдерский подход к корпоративному контролю рассматривает отношения между стейкхолдерами с позиций властных отношений, в рамках которых одни стейкхолдеры могут принуждать других участников корпоративных отношений принимать решения в их интересах, в результате чего последние теряют самостоятельность. Данная трактовка отражает подход Э. Хермана, который контроль относит к «власти — способности инициировать, ограничивать, очерчивать или прекращать действие как прямо, так и путем оказания влияния на тех, кто имеет непосредственные полномочия принимать решения» [Herman 1981]. По мнению А. Берли, контролирующее лицо — это лицо, которое занимает позицию, дающую ему власть (power position) [Berle 1958].

Именно А. Берли одним из первых обратил внимание на власть менеджеров в компаниях с W-моделью (the widely held model of corporation) — в компаниях с многочисленными держателями мелких пакетов акций. Власть менеджеров и их оппортунистическое поведение являются причиной конфликта «принципал — собственник» в агентской теории М. Дженсена и У. Меклинга — из-за отсутствия контроля со стороны акционеров менеджеры используют ресурсы компании в собственных целях [Jensen, Meckling 1976]. Согласно результатам исследования А. Берли, 58% активов 200 крупных «мультидробных корпораций» контролировалось менеджментом, а в 1963 году — уже 85% активов, что доказывало формальную условность контроля акционеров. Соответственно, в данном контексте контроль рассматривается с точки зрения возможности мониторинга и отслеживания принятия решений менеджерами со стороны собственников.

Ряд отечественных исследователей также подходят к контролю с позиций экономической власти, которую получает то или иное лицо по отношению к конкретному корпоративному образованию и/или его органам [Степанов 2009, 142]. В основе корпоративного контроля сосредоточена корпоративная власть в концентрированном виде, позволяющая осуществлять определенную степень господства над корпорацией. Результатом осуществления корпоративного контроля является «принятие подконтрольным субъектом соответствующих решений управленческого характера» [Валеева 2015, 41].

Таким образом, стейкхолдерский подход позволяет корпоративный контроль рассматривать шире, в двух аспектах: с точки зрения властных отношений с позиции «to control», которое используется в значении «управлять», «воздействовать», и с позиций «to check» — «проверять», «отслеживать» (Рисунок 1).

Стейкхолдерский подход к корпоративному управлению

Корпоративный контроль в рамках властных отношений	Корпоративный контроль в смысле внутреннего контроля
Акционерный контроль	Оценка эффективности корпорации
Менеджерский контроль	Оценка эффективности деятельности органов управления
Государственный контроль	Оценка эффективности управления рисками и compliance
Контроль со стороны финансовых институтов	Обеспечение корпоративной безопасности
Контроль со стороны контрагентов	Оценка эффективности корпоративного управления

Рисунок 1. Виды корпоративного контроля с точки зрения стейкхолдерского подхода к корпорации³

В первом случае корпоративный контроль предполагает отношения власти и принуждения, в рамках которых одни стейкхолдеры, в силу определенных обстоятельств, могут оказывать влияние на принятие стратегических и тактических решений органами управления, отражающихся на интересах других стейкхолдеров. И реализуется стейкхолдерский контроль посредством системы корпоративного управления: выборов корпоративных органов и их деятельности, корпоративных процедур и политик.

Корпоративный контроль в смысле проверки и наблюдения представляет собой качественную и количественную оценку деятельности корпорации и эффективности работы ее органов управления, оценку ее стейкхолдерских рисков и эффективности управления ими, оценку соблюдения баланса интересов всех стейкхолдеров корпорации и обеспечения корпоративной безопасности. Данный вид корпоративного контроля в литературе принято называть внутренним контролем, и реализуется он в современных корпорациях посредством риск-ориентированной системы внутреннего контроля, включающей обширную комплаенс-систему.

Эмпирический анализ

Если рассматривать акционеров как стейкхолдеров, то основанием возникновения у них корпоративного контроля является владельческий или акционерный контроль, позволяющий им единолично принимать решения на собраниях акционеров, которые утверждаются большинством голосов. К таким решениям, в соответствии с российским законодательством⁴, относятся решения, связанные с определением количественного состава совета директоров, избранием и утверждением размеров вознаграждений и компенсаций членов совета директоров, назначением и досрочным прекращением полномочий генерального директора и членов коллегиального исполнительного органа, контролем организации, объявлением и выплатой дивидендов. Владельческий контроль позволяет непосредственно входить акционеру в совет директоров, а зачастую и в органы оперативного управления и принимать решения в стратегическом управлении компанией.

На протяжении последних двадцати лет экономистами ведутся исследования структур собственности российских компаний. В начале 2000-х гг. удельный вес АО, в которых есть акционер с блокирующим пакетом, достигал 40–65% числа обследованных компаний, а вес АО с держателем контрольного пакета акций — 45% объема выборок. Высокий уровень концентрации капитала (наличие акционера, имеющего пакет акций свыше 50%) имели почти 70% обследованных АО. И почти в 70% собственники входят в органы оперативного управления [Российская корпорация 2009, 30].

³ Составлено авторами.

⁴ Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». Ст. 49 // КонсультантПлюс [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения: 10.09.2023).

Подтверждают преимущественное наличие блокхолдеров и доминирование «модели блокхолдера» (В-модель, the blockholder model) и более поздние исследования (Таблица 1).

Таблица 1. Распределение хозяйственных обществ по уровню концентрации собственности в 2014 г., %⁵

Группа хозяйственных обществ	Концентрация собственности		
	Низкая*	Средняя	Высокая
Вся выборка			
Все виды хозяйственных обществ	20,8	10,4	68,8
По предприятиям разных организационно-правовых форм			
АО	19,3	15,5	65,2
ООО	21,9	7,0	71,1
По числу занятых			
Малые предприятия (10–100 чел.)	23,0	7,2	69,8
Средние (101–499 чел.)	16,0	11,5	72,5
Крупные (500 и >)	21,8	15,4	62,8
По периоду создания			
Советские (до 1990 г. включительно)	20,1	15,4	64,5
Новые — на этапе спада (1991–1998 гг.)	16,7	11,2	72,1
Новые — на этапе роста (1999–2008 гг.)	22,6	7,3	70,1
Новые — после кризиса (с 2009 г.)	29,5	4,2	66,3
*Низкая — нет группы аффилированных лиц, имеющих хотя бы 25%; средняя — наличие блокирующего собственника: свыше 25%, но не более 50%; высокая — собственник или консолидированная группа собственников >50% акций.			

Результатом «модели блокхолдера» является появление проблемы «принципал — принципал» или «мажоритарий — миноритарий», когда контролирующий акционер использует активы компании исключительно в собственных интересах, ущемляя интересы миноритариев, например, посредством применения различных схем увода прибылей и невыплаты дивидендов [Vavilina et al. 2019, 16]. Данное поведение мажоритария является оппортунистическим по отношению к остальным стейкхолдерам, в том числе оно характерно и для модели «альянса совладельцев», появившейся во второй половине 2000-х гг.

С середины 2000-х годов наметился тренд к снижению уровня концентрации собственности в публичных компаниях. Доля компаний с наличием контролирующего собственника уменьшилась за 2005–2008 гг. с 74 до 67% [Долгопятова 2016, 31]. О появлении компаний с дисперсной структурой собственности свидетельствует взрывной рост числа частных инвесторов — акционеров российских компаний в 2020 г. Их число на Мосбирже выросло на 5 млн и достигло 8,8 млн человек. Это больше, чем за все прошлые годы, вместе взятые. Общий объем владения акциями достиг исторического максимума — 23,9 трлн руб., доля частных инвесторов в нем составила 40,6%⁶. Кроме того, в 2020 г. в России появилась первая компания с полностью деконцентрированной собственностью — ПАО «Детский мир». На тот момент в обществе было 107 тыс. акционеров, при этом владельцы более 5% акций отсутствовали. В настоящее время структура акционерного капитала изменилась: по данным Московской Биржи, в свободном обращении находится только 54% обыкновенных акций ПАО «Детский мир» и имеется несколько крупных акционеров [Егоров 2022, 51].

⁵ Источник: [Долгопятова 2016, 33].

⁶ Мосбиржа назвала самые популярные у российских инвесторов акции // РБК [Электронный ресурс]. URL: <https://quote.rbc.ru/news/article/5fff1aa49a7947f2fdc58dd9> (дата обращения: 25.08.2023).

В компаниях с дисперсионной структурой собственности — с W-моделью — ущемление миноритариев уменьшается, но возрастает угроза оппортунизма менеджеров, проявляющаяся не только в организационной слабине, но и в мошеннических действиях, что порождает стейкхолдерские риски, примеры которых отражены в предыдущих исследованиях авторов [Леванова, Вавилина 2022]. В современных санкционных условиях российские публичные компании имеют регуляторные послабления в своей транспарентности⁷, в соответствии с которыми они вправе не только в ограниченном объеме раскрывать и предоставлять информацию, предусмотренную российским законодательством, но и вовсе отказаться от предоставления и раскрытия любой информации. Прекращение раскрытия информации о своей деятельности, в том числе финансовой, и изъятие ранее размещенной информации, отсутствие информации о принятых решениях органов управления увеличивают оппортунизм менеджеров, так как акционеры не могут оценить последствия совершенных сделок.

Государство как стейкхолдер, помимо внешнего контроля как регулятора корпораций, может участвовать в акционерном обществе как обыкновенный акционер или как владелец «золотой акции». «Золотая акция» как механизм управления позволяет государственным органам влиять на решения на общем собрании акционеров, если бы в собственности государства находилось $\frac{3}{4}$ акций компании. Данный вид контроля позволяет налагать вето на решения собрания относительно устава, реорганизации и ликвидации общества, изменения уставного капитала, совершения крупных сделок и сделок с заинтересованностью и осуществляется через представителей государства в совете директоров и органах внутреннего контроля — ревизионную комиссию. И среди 884 акционерных обществ, акции которых находятся в федеральной собственности, 77 компаний имеет контроль за счет «золотой акции» [Батаева 2021, 8].

Результаты

Таким образом, рассмотрение корпоративного контроля с точки зрения стейкхолдерского подхода можно считать еще одним аспектом прикладного характера данного теоретического подхода к сущности корпорации и корпоративному управлению, а также он позволяет снять ряд разногласий между юридическими и экономическими трактовками корпоративного контроля. Стейкхолдерский подход дает возможность соединить в одну систему такие понятия, как внутренний и внешний контроль, акционерный (владельческий) и менеджерский контроль, фактический контроль. Корпоративный контроль в его управленческой ипостаси представляет классическое диалектическое единство, проявляющееся как в смысле «to control» («управлять», «воздействовать», «принимать решения»), так и в смысле «to check» («проверять», «отслеживать»), представляющие подсистемы единой целостной системы корпоративного контроля.

Для соблюдения конгруэнтности целей стейкхолдеров в корпорации и для обеспечения баланса их интересов, независимо от того, кто является контролирующим стейкхолдером в данный момент, в компании должна функционировать соответствующая система внутреннего риск-ориентированного контроля, направленная на оптимизацию стейкхолдерских рисков. При этом проектирование данной системы, состав ее элементов и их функционал остаются открытыми и дискуссионными, так как неоднозначными на сегодняшний момент являются функции таких подразделений, как служба внутреннего контроля и служба внутреннего аудита. Кроме того, необходимо определить место в системе внутреннего контроля комплаенс-системы (compliance) и корпоративного секретаря, который в современных условиях имеет достаточно много контрольных функций.

⁷ Постановление Правительства РФ от 12.03.2022 № 351 // Гарант [Электронный ресурс]. URL: <https://base.garant.ru/403693706/> (дата обращения: 25.08.2023).

Оригинальным, но не до конца прозрачным, на наш взгляд, является понятие «владельческий аудит», который включает не только оценку и контроль, но также и разработку сценариев развития бизнеса [Масленников и др. 2018, 124]. Еще большей экзотикой для современных систем контроля является такое подразделение, как «отдел владельческого контроля и аудита», и должность «управляющий владелец бизнеса» [Там же, 125]. Несомненно, данные категории имеют право на существование, но необходимо точно определять их функционал в системе корпоративного контроля, что является предметом дальнейшего исследования.

В современных условиях должны быть также выстроены системы, обеспечивающие усиленный контроль за инсайдерами, которые оказались в привилегированном положении по отношению к другим стейкхолдерам. Современным компаниям необходимо учитывать рекомендации Банка России⁸, в которых предлагается пользоваться предоставленным правом на ограничение раскрытия информации с учетом конкретных обстоятельств деятельности компании и возможности негативных последствий и рисков для инвесторов, связанных с отсутствием у них информации.

Список литературы:

Батаева Б.С., Гайнуллина Н.Р. Растет ли доля государственного участия в экономике России? // Имущественные отношения в Российской Федерации. 2021. № 7. С. 7–14. DOI: [10.24412/2072-4098-2021-7-7-14](https://doi.org/10.24412/2072-4098-2021-7-7-14)

Большакова М.В. Основания установления корпоративного контроля в Германии // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2019. № 3. С. 72–77.

Валеева А.А. К вопросу о корпоративном контроле и его восстановлении // Юрист. 2015. № 14. С. 39–46.

Долгопятова Т.Г. Концентрация собственности в российской обрабатывающей промышленности: эмпирические оценки // Известия Уральского государственного экономического университета. 2016. № 4(66). С. 30–39.

Егоров Р. Как распыленная структура акционерного капитала влияет на права акционеров публичного общества при смене корпоративного контроля? // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2022. № 12. С. 51–57.

Егорова М.А. Категория «контроль юридического лица» как основной критерий формирования группы лиц // Конкурентное право. 2014. № 1. С. 8–13.

Ивашковская И.В. Оценка устойчивости роста компании: стейкхолдерский подход // Корпоративные финансы. 2010. № 43(427). С. 14–18.

Леванова Л.Н., Вавилина А.В. Корпоративная безопасность: стейкхолдерский подход // Вестник МИРБИС. 2022. № 3(31). С. 128–142. DOI: [10.25634/MIRBIS.2022.3.14](https://doi.org/10.25634/MIRBIS.2022.3.14)

Масленников В.В., Ляндау Ю.В., Калинина И.А., Трохов А.А. Моделирование владельческого управления бизнесом с учетом рисков экономической безопасности // Вестник Российского экономического университета имени Г.В. Плеханова. 2018. № 1. С. 123–131. DOI: [10.21686/2413-2829-2018-1-123-131](https://doi.org/10.21686/2413-2829-2018-1-123-131)

Осипенко О.В. Корпоративный контроль. Экспертные проблемы эффективного управления дочерними компаниями. Книга первая. Установление корпоративного контроля. М.: Статут, 2013.

Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития / под ред. Т.Г. Долгопятовой, И. Ивасаки, А.А. Яковлева. М.: ЗАО «Юридический Дом «Юстицинформ», 2009.

⁸ Информационное письмо Банка России об ограничении раскрытия информации на рынке ценных бумаг от 14.06.2022 № ИН-02-28/81 // Банк России [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/Crosscut/LawActs/File/5922> (дата обращения: 25.08.2023).

- Рябова А. Использование предпринимательских объединений в структуре группы компаний // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2022. № 11. С. 39–44.
- Степанов Д.И. Феномен корпоративного контроля // Вестник гражданского права. 2009. № 3. С. 142–206.
- Ткаченко И.Н. Оценка стейкхолдерской стоимости: эволюция методологического подхода и прикладные модели // Актуальные проблемы развития корпоративного управления и бизнеса. Материалы международной научно-практической конференции. Екатеринбург: Уральский государственный экономический университет, 2019. С. 85–91.
- Шиткин А.О. Понятие и основания возникновения корпоративного контроля // Хозяйство и право. 2020. № 5. С. 104–121.
- Andres C., Betzer A., van den Bongard I., Goergen M. Dividend Policy, Corporate Control and the Tax Status of the Controlling Shareholder // *Journal of Industrial and Business Economics*. 2019. Vol. 46. P. 157–189. DOI: [10.1007/s40812-018-0100-6](https://doi.org/10.1007/s40812-018-0100-6)
- Berle A.A. "Control" in Corporate Law // *Columbia Law Review*. 1958. Vol. 58. Is. 8. P. 1212–1225.
- Bortolotti B., Faccio M. Government Control of Privatized Firms // *Review of Financial Studies*. 2009. Vol. 22. Is. 8. P. 2907–2939.
- Firth M.A., Malatesta P.H., Xin Q., Xu L. Corporate Investment, Government Control, and Financing Channels: Evidence from China's Listed Companies // *Journal of Corporate Finance*. 2012. Vol. 18. Is. 3. P. 433–450. DOI: [10.1016/j.jcorpfin.2012.01.004](https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.01.004)
- Freeman E.R. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman, 1984.
- Herman E.S. *Corporate Control, Corporate Power. A Twentieth Century Fund Study*. New York: Cambridge University Press, 1981.
- Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // *Journal of Financial Economics*. 1976. Vol. 3. Is. 4. P. 305–360. DOI: [10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mersereau A., Mottis N. Corporate Social Responsibility and Management Control // SSRN. 2011. DOI: [10.2139/ssrn.2331990](https://doi.org/10.2139/ssrn.2331990)
- Power G.J., Rani N., Mandal A. Corporate Control and the Choice of Investment Financing: The Case of Corporate Acquisitions in India // *Review of Quantitative Finance and Accounting*. 2022. Vol. 58. Is. 1. P. 41–68. DOI: [10.1007/s11156-021-00987-0](https://doi.org/10.1007/s11156-021-00987-0)
- Simon H. *Administrative Behavior*. New York: Macmillan, 1947.
- Vavilina A.V., Levanova L.N., Tkachenko I.N. Interrelation between Dividend Policy and Corporate Reputation in Russian Companies // *Управленец*. Т. 10. № 4. 2019. С. 14–23. DOI: [10.29141/2218-5003-2019-10-4-2](https://doi.org/10.29141/2218-5003-2019-10-4-2)

References:

- Andres C., Betzer A., van den Bongard I., Goergen M. (2019) Dividend Policy, Corporate Control and the Tax Status of the Controlling Shareholder. *Journal of Industrial and Business Economics*. Vol. 46. P. 157–189. DOI: [10.1007/s40812-018-0100-6](https://doi.org/10.1007/s40812-018-0100-6)
- Bataeva B.S., Gajnullina N.R. (2021) Is The Level of State Ownership in the Russian Economy Growing? *Imushchestvennyye otnosheniya v Rossiyskoy Federatsii*. No. 7. P. 7–14. DOI: [10.24412/2072-4098-2021-7-7-14](https://doi.org/10.24412/2072-4098-2021-7-7-14)
- Berle A.A. (1958) Control in Corporate Law. *Columbia Law Review*. Vol. 58. Is. 8. P. 1212–1225.
- Bolshakova M.V. (2019) Osnovaniya ustanovleniya korporativnogo kontrolya v Germanii [Grounds for establishing corporate control in Germany]. *Aktsionernoye obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*. No. 3. P. 72–77.

- Bortolotti B., Faccio M. (2009) Government Control of Privatized Firms. *Review of Financial Studies*. Vol. 22. Is. 8. P. 2907–2939.
- Dolgopyatova T.G., Iwasaki I., Yakovlev A.A. (eds.) (2009) Rossiyskaya korporatsiya: vnutrennyaya organizatsiya, vneshniye vzaimodeystviya, perspektivy razvitiya [Russian corporation: Internal organization, external interactions, development prospects]. Moscow: ZAO “Yuridicheskiy Dom “Yustitsinform”.
- Dolgopyatova T.G. (2016) Concentration of Ownership in Russian Manufacturing: Recent Empirical Evidence. *Izvestiya Ural'skogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. No. 4(66). P. 30–39.
- Egorov R. (2022) Kak raspylennaya struktura aktsionernogo kapitala vliyayet na prava aktsionerov publichnogo obshchestva pri smene korporativnogo kontrolya? [How does a dispersed share capital structure affect the rights of shareholders of a public company in the event of a change in corporate control?]. *Aktsioneroye obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*. No. 12. P. 51–57.
- Egorova M.A. (2014) Category “Control of a Juridical Person” as a Basic Criterion for Formation of the Group of Persons. *Konkurentnoe pravo*. No. 1. P. 8–13.
- Firth M.A., Malatesta P.H., Xin Q., Xu L. (2012) Corporate Investment, Government Control, and Financing Channels: Evidence from China's Listed Companies. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 18. Is. 3. P. 433–450. DOI: [10.1016/j.jcorpfin.2012.01.004](https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2012.01.004)
- Freeman E.R. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Herman E.S. (1981) *Corporate Control, Corporate Power. A Twentieth Century Fund Study*. New York: Cambridge University Press.
- Ivashkovskaya I.V. (2010) Otsenka ustoychivosti rosta kompanii: steykkholderskiy podkhod [Assessing the sustainability of a company's growth: A stakeholder approach]. *Korporativnyye finansy*. No. 43(427). P. 14–18.
- Jensen M.C., Meckling W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. Is. 4. P. 305–360. DOI: [10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Levanova L.N., Vavilina A.V. (2022) Corporate Security: Stakeholder Approach. *Vestnik MIRBIS*. No. 3(31). P. 128–142. DOI: [10.25634/MIRBIS.2022.3.14](https://doi.org/10.25634/MIRBIS.2022.3.14)
- Maslennikov V.V., Ljandau Yu.V, Kalinina I.A., Trohov A.A. (2018) Modeling Proprietary Management of Business With Regard to Risks of Economic Security (Illustrated by Trade Activity). *Vestnik Rossiyskogo ekonomicheskogo universiteta imeni G.V. Plekhanova*. No. 1. P. 123–131. DOI: [10.21686/2413-2829-2018-1-123-131](https://doi.org/10.21686/2413-2829-2018-1-123-131)
- Mersereau A., Mottis N. (2011) Corporate Social Responsibility and Management Control. *SSRN*. DOI: [10.2139/ssrn.2331990](https://doi.org/10.2139/ssrn.2331990)
- Osipenko O.V. (2013) *Korporativnyy kontrol'. Ekspertnyye problemy effektivnogo upravleniya dochernimi kompaniyami. Kniga pervaya. Ustanovleniye korporativnogo kontrolya* [Corporate control. Expert problems of effective management of subsidiaries. Book One. Establishing corporate control]. Moscow: Statut.
- Power G.J., Rani N., Mandal A. (2022) Corporate Control and the Choice of Investment Financing: The Case of Corporate Acquisitions in India. *Review of Quantitative Finance and Accounting*. Vol. 58. Is. 1. P. 41–68. DOI: [10.1007/s11156-021-00987-0](https://doi.org/10.1007/s11156-021-00987-0)
- Ryabova A. (2022) Ispol'zovaniye predprinimatel'skikh ob'yedineniy v strukture gruppy kompaniy [Use of business associations in the structure of a group of companies]. *Aktsionerneye obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya*. No. 11. P. 39–44.
- Simon H. (1947) *Administrative Behavior*. New York: Macmillan.
- Shitkin A.O. (2020) Ponyatiye i osnovaniya vozniknoveniya korporativnogo kontrolya [The concept and grounds for the emergence of corporate control]. *Khozyaystvo i pravo*. No. 5. P. 104–121.

Stepanov D.I. (2009) Fenomen korporativnogo kontrolya [Phenomenon of corporate control]. *Vestnik grazhdanskogo prava*. No. 3. P. 142–206.

Tkachenko I.N. (2019) Otsenka steykholderskoy stoimosti: evolyutsiya metodologicheskogo podkhoda i prikladnyye modeli [Stakeholder value estimation: Evolution of the methodological approach and applied models]. *Aktual'nyye problemy razvitiya korporativnogo upravleniya i biznesa. Materialy mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii*. Ekaterinburg: Ural'skiy gosudarstvennyy ekonomicheskiy universitet. P. 85–91.

Valeeva A.A. (2015) On the Issue on Corporate Control and Reconstruction Thereof. *Yurist*. No. 14. P. 39–46.

Vavilina A.V., Levanova L.N., Tkachenko I.N. (2019) Interrelation between Dividend Policy and Corporate Reputation in Russian Companies. *Upravlenets*. Vol. 10. No. 4. P. 14–23. DOI: [10.29141/2218-5003-2019-10-4-2](https://doi.org/10.29141/2218-5003-2019-10-4-2)

Дата поступления/Received: 30.08.2023