

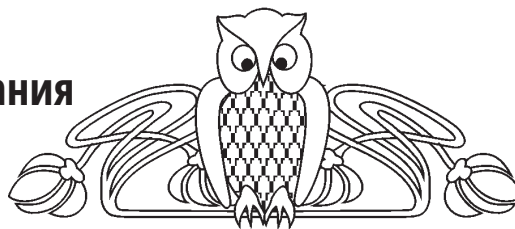


Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2022. Т. 22, вып. 2. С. 169–177
Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law, 2022, vol. 22, iss. 2, pp. 169–177
<https://eup.sgu.ru>

<https://doi.org/10.18500/1994-2540-2022-22-2-169-177>

Научная статья
УДК 005.521

Современные критерии проектирования систем корпоративного управления



Л. Н. Леванова

Саратовский национальный исследовательский государственный университета имени Н. Г. Чернышевского, Россия, 410012, г. Саратов, ул. Астраханская, д. 83

Леванова Лидия Николаевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента и маркетинга, levanova1n@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0001-9736-3083>

Аннотация. Введение. Современные системы корпоративного управления ведущих отечественных корпораций учитывают в среднем чуть более 50% требований Международной передовой практики корпоративного управления, что говорит об их несовершенстве, низкой корпоративной репутации в глазах инвестиционного сообщества и недокапитализации на отечественном и иностранных фондовых рынках. Данный факт требует более тщательного подхода к проектированию систем корпоративного управления, учету не только уже сложившихся практик, российских и международных требований к данным системам, но и инноваций, появляющихся в международных принципах корпоративного управления ОЭСР. **Теоретический анализ.** Анализируются подходы к процессу проектирования систем корпоративного управления в российских корпорациях, заключающиеся в соблюдении обновленных международных требований к «надлежащему корпоративному управлению»: долгосрочного устойчивого развития компании с ориентацией на стейкхолдеров, учета ESG-критериев. Раскрыто содержание процесса проектирования, обоснована возможность использования PhICS-моделирования в данном процессе. **Эмпирический анализ.** Осуществлен аудит системы корпоративного управления конкретной публичной корпорации, на основе которого выявлены ее достоинства и несоответствия рекомендациям Кодекса корпоративного управления. **Результаты.** В процессе исследования обоснована необходимость процесса проектирования систем корпоративного управления российских корпораций. На базе конкретной организации показано применение современных критериев проектирования системы корпоративного управления, с помощью PhICS-моделирования разработаны направления совершенствования ее качества.

Ключевые слова: проектирование системы корпоративного управления, качество корпоративного управления

Для цитирования: Леванова Л. Н. Современные критерии проектирования систем корпоративного управления // Известия Саратовского университета. Новая серия. Серия: Экономика. Управление. Право. 2022. Т. 22, вып. 2. С. 169–177. <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2022-22-2-169-177>

Статья опубликована на условиях лицензии Creative Commons Attribution 4.0 International (CC-BY 4.0)

Article

Modern criteria for the design of corporate governance systems

L. N. Levanova

Saratov State University, 83 Astrakhanskaya St., Saratov 410012, Russia

Lidiya N. Levanova, levanova1n@mail.ru, <https://orcid.org/0000-0001-9736-3083>

Abstract. Introduction. Modern corporate governance systems of leading domestic corporations take into account, on average, slightly more than 50% of the requirements of the International Best Practices in Corporate Governance, which indicates their imperfection, low corporate reputation in the eyes of the investment community and undercapitalization in the domestic and foreign stock markets. This fact requires a more thorough approach to the design of corporate governance systems, taking into account not only established practices, Russian and international requirements for these systems, but also innovations that appear in the international principles of corporate governance of the OECD. **Theoretical analysis.** The article analyzes approaches to the process of designing corporate governance systems in Russian corporations, which consist in complying with updated international requirements for "good corporate governance": long-term sustainable development of a company with a focus on stakeholders, taking into account ESG criteria. The author reveals the content of the design process, substantiates the possibility of using PhICS-modeling in this process. **Empirical analysis.** The work carried out an audit of the corporate governance system of a particular public corporation, on the basis of which its advantages and inconsistencies with the recommendations of the Corporate Governance Code were identified. **Results.** In the process of research, the necessity of the designing



corporate governance systems process of Russian corporations is substantiated. On the basis of a special organization, the application of modern criteria for designing a corporate governance system is shown, with the help of PhiCS-modeling, directions for improving its quality are developed.

Keywords: corporate governance system design, corporate governance quality

For citation: Levanova L. N. Modern criteria for the design of corporate governance systems. *Izvestiya of Saratov University. Economics. Management. Law*, 2022, vol. 22, iss. 2, pp. 169–177 (in Russian). <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2022-22-2-169-177>

This is an open access article distributed under the terms of Creative Commons Attribution 4.0 International License (CC-BY 4.0)

Введение

С тех пор как Боб Трикер [1] в 1984 г. ввел термин «Corporate Governance» – «корпоративное управление», прошло почти сорок лет. И на протяжении этого периода его трактовка как справедливого, прозрачного и подотчетного управления претерпела развитие и обогатилась разнообразным содержанием. После доклада Адриана Кэдбери в 1992 г. (Cadbury Report), в котором были намечены принципы и рекомендации справедливого корпоративного управления, сформировался британский Кодекс корпоративного управления, принципы которого легли в основу Правил Лондонской биржи. С тех времен компании, желающие выйти на площадку Лондонской биржи, должны следовать ее правилам, а корпорации, желающие быть привлекательными для инвесторов, – продемонстрировать «надлежащее корпоративное управление».

В конце XX в. на международном уровне был принят целый ряд стандартов в области корпоративного управления, основу которых составляют принципы ОЭСР, принятые Советом Организации по экономическому сотрудничеству и развитию в 1999 г. Стандарты нашли отражение в национальных кодексах корпоративного управления, требованиях фондовых бирж и институциональных инвесторов, стандартах финансовой отчетности, критериях качества корпоративного управления, разработанных различными рейтинговыми агентствами [2, с. 116].

Ведущие рейтинговые агентства при оценке качества корпоративного управления и формирования соответствующих индексов (Индекс Гильдии инвестиционных и финансовых аналитиков (ГИФА), Индекс международной инвестиционной компании Brunswick UBS Warburg, Индекс института корпоративного права и управления – The Institute of Corporate Law and Governance, ICLG (CORE-рейтинг), Индекс Российского института директоров – The Russian Institute of Directors, RID, Индекс Standard and Poor's – S&P Disclosure и S&P Governance Score) ориентируются на международные стандарты корпоративного управления. Качество системы корпоративного управления зависит от

степени внедрения Международной передовой практики корпоративного управления (Corporate governance best practices – CGBP), и рейтинговые агентства в процессе оценки сопоставляют корпоративное управление компании с основополагающими стандартами.

Не исключением стала и российская экономика, в которой стремительное развитие корпоративной формы ведения бизнеса в конце XX в. потребовало не только формирования институциональной базы в форме законодательных норм, имеющих императивный характер, но и рекомендательных принципов. Национальный Кодекс корпоративного управления 2014 г. [3], учитывающий все реалии российского бизнеса, содержит принципы «надлежащего корпоративного управления», которыми следует руководствоваться национальным организациям при проектировании своих корпоративных систем.

Теоретический анализ

Согласно исследованию инвестиционной группы УСП совместно с Московской школой управления СКОЛКОВО «Индекс стоимости бизнеса 2019», Россия занимает 28-е место среди 30 экономик мира по стоимости бизнеса. Дисконт российских компаний по мультипликаторам (P/E) к странам БРИКС с 2013 г. в размере 59% увеличился до 68%, а по EV/EBITDA остался на таком же высоком уровне в размере 59% в 2018 г. (58% в 2013-м) [4, с. 4]. А в соответствии с исследованиями Лоренса Брауна и Маркуса Кейлора [5], имеется достаточно значимая зависимость между стоимостью ценных бумаг и качеством корпоративного управления компании. Следовательно, можно заключить, что российским корпорациям есть еще куда стремиться с точки зрения совершенствования своих корпоративных систем. На протяжении последних лет прослеживается зависимость между качеством соблюдения принципов корпоративного управления, уровнем листинга и капитализацией компаний. Исходя из данных ежегодного исследования «Национальный индекс корпоративного управления», в 2020 г. среднее общее соблюдение принципов корпоративного управления 100 компаниями, входящими в выборку, составило 52,06%, что немногим ниже уровня 2019 г. (52,18%) [6, с. 33], а в



2021 г. – 52,74% (рис. 1) [7, с. 47]. И в ТОП 10 лидерами Индекса корпоративного управления в России являются ведущие публичные кор-

порации: АЛРОСА, Интер РАО, Московская биржа, МТС, НК Роснефть, Россети, РусГидро, Сбербанк, ФСК ЕЭС, Энел Россия.

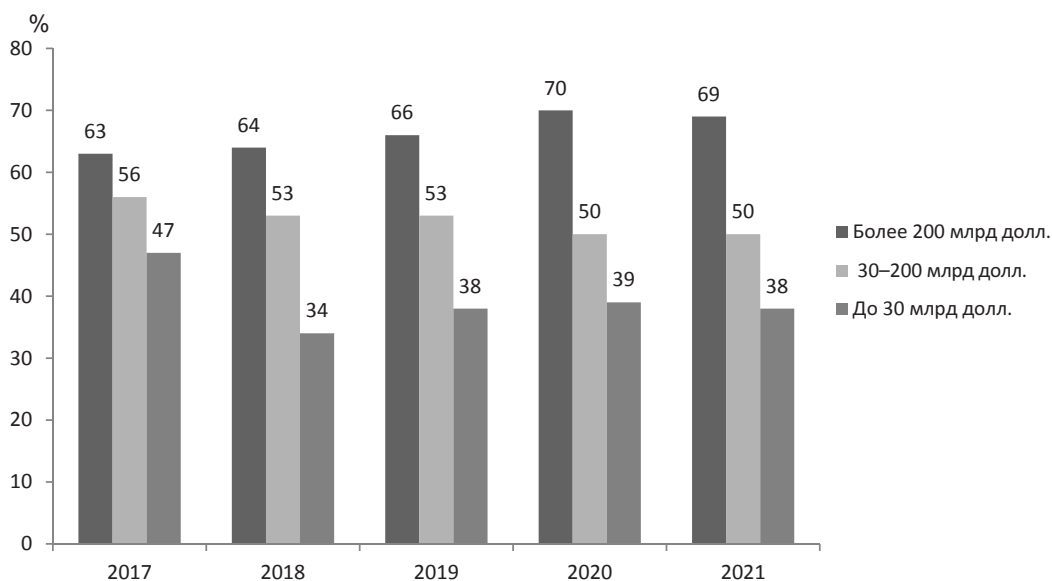


Рис. 1. Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления в зависимости от капитализации на Московской бирже

Fig. 1. Dynamics of the level of compliance with key corporate governance principles depending on capitalization on the Moscow Exchange

Таким образом, отечественные корпорации находятся в перманентном процессе проектирования систем корпоративного управления. Данный процесс подразумевает не только создание новой системы корпоративного управления, но и совершенствование уже сформированных систем, поиск наиболее эффективного построения и совершенствования в соответствии с требова-

ниями Кодекса корпоративного управления важных элементов систем: органов корпоративного управления, корпоративных процедур и политик.

Несмотря на невысокий прирост, компании смогли показать положительный результат в динамике соблюдения принципов корпоративного управления, но не по всем требованиям CGVP (рис. 2).

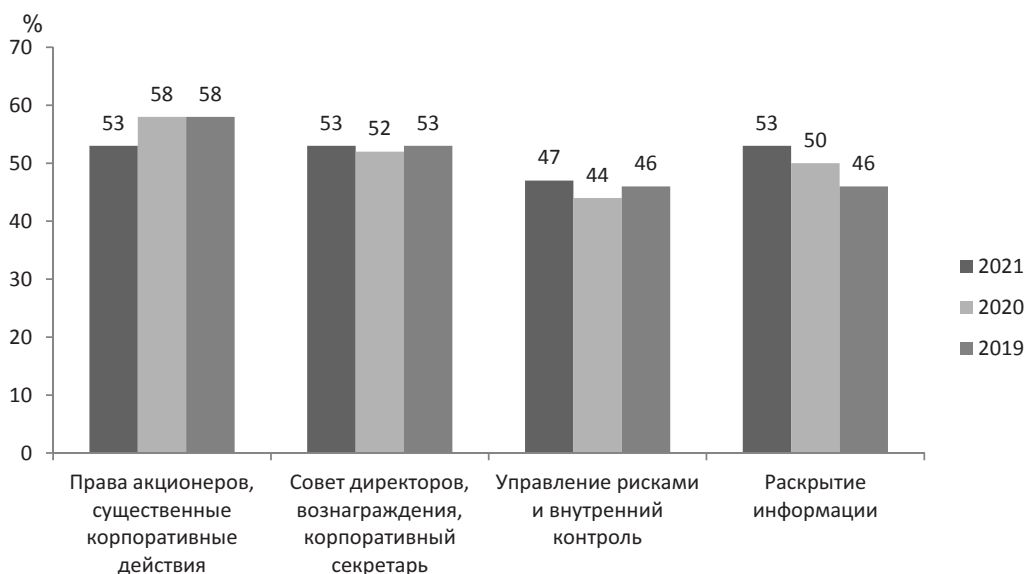


Рис. 2. Динамика уровня соблюдения ключевых принципов корпоративного управления по ключевым разделам Кодекса корпоративного управления

Fig. 2. Dynamics of the level of compliance with the key principles of corporate governance by key sections of the Corporate Governance Code



При проектировании системы корпоративного управления необходимо разработать такие организационные элементы и отношения в моделируемой системе, при реализации которых корпоративное целое будет обладать свойствами высокой надежности, устойчивости и экономичности.

Новая редакция британского Кодекса корпоративного управления 2019 г. вносит ряд инноваций в процесс корпоративного проектирования. В частности, рекомендация долгосрочного устойчивого развития компании с ориентацией на стейкхолдеров выглядит достаточно революционно для российских компаний. Она предполагает представительство работников в совете директоров компании, выработку политики вознаграждения корпоративного руководства в связке с политикой вознаграждения работников, генерацию ценности не только для акционеров, но и для общества в целом, обеспечение преемственности и обновление совета директоров. Эта инновация добавляет в процесс проектирования закладку управляющего воздействия во взаимоотношениях со стейкхолдерами, в частности – определяющее требование к раскрытию информации, учет ESG-критериев (окружающая среда (Environment), социальная сфера (Social) и управление (Governance)) в разработке долгосрочной стратегии, а также формирование корпоративной репутации. Все эти аспекты необходимо учитывать в процессе проектирования корпоративных систем организаций.

Заметим, что проектирование организационных систем управления предполагает на первом этапе диагностику существующей системы управления, которая может осуществляться или рейтинговым агентством с присвоением количественной оценки качества системы корпоративного управления, или посредством аудита. В России рейтинг систем корпоративного управления присваивает только Российский институт директоров – «Национальный рейтинг корпоративного управления» (НРКУ), кроме того, данная услуга платная. В отличие от рейтинга, корпорация сама может осуществить аудит, т. е. комплексную оценку соответствия существующей системы корпоративного управления компании требованиям CGBP, в частности, для российских компаний – рекомендациям Кодекса корпоративного управления. Источниками информации для аудита могут быть результаты анкетирования руководства и основных стейкхолдеров, внутренние документы, публичные источники, корпоративные сайты.

Кроме того, в ходе аудита компания может использовать методику PhICS-моделирования, разработанную Владимиром Вербицким и его коллегами, а именно выявление слабых и сильных сторон системы корпоративного управления в соответствии с ключевыми факторами развития: стадией жизненного цикла, формами финансирования инвестиций, уровнем контроля / типом лидерства основных собственников, стратегическими целями развития [8, с. 64].

Эмпирический анализ

Масштабы научной статьи не позволяют раскрыть полностью процессы аудита и проектирования системы корпоративного управления конкретной компании. Постараемся отразить наиболее значимые несоответствия системы, например, ПАО «Саратовэнерго» требованиям Кодекса корпоративного управления и спроектировать ее с помощью PhICS-моделирования. В качестве источника информации используем корпоративный сайт и годовой отчет компании [9].

ПАО «Саратовэнерго», выполняя функцию сбыта электрической энергии, относится к отрасли электроэнергетики, компании которых входят в тройку лидеров по уровню раскрытия информации о соблюдении принципов корпоративного управления (62% в 2020 г.) [6, с. 36]. Основными собственниками корпорации являются мажоритарии с общей долей 80,15%, что свидетельствует о сильно концентрированной структуре собственности [9]. В настоящее время акции Компании торгуются по кодам SAREP и SARE на торговой площадке ПАО «Московская биржа».

На корпоративном сайте отражены документы, формирующие институциональную надстройку корпоративного управления данной корпорации. Корпоративный сайт ПАО «Саратовэнерго» имеет современный интуитивный интерфейс, благодаря которому стейкхолдеры могут сориентироваться в представленной информации.

Исходя из анализа соблюдения прав акционеров, аспектами, которые ухудшают качество системы корпоративного управления, являются: недоступность информационной страницы на сайте информагентства ООО «Интерфакс-ЦРКИ», а также отсутствие Положения о дивидендной политике и дивидендной истории.

Заметим, что ни одна российская корпорация не удовлетворяет на 100% требованиям Кодекса относительно формирования и дея-



тельности совета директоров. Не исключение и ПАО «Саратовэнерго». Восемь членов совета директоров ПАО «Саратовэнерго» являются инсайдерами и зависимыми директорами, т. е. аффилированными с Корпорацией, что ухудшает качество деятельности совета. Наличие независимых директоров в количестве 11% в составе совета не соответствует требованиям п. 2.4.3. Кодекса, в котором рекомендуется, чтобы независимые директора составляли не менее 1/3 состава [3, с. 30]. Председатель не является независимым директором, что противоречит п. 2.5.1 Кодекса [3, с. 30]. Соответственно, состав совета директоров ПАО «Саратовэнерго» не является достаточным (п. 2.3.4.) и сбалансированным.

Состав комитета по аудиту не соответствует требованиям п. 2.8.1 [3, с. 36], в 2020 г. заседания данного комитета не проводились. Комитет по кадрам (номинациям, назначениям) и комитет по вознаграждениям, предусмотренные п. 2.8.2 и 2.8.3 [3, с. 38], не созданы.

Советом директоров не разработана политика оценки и вознаграждения членов совета директоров и топ-менеджеров Корпорации. Отсутствуют не только корпоративные документы по данным вопросам, но и факты обсуждения данных аспектов корпоративных политик в рамках работы совета.

В ПАО «Саратовэнерго» в 2020 г. проведено достаточное, согласно п. 2.7.1 Кодекса, количество заседаний совета директоров – 25. Но все они были проведены в форме заочного голосования, что является в соответствии с п. 2.7.3 отрицательным аспектом в формировании качества корпоративного управления. В повестках заседаний отсутствовали вопросы: урегулирование внутренних конфликтов (п. 2.1.5.), совершенствование транспарентности общества (п. 2.1.6), не раскрываются аспекты оценки и вознаграждения высшего руководства Компании.

Принципы системы вознаграждения членов совета директоров ПАО «Саратовэнерго» противоречат рекомендациям Минэкономразвития и п. 4.2.1., так как выплаты каждому члену совета происходят за участие в заочных заседаниях в размере суммы, эквивалентной трехкратной минимальной месячной тарифной ставке рабочего первого разряда. Данная система недопустима с точки зрения международных стандартов корпоративного управления.

Результаты

Проектирование системы корпоративного управления в направлении ее совершенство-

вания можно осуществить с помощью PhICS-моделирования, которое позволяет подобрать определенное множество компонентов CGBP в количестве, достаточном для соответствующего этапа развития корпорации на среднесрочную перспективу (3–5 лет). Этап развития каждой корпорации можно охарактеризовать с помощью ключевых факторов развития:

$$M_{ky} = f(Ph, I, C, S),$$

где Ph – стадия/фаза развития компании (в соответствии с жизненным циклом по Адизесу [10]); I – форма финансирования развития компании (инвестиций); C – требуемый уровень контроля над компанией со стороны ее основных собственников, управленческий/лидерский стиль; S – стратегия развития компании.

С теоретическими аспектами данной методики можно подробно ознакомиться в монографии Владимира Вербицкого [8, с. 62]. В рамках статьи представим направления совершенствования качества системы корпоративного управления ПАО «Саратовэнерго» в соответствии с данной моделью.

ПАО «Саратовэнерго» является давно функционирующей организацией со сформировавшейся рыночной долей, соответственно, она находится на стадии стабильности, которой должна быть присуща система корпоративного управления с достаточно большим количеством компонентов CGBP.

Что касается форм финансирования, то ПАО «Саратовэнерго» в 2020 г. увеличило объемы краткосрочных займов в 3,5 раза по сравнению с 2019 г. Кредиты банков также имеют краткосрочный характер. Долгосрочных заемных средств за счет проектного инвестиционного финансирования со стороны банков, частных размещений среди фондов прямых инвестиций, публичного долгового финансирования (облигации, бонды), а также публичного долевого финансирования (ИПО) Корпорация не привлекает, что доказывает, что она осуществляет инвестиции за счет собственных средств.

Третий фактор – «Управленческий/лидерский стиль». Особую значимость данный фактор имеет в компаниях с высококонцентрированной структурой собственности, каковой и является ПАО «Саратовэнерго». С одной стороны, интересы мажоритарных собственников данной Корпорации представляют весомое большинство членов совета директоров. С другой стороны, в Корпорации отсутствует коллегиальный исполнительный орган, и все не-



посредственные управленческие решения принимаются генеральным директором Компании. Соответственно, можно предположить, что для ПАО «Саратовэнерго» характерна «жесткая» (hard) форма контроля. Мажоритарии считают необходимым активно участвовать в принятии всех важных решений, в данном случае посредством представительства в совете директоров.

С точки зрения стратегии развития (S) ПАО «Саратовэнерго» нацелено на стабильное самостоятельное долгосрочное функционирование. В настоящее время осуществляется модернизация производственных мощностей за счет собственных средств Компании. Что предусматривает постепенное внедрение компонентов CGBP –

длительное поэтапное развитие корпоративного управления собственниками «под себя».

Таким образом, проектирование практики корпоративного управления ПАО «Саратовэнерго» в рамках PhICS-моделирования будет представлять собой не скорейшее упаковывание все большим количеством компонентов формального идеала корпоративного управления, а поступательное их внедрение.

Инструментарий теории множеств, предусмотренный PhICS-моделированием, позволил отобрать компоненты CGBP, являющиеся критериями Методики НРКУ [8, с. 204] для ПАО «Саратовэнерго», и определить их поэтапность внедрения (таблица).

Этапы внедрения компонентов CGBP для ПАО «Саратовэнерго»

Table. Stages of implementation of the CGBP components for PJSC «Saratovenergo»

Элементы корпоративного управления Elements of corporate governance	Компоненты Международной передовой практики корпоративного управления (CGBP) Components Corporate governance best practices (CGBP)
1-й этап	
Группа I. Права акционеров	1.3. Независимость от общества регистратора, осуществляющего деятельность по ведению реестра владельцев акций. 2.2. Своевременность оповещения акционеров о проведении ГОСА. 2.3. Удобство места проведения ОСА. 2.5. Практика избрания счетных комиссий общих собраний акционеров. 2.6. Проведение итогов голосования и оглашение принятых собранием акционеров решений. 4.7. Практика привлечения внешнего аудитора для аудита финансовой отчетности. 4.11. Наличие положения об общих собраниях акционеров
Группа II. Деятельность органов управления	1.1. Наличие положения о совете директоров. 1.2. Состав совета директоров. 1.3. Практика проведения заседаний совета директоров. 1.11. Вопросы, рассматриваемые на заседаниях совета директоров. 1.12. Доступность информации для членов совета директоров перед созывом заседаний. 2.6. Процедура назначения генерального директора. 3.2. Наличие внутреннего документа, утвержденного советом директоров, регламентирующего осуществление внутреннего контроля за финансово-хозяйственной деятельностью Общества. 3.3. Осуществление советом директоров не реже одного раза в год анализа и оценки действующей в Обществе системы внутреннего контроля. 3.5. Наличие комитета по аудиту. 4.1. Наличие должности корпоративного секретаря
Группа III. Раскрытие информации	1.1. Наличие внутреннего документа, отражающего информационную политику Общества. 1.2. Раскрытие информации о структуре собственности. 2.1. Наличие публичной финансовой отчетности
Группа IV. Корпоративная социальная ответственность	1. Наличие в Обществе документа, закрепляющего принципы корпоративной социальной ответственности (КСО), которым следует Общество в своей деятельности. 5. Политика корпоративной социальной ответственности по отношению к окружающей среде



Окончание таблицы / Continuation of the Table

Элементы корпоративного управления Elements of corporate governance	Компоненты Международной передовой практики корпоративного управления (CGBP) Components Corporate governance best practices (CGBP)
2-й этап	
Группа I. Права акционеров	2.4. Объем информации, представляемый акционерам к ГОСА на интернет-сайте. 3.1. Наличие утвержденной дивидендной политики Общества
Группа II. Деятельность органов управления	1.4. Наличие комитетов совета директоров. 1.5. Комитет по вознаграждениям и назначениям
Группа III. Раскрытие информации	1.3. Раскрытие информации о членах совета директоров и членах исполнительных органов Общества
Группа IV. Корпоративная социальная ответственность	3. Корпоративная социальная ответственность в отношении сотрудников Общества и членов их семей
3-й этап	
Группа I. Права акционеров	4.1. Количество объявленных акций. 4.3. Критерии сделок, решение об одобрении которых принимается советом директоров
Группа II. Деятельность органов управления	1.8. Мотивация членов совета директоров. 2.1. Наличие коллегиального исполнительного органа. 2.2. Наличие положения или иного внутреннего документа помимо устава, регламентирующего деятельность исполнительных органов. 2.4. Зависимость вознаграждения членов исполнительных органов управления от результатов деятельности Общества
Группа III. Раскрытие информации	3.2. Раскрытие информации в форме годового отчета Общества. 2.2. Раскрытие информации о существенных сделках
Группа IV. Корпоративная социальная ответственность	6. Политика корпоративной социальной ответственности по отношению к конкурентам и контрагентам Общества
4-й этап	
Группа I. Права акционеров	3.2. Дивидендная история Общества. 4.9. Наличие положения об инсайдерской информации. 5.1. Наличие в Обществе Кодекса корпоративного поведения
Группа II. Деятельность органов управления	1.6. Практика повышения квалификации членов совета директоров. 1.7. Практика привлечения членами советов директоров внешних консультантов за счет средств акционерного общества. 3.4. Наличие службы внутреннего аудита. 4.2. Информационное обеспечение заинтересованных лиц Компании
Группа III. Раскрытие информации	3.1. Оперативность раскрытия информации в форме ежеквартального отчета. 3.2. Информация о вознаграждении аудитора. 4. Равнодоступность информации для всех акционеров и других заинтересованных лиц
Группа IV. Корпоративная социальная ответственность	2. Наличие свода правил корпоративной этики (этический кодекс) Общества. 4. Корпоративная социальная ответственность в отношении населения по месту деятельности Общества. 7. Подготовка Обществом социальной отчетности



Таким образом, данной Корпорации, в первую очередь, необходимо проектировать систему управления по следующим направлениям совершенствования ее корпоративных органов, процедур и политик.

Для восполнения ключевого звена системы корпоративного управления в Компании следует сформировать правление. Чтобы независимые директора могли принимать решения исходя из интересов всех стейкхолдеров ПАО «Саратовэнерго», необходимо, чтобы они составляли не менее трех человек в составе совета, и появилась возможность создать комитеты по аудиту и по кадрам и вознаграждениям, удовлетворяющие Кодексу корпоративного управления. Председатель совета директоров также должен быть независимым директором.

Необходимо разработать дивидендную политику и начать выплачивать дивиденды, начав с консервативного подхода. В силу сигнальной теории дивидендов отсутствие дивидендной политики и истории отрицательно влияет на капитализацию Корпорации. Выплачивая дивиденды хотя бы в незначительных размерах, Корпорация сформирует инвестиционный интерес и сможет использовать заемные средства, что увеличит показатель рентабельности собственного капитала.

Комитет по вознаграждениям должен разработать систему оценки и вознаграждения топ-менеджеров ПАО «Саратовэнерго» в соответствии с производительным подходом, основанном на концепции управления по целям (Management by objectives) и системе сбалансированных показателей (Balanced scorecard). Ключевые показатели эффективности должны быть увязаны с долгосрочной стратегией Корпорации, а топ-менеджеры – иметь реальную возможность влиять на их изменение своими действиями в рамках осуществления управленческой функции.

Комитету по вознаграждениям следует разработать систему оценки и вознаграждения членов совета директоров с учетом рекомендаций Минэкономразвития и Кодекса. Разделить текущее фиксированное вознаграждение (670 000 руб.) на относительно невысокие квартальные выплаты (30% на 4 квартала) и существенную одноразовую выплату в конце года (469 000 руб. – 70% от базы), осуществляемую после оценки деятельности совета директоров. Последнюю часть необходимо корректировать в сторону уменьшения в случаях, если член совета директоров не участвовал в его заседаниях, а также ввести поправочный коэффициент, зависящий от результатов оценки [11, с. 157].

Количество заочных заседаний следует трансформировать в качество очных заседаний, что позволит реально выполнять функции совета директоров и уменьшит его формальность.

Тогда, если член совета директоров N, например, из 12 заседаний, проводимых в году, из которых 10 – очные, присутствовал на 8 очных заседаниях и получил в результате оценки 4 балла (60% от 469 000 руб.), то его годовое вознаграждение будет составлять

$$V_{\text{год}} = \frac{469000 * (0,7 * \frac{10}{12} + 0,3 * \frac{8}{10}) * 12}{12} * 0,6 = 231028,4 \text{ руб.}$$

В данной методике вознаграждения заложен мотивационный механизм как очного присутствия членов совета на заседаниях, так и стимулирования эффективности работы каждого члена.

Таким образом, стейкхолдерский подход и применение PhICS-моделирования позволяют проектировать системы корпоративного управления российских корпораций, соответствующие национальным и международным передовым практикам корпоративного управления, что повышает их корпоративную репутацию.

Список литературы

1. *Tricker R. I.* Corporate Governance. London : Gower, 1984. 320 p.
2. *Леванова Л. Н.* Качество корпоративного управления : теория и практика // Евразийское научное объединение. 2017. № 2 (24). С. 113–118.
3. Письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. № 06-52/2463. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
4. *Швырков О. Г.* Корпоративное управление как инструмент роста инвестиционной привлекательности компаний // Акционерное общество : вопросы корпоративного управления. 2013. № 10. С. 4–9.
5. *Brown L. D., Caylor M. L.* Corporate governance and firm operating performance // Review of Quantitative Finance and Accounting. 2009. Vol. 32. P. 129–144. <https://doi.org/10.1007/s11156-007-0082-3>
6. *Никишова М., Кузнецов М., Соловьева В.* Национальный индекс корпоративного управления 2020 // Акционерное общество : вопросы корпоративного управления. 2021. № 2. С. 31–36.
7. *Кузнецов М., Никишова М., Петрова И., Соловьева В.* Национальный индекс корпоративного управления – 2021 // Акционерное общество : вопросы корпоративного управления. 2022. № 1. С. 47–50.
8. *Вербицкий В.* Из идеального реальному : Что действительно нужно компаниям для применения на практике из corporate governance best practices. М. : Альпина Паблишер, 2015. 216 с.



9. ПАО «Саратовэнерго» : [сайт]. URL: <https://www.saratovenergo.ru/aktsioneram-i-investoram/informatsiya-ob-auditore-i-registratore/> (дата обращения: 13.10.2021).
10. Адизес И. Управление жизненным циклом корпораций / пер. с англ. В. Кузина. М. : Манн, Иванов и Фербер, 2014. 512 с.
11. Леванова Л. Н., Вавилина А. В., Комарова Т. В. Трансформация роли советов директоров в российских корпорациях // Вестник МИРБИС. 2021. № 4 (28). С. 149–161. <https://doi.org/10.25634/MIRBIS.2021.4.16>
6. Nikishova M., Kuznetsov M., Solovieva V. National Corporate Governance Index – 2020. *Aktsionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya* [Joint Stock Company: Corporate Governance Issues], 2021, no. 2, pp. 31–36 (in Russian).
7. Kuznetsov M., Nikishova M., Petrova I., Solovieva V. National Corporate Governance Index – 2021. *Aktsionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya* [Joint Stock Company: Corporate Governance Issues], 2022, no. 1, pp. 47–50 (in Russian).
8. Verbitsky V. K. *Iz ideal'nogo real'nomu: Chto deistvitel'no nuzhno kompaniiam dlia primeneniia na praktike iz corporate governance best practices* [From Ideal to Real: What Companies Really Need to Put into Practice from Corporate Governance Best Practices]. Moscow, Alpina Publ., 2015. 216 p. (in Russian).
9. *Saratovenergo*. Site. Available at: <https://www.saratovenergo.ru/aktsioneram-i-investoram/informatsiya-ob-auditore-i-registratore/> (accessed 13 October 2021) (in Russian).
10. Adizes I. *Upravlenie zhiznennym tsiklom korporatsii* [Corporate Lifecycle Management]. Moscow, Mann, Ivanov and Ferber Publ., 2014. 512 p. (in Russian).
11. Levanova L. N., Vavilina A. V., Komarova T. V. Transformation of the role of boards of directors in Russian corporations. *Vestnik MIRBIS*, 2021, no. 4 (28), pp. 149–161 (in Russian). <https://doi.org/10.25634/MIRBIS.2021.4.16>
1. Tricker R. I. *Corporate Governance*. London, Gower, 1984. 320 p.
2. Levanova L. N. Corporate Governance Quality: Theory and Practice. *Eurasian Scientific Association*, 2017, no. 2 (24), pp. 113–118 (in Russian).
3. Letter of the Bank of Russia of April 10, 2014, no. 06-52/2463. *ATP «Consultant»* [electronic resource] (in Russian).
4. Shvyrkov O. G. Corporate governance as a tool for increasing the investment attractiveness of a company. *Aktsionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya* [Joint Stock Company: Corporate Governance Issues], 2013, no. 10, pp. 4–9 (in Russian).
5. Brown L. D., Caylor M. L. Corporate governance and firm operating performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 2009, vol. 32, pp.129–144. <https://doi.org/10.1007/s11156-007-0082-3>

References

Поступила в редакцию 10.01.2022; одобрена после рецензирования 10.02.2022; принята к публикации 20.02.2022
The article was submitted 10.01.2022; approved after reviewing 10.02.2022; accepted for publication 20.02.2022