

УДК 334.72

Стейкхолдерская модель корпоративного управления в непубличных акционерных обществах с государственным участием¹

Аннотация. Статья посвящена теоретическим и практическим аспектам стейкхолдерской модели корпоративного управления в непубличных акционерных обществах с государственным участием. В работе раскрыта актуальность вопроса совершенствования системы корпоративного управления в компаниях с государственным участием, рассмотрены тенденции развития стейкхолдерского подхода в процессе обеспечения баланса интересов различных участников бизнеса.

Ключевые слова: корпоративное управление; публичные и непубличные компании; стейкхолдеры; баланс интересов; менеджмент; совет директоров; кодекс корпоративного управления.

Abstract. The article is devoted to theoretical and practical aspects of the stakeholder model of corporate governance in non-public joint-stock companies with state participation. The work revealed the relevance of the issue of improving the system of corporate governance in companies with state participation, discussed development trends of the stakeholders approach in ensuring the balance of interests between the different actors of business.

Keywords: corporate governance; public and non-public companies; stakeholders; the balance of interests; the management; board of directors; code of corporate governance.



Бутова Т.В.,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры «Государственное
и муниципальное управление»

✉ tvbutova@mail.ru



Харчилава Х.П.,

кандидат экономических наук,
доцент кафедры
«Корпоративное управление»

✉ vsiannikva@yandex.ru

Вопросы корпоративного управления (формирования, оценки, совершенствования и т. д.) вызывают все более острый интерес исследователей и профессионального бизнес-сообщества. В настоящее время предметом обострившихся дискуссий между «теоретиками» и «практиками» в области корпоративного управления является эффективное государственное управление собственностью в условиях нестабильной экономической и внешнеполитической ситуации.

Возможность оценки эффективности управления государственной собственностью, в том числе в целях определения обоснованности вкладываемых компаниями в совершенствование и развитие своей системы корпоративного управления средств, разрабатываемого инстру-

¹ Статья подготовлена по результатам научно-исследовательской работы в рамках государственного задания Финансового университета при Правительстве Российской Федерации по теме: «Формирование механизма агрегированной оценки качества управления непубличными российскими компаниями в интересах государства и стейкхолдеров» в 2015 г.

ментария, а также определяемых подходов к его регулированию.

В общем смысле при необходимости изменения эффективности системы корпоративного управления в рамках финансово-экономических показателей деятельности общества в общем смысле могут быть выделены следующие показатели: устойчивое увеличение стоимости бизнеса; рост инвестиций. При этом следует учитывать, что в условиях современной действительности не представляется возможным обеспечить комплексный анализ и оценку систем управления, основываясь исключительно на измерении материальных активов.

Многие компании используют теперь более сбалансированный подход к оценке своей деятельности, анализу различных бизнес-процессов в компаниях с различным уровнем экономического развития, будь то крупные интегрированные структуры или небольшие предприятия. Опора исключительно на финансовые показатели может породить близорукое, дисфункциональное поведение [1].

Так, для оценки эффективности корпоративного управления международными рейтинговыми агентствами *Standard & Poor's* и *Moody's* разработаны методологии оценки рейтингов корпоративного управления, в большей степени представляющие собой качественный анализ по отдельным группам направлений внутри исследуемой области.

Разработку критериев и методологии оценки практики корпоративного управления *Standard & Poor's* начала уже в 1998 г., а практическое применение состоялось уже в 2000 г. при проведении независимого интерактивного анализа системы корпоративного управления в компаниях и банках. Предложенные потребителям аналитические продукты *Standard & Poor's* помогают руководителям компаний, инвесторам и другим стейкхолдерам в оценке практики корпоративного управления.

Внимания требует и то обстоятельство, что сущность эффективности корпоративного управления фактически заключается в ее сбалансированности и продуктивности в контексте обеспечения интересов стейкхолдеров. Исходя из одного из определений термина, стейкхолдеры – это группы лиц, организаций, отдельных индивидов или организаций как коммерческого, так и не-

коммерческого профиля деятельности, которые прямо или опосредованно, в разной степени заинтересованы в достижении компанией своих целей [2].

Существует множество определений термина «стейкхолдер», в том числе следующие: это физическое лицо или организация, имеющая права, долю, требования или интересы относительно компании или ее свойств, удовлетворяющих их потребностям и ожиданиям²; физическое лицо, команда, организация или их классы, имеющие интерес в системе (компании)³; физическое лицо, группа лиц или организация, которые могут влиять на систему или на которых может повлиять система⁴.

Таким образом, с учетом вариативности данного определения по итогам обобщения можно определить следующие его характерные признаки: наличие отношения к системе (организации, компании); наличие заинтересованности. Следует также учитывать, что интересы групп стейкхолдеров как между ними, так и по отношению к самой компании не всегда совпадают, что вызывает сложные отношения, требующие анализа и управления. Учитывая изложенное, для целей формирования эффективного подхода к определению достаточности развития в компании системы корпоративного управления, адекватности ее функционирования необходимо определение основных групп заинтересованных лиц [3].

Говоря о непубличных компаниях, прежде всего, необходимо обратиться к непосредственному определению данного понятия в силу изменений гражданского законодательства в отношении организационно-правовых форм юридических лиц, вступивших в силу с 1 сентября 2014 г., согласно Федеральному закону № 99-ФЗ, принятому 5 мая 2014 г.

Согласно положениям Гражданского кодекса акционерные общества, чьи акции размещаются среди строго ограниченного круга лиц и не выпускаются в обращение на фондовый рынок, считаются непубличными. Аналогичный статус приобретают общества с ограниченной ответственностью, не отвечающие признакам публичного общества.

² ISO/IEC 15288:2008,[1]:4 ISO/IEC 29148:2011[2]:6.

³ ISO/IEC 42010:2011.

⁴ OMG Essence.

Признание акционерного общества непубличным фактически предоставляет ему гораздо большую свободу в управлении своей деятельностью по сравнению с публичной компанией. Так, организация, зарегистрированная ранее в форме закрытого акционерного общества, не обязана публиковать информацию о своей работе в открытых источниках. По решению акционеров управление организацией может быть полностью передано в руки совета директоров или единоличного исполнительного органа общества. Собрание акционеров вправе самостоятельно определять номинальную стоимость акций, их количество и тип, предоставлять отдельным участникам дополнительные права. Ценные бумаги акционерного общества покупаются и продаются путем простой сделки [3].

Все решения акционерного общества должны быть удостоверены нотариусом либо регистратором. Ведение реестра акционеров непубличного акционерного общества передается специализированному регистратору.

Рассмотрим возможные подходы к определению групп стейкхолдеров непубличных компаний с государственным участием. В общем смысле можно выделить следующие «универсальные» группы для различных категорий компаний с государственным участием: акционеры (владельцы); инвесторы – ключевые стейкхолдеры компании в ситуации необходимости привлечения внешнего капитала; совет директоров; менеджмент – операционные управленцы; потребители; государственные органы; другие взаимодействующие организации; население [4].

Следует отметить, что предложенный перечень не является окончательным, поскольку не учитывает всю возможную совокупность факторов, влияющих на деятельность компании. В конкретных случаях некоторые группы стейкхолдеров могут пересекаться, замещаться или отсутствовать.

Учитывая достаточно лояльный для непубличных компаний в силу гражданского законодательства подход к определению отдельных элементов управления, следует отметить, что перечень групп для отдельных компаний с государственным участием может варьироваться в зависимости от их финансово-экономического состояния, вида деятельности, в том числе в конкретных регионах присутствия. Перечень

стейкхолдеров для компаний с преобладанием различного типа собственности в целом совпадает, но имеет свои особенности [5]. Обобщенный перечень стейкхолдеров для компаний с государственным участием в контексте их заинтересованности представлен в *табл.*

Следует также отметить, что акционерное законодательство в настоящее время не завершило свою трансформацию. Сегодня сделать окончательные выводы, сформировать конечный перечень интересов без понимания правового поля, в рамках которого будет осуществляться взаимодействие, не представляется возможным.

Рассматривая более детально интересы стейкхолдеров, в целом можно прийти к следующим выводам.

Говоря об уровне собственника в лице государства в процессе управления государственной собственностью, следует отметить наличие не только акционерного (базового) интереса, но и нацеленность на реализацию части функций и задач. Указанные цели реализуются государством не только путем применения норм федерального законодательства, но и посредством применения специфических инструментов государственного контроля, выражающихся в закреплении Постановлением Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 № 738 директивным способом волеизъявления акционера [6].

Следует учитывать, что специфика государственного управления компаниями, акционером в которых является государство, варьируется не только в зависимости от ее публичности, но и от структуры акционерного капитала. При незначительной распыленности акционерного капитала в условиях наличия нескольких мажоритарных акционеров, одним из которых является государство, возникает среда для конфликта интересов между акционерами, что проявляется в несоответствии задач, формируемых органами государственной власти по отношению к обществу, и финансовых интересов частных акционеров.

Подобные ситуации, как правило, не распространяются на случаи, когда вторым мажоритарным акционером выступает подконтрольная государству компания. Таким образом, сохраняется подавляющий государственный контроль без среды для конфликта интересов между акционерами путем прямого и опосредованного участия государства в уставном капитале [7].

Перечень стейкхолдеров и их интересов в компании с государственным участием

Стейкхолдеры	Заинтересованность	Комментарий
Акционер в лице государства	Базовый мотив для участия государства в акционерном капитале хозяйственных обществ – это не извлечение прибыли посредством инвестирования свободных средств, а реализация части своих функций, задач иными, рыночными, а не административными (регулятивными) методами (инструментами). При этом наличие базового мотива не исключает и иных побочных мотивов	Управление государственным имуществом осуществляет Росимущество
Иные акционеры:		
– мажоритарные	Отдача с учетом риска на вложенный капитал. Сохранение и увеличение влияния	За редким исключением не являются структурами, не контролируемые государством
– миноритарные	Отдача с учетом риска на вложенный капитал	
Совет директоров	Прочность собственного положения.	Может быть упразднен
Исполнительный орган (менеджеры)	Стабильность, авторитет, профессиональная репутация, премии, бонусы, вознаграждения. Определение большей степени влияния (с учетом возможности назначения двух единоличных исполнительных органов ЕИО)	В силу Гражданского законодательства для непубличных компаний возможно создание двух единоличных исполнительных органов
Работники	Занятость, условия для работы (в том числе безопасность труда), социальные гарантии	
Кредиторы	Возврат вложенных средств, прибыль	Ряд компаний с государственным участием фактически не имеют кредитной истории (в частности компании, образованные по итогам акционирования государственных унитарных предприятий)
Другие взаимодействующие организации: поставщики, потребители, партнеры, конкуренты и т.д.	Цена на товары, работы (услуги), технологии и персонал	Перечень существенно варьируется от компании к компании
Население	Учет интересов населения, социальная ориентация	Фактически конечный бенефициар для государственного имущества

Источник: составлено авторами по материалам <http://www.alrf-prim.ru/debate/detail.php?ID=1255>.

22 апреля 2008 г. Президент Российской Федерации Д.А. Медведев поручил Правительству Российской Федерации разработать и реализовать программу расширения практики избрания независимых директоров в советы директоров акционерных обществ, контролирующим акционером которых является государство. Необходимость назначения независимых директоров в госкомпаниях, по мнению главы Минэкономразви-

тия России, связана с тем, что госсектор «должен стать не преградой к инновационному развитию, а его локомотивом».

Таким образом, во исполнение поручения Президента Российской Федерации была начата разработка программы. К 2011 г. был также инициирован процесс вывода министров из советов директоров государственных компаний. В настоящее время реализована практика участия в управле-

нии государственными компаниями независимых директоров и профессиональных поверенных.

Последние не являются государственными служащими, но представляют в совете госкомпаний интересы государства, голосуя по его директиве по определенному кругу вопросов, в числе которых:

- утверждение повестки дня общего собрания акционеров;
- увеличение уставного капитала общества;
- образование исполнительного органа и прекращение его полномочий;
- рекомендации по размеру дивиденда;
- одобрение крупных сделок;
- избрание (переизбрание) председателя совета директоров⁵.

Эффективность такой конфигурации зависит от множества факторов. Важно то, за счет каких источников финансируется их деятельность, каким образом решается вопрос страхования ответственности, как находится баланс между полномочиями и директивами, как проходит процесс отбора и назначения на должность и т. д.

Крайним случаем является назначение независимого председателя совета директоров компании с государственным участием, что возможно при условии участия государства в качестве миноритарного акционера и как следствие отсутствия контрольного пакета акций для лоббирования необходимых решений. Однако с учетом поручений Президента Российской Федерации и Правительства Российской Федерации повсеместной является практика назначения председателями Совета директоров профессиональных поверенных. Таким образом, Совет директоров возглавляет лицо, подконтрольное государству в части вопросов компетенции Совета директоров.

Говоря о совете директоров, следует также отметить следующее. Уровень представительного и исполнительного органов, разделение прав собственности и управления создают предпосылки агентской проблемы. Ввиду ассиметричного распределения информации собственник в лице Росимущества, как правило, не обладает полным набором сведений, имеющихся в распоряжении исполнительного органа. Парадокс заключается в том, что в компаниях ассиметричное распреде-

ление информации может иметь место не только между собственниками и исполнительным органом, но также и советом директоров, который, на первый взгляд, должен отстаивать интересы именно собственников.

При этом некоторые авторы отмечают, что стимулирование участников стратегического процесса целесообразно обеспечивать не через систему наказаний и вознаграждений, а посредством включения в структуру стратегии долгосрочных стимулов, связанных не с отдельными действиями участников, а с конечным результатом осуществления стратегии.

В идеале корпоративное управление должно быть ориентировано на учет интересов всех без исключения акционеров. На практике часто происходит пренебрежение держателями крупных пакетов акций интересами миноритарных акционеров, вследствие чего имеют место корпоративные конфликты. Кроме того, сложности могут возникнуть в процессе взаимодействия акционеров инсайдеров с аутсайдерами, российских акционеров с иностранными.

В 2014 г. Советом директоров Банка России был издан Кодекс корпоративного управления, одобренный Правительством Российской Федерации (далее – Кодекс). В рамках Кодекса определены как принципы, характеризующие обязательства по соблюдению интересов всех акционеров, так и подходы к урегулированию корпоративных конфликтов.

Как правило, действенным способом защиты от подобных конфликтов является соблюдение компанией определенных правил, которыми она руководствуется в процессе корпоративного управления. Совокупность таких правил может быть сформулирована на основе определенных Кодексом принципов. Кроме решения проблемы возникновения корпоративных конфликтов наличие Кодекса позволяет привлечь в компанию средства портфельных инвесторов, поскольку последние чрезвычайно чувствительны к практике корпоративного управления компаний, получающих их инвестиции. Кодекс корпоративного поведения, которым руководствуются исполнительные и представительные органы корпорации, согласно поручению Правительства Российской Федерации, должен быть принят отдельным документом в самой компании с учетом внедрения рекомендаций Кодекса.

⁵ Постановление Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 № 738.

Необходимо отметить, что в настоящее время уровень развития корпоративного управления большинства компаний с государственным участием можно признать неудовлетворительным в силу ряда объективных характеристик, в том числе отсутствия прозрачности, формальности совета директоров, фактического объединения функций владения и управления, особенно в компаниях, единственным акционером в которых является государство.

На уровне работников государственной компании реализуются как формальные контрактные, так и неформальные отношения. Ряд исследователей отмечают, что мало внимания уделяется именно внутренним институтам организации – рутинам, обычаям, нравам и их динамике. Преимущественно в непубличных компаниях это связано в том числе с низкой ресурсной обеспеченностью, неудовлетворительным финансово-экономическим состоянием и неудовлетворенностью акционеров. Необходимость получения компанией положительного финансового результата, извлечение акционером дивидендов и реализация большого объема поручений (директив) фактически ставят интересы работников на последнее место. Предприятия, которые не могут максимально быстро приспособиться к новым условиям, в долгосрочной перспективе будут уничтожены рыночными силами.

Особенная роль в рамках неформальных отношений в ряде исследований отводится корпоративной культуре, которая, по сути, является приверженностью большинства членов организации не только неким формальным критериям (миссия, ценности организации), но и сформированным неформально нормам поведения. Приверженность организации способна минимизировать проблемы оппортунистического поведения, а также уменьшать уровень информационных издержек управляющего воздействия.

При организации взаимодействия с другими компаниями, потенциальными или существующими поставщиками, потребителями, партнерами возникает необходимость оценки прозрачности и информационной открытости компании. Это приобретает особую важность в условиях приватизации, позволяя частично нивелировать риски продажи пакетов акций компаний с государственным участием с большей премиальной надбавкой.

В июне 2011 г. Президент Российской Федерации Д.А. Медведев в бюджетном Послании, а также в рамках выступления на Международном экономическом форуме в Санкт-Петербурге, охарактеризовал новые цели страны в области приватизации. В частности, он отметил, что роль государства в управлении госпредприятиями и другими активами должна быть сокращена. В этой связи Правительство Российской Федерации подготовило предложения по приватизации многих крупных российских госкомпаний до 2016 г.

Заявленная интенсивная приватизация вызвана необходимостью улучшения инвестиционного климата, повышения доходов бюджета государства за счет приватизационной прибыли. В этой связи вопросы формирования системы корпоративного управления в компаниях с государственным участием приобретают особое значение.

Государство в сфере корпоративного управления выступает, как правило, с позиций:

- регулятора, формирующего правила игры (законодательство) и отвечающего за их исполнение (правоприменение);
- собственника активов, а также непосредственного участника внутрикорпоративных отношений, подчиняющегося вышеуказанным и иным дополнительным правилам в случае государственного участия в капитале компаний.

Эти роли часто вступают в противоречия в рамках государственного сектора экономики.

Все больше стран Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) уделяют внимание профессионализации советов директоров и наделению их реальными полномочиями. Однако эффективность применения данного подхода характеризуется его уместностью и умеренностью в отношении отдельных компаний.

Совершенствуется оценка эффективности работы совета, меняется практика выплаты вознаграждений, в большей мере отражая степень ответственности и рабочую нагрузку отдельных лиц, входящих в его состав.

Численность представителей государства в совете директоров колеблется от нуля до практически полного состава. Еще одной особенностью советов директоров компаний с государственным участием является степень независимости входящих в него лиц. Присутствие в совете независимых директоров зачастую определяется тем, что подразумевается под независимостью. Так, с

2014 г. критерии независимости согласно Кодексу были существенно ужесточены. Однако законодательно указанные критерии до настоящего времени не определены.

Согласно рекомендациям ОЭСР одними из ключевых элементов надежной системы выдвижения кандидатов для избрания в совет директоров предприятия с госучастием являются наличие конкретного лица или органа, ответственного за выдвижение кандидатов, а также прозрачность в вопросах профессиональных качеств соискателей. Ни в действующем российском законодательстве, ни в нормативных актах процедура отбора кандидатов для избрания в совет директоров в качестве независимого директора госпредприятия не прописана. Однако существует внутренний регламент, утвержденный Росимуществом.

В 2009 г. при Росимуществе была создана Комиссия по отбору независимых директоров, являющаяся единым централизованным органом, ответственным за выдвижение кандидатов для избрания в члены советов директоров госкомпаний. Это постоянно действующий орган, в состав которого входят представители Росимущества, федеральных органов власти, в ведении которых находятся соответствующие отрасли промышленности и бизнеса, а также представители профессиональных организаций (в том числе РИД, АНД, ОКДМ и ОПИАК). Эти организации являются потенциальными поставщиками кандидатур независимых директоров и профессиональных поверенных, которых они отбирают самостоятельно, оказывая тем самым косвенное влияние на процесс отбора.

Вопросы совершенствования корпоративного управления в компаниях с государственным участием выходят за рамки исключительно хозяйственных отношений, не сводятся к только повышению эффективности контролируемого государством бизнеса.

Государственные компании должны являться своего рода флагманами в области применения и реализации заявленных Президентом Российской Федерации и Правительством Российской Федерации ориентиров, показывать пример надежной организации корпоративного управления, соответствовать хотя бы самостоятельно выработанным принципам и стандартам. Пренебрежение ими снижает стимулы к совершенствованию корпоративного управления в частных

компаниях, негативно влияет на развитие экономики в целом. Кроме того, чрезмерная закрытость и непрозрачность государственного бизнеса ведет к росту общественного недоверия, что недопустимо в условиях необходимости обеспечения устойчивого благосостояния государства.

Следует помнить, что по тому, что представляют собой корпоративные отношения, многие субъекты рынка – владельцы свободных денежных средств формируют свои предпочтения в отношении объектов инвестиций. Это становится особенно актуальным в условиях ограниченности инвестиционных ресурсов в различных отраслях экономики, что является стимулом к повышению инвестиционной привлекательности, одним из главных компонентов которой является соблюдение интересов участников корпоративных отношений. Понимание того, что конфликт интересов разрушает компанию, приводит к постепенному переходу от состояния корпоративного конфликта к формированию баланса интересов.

Несмотря на общее наличие тенденции, направленной на отход от оперативного управления компаниями ее собственниками, подобный переход должен сопровождаться эффективными управленческими решениями. Нельзя просто бросить управлять компанией, рассчитывая на отсутствие потерь и резкое повышение отдачи. Безусловно, адекватной является ситуация, при которой происходит полноценное разделение функций владения и управления, что многими специалистами отмечается как положительный момент. В этих условиях растет потребность рыночных субъектов в оценке состояния корпоративных отношений и достигнутого баланса интересов.

Существуют различные подходы к определению базовых интересов акционеров, менеджеров и их оценке. Основной проблемой установления баланса корпоративных отношений является широкий спектр финансовых и иных, причем весьма разнородных, интересов владельцев предприятия и нанятых менеджеров. Как следствие, возникает неопределенность: что представляет собой в конечном итоге баланс большинства участников корпоративных отношений?

Результаты проверки Счетной палаты Российской Федерации и исследования Всемирного банка позволяют прийти к выводу, что большая часть бизнеса управляется крайне неэффективно. Эта проблема вызвана отсутствием четко пропи-

санной системы ответственности управленцев и механизма оценки последствий принятия ими решений [8].

Построение действенного механизма финансового контроля собственника над деятельностью нанятых менеджеров следует начинать с конструирования системы измерения сбалансированности интересов в корпоративных отношениях. В противном случае невозможно принимать решения и реализовывать их без определения достигнутых результатов, которые выступают исходным пунктом в установлении баланса интересов. Оценка степени сбалансированности множества потребностей заинтересованных участников корпоративных отношений является необходимой информацией при их регулировании. Система измерения сбалансированности интересов позволяет принять обоснованные решения и меры, поскольку в количественном выражении определяет результативность действий на основе сбора, сопоставления, сортировки, анализа и интерпретации соответствующих данных.

В настоящее время существует множество подходов к оценке эффективности корпоративного управления, однако предлагаемые подходы преимущественно применимы лишь для публичных компаний. В этой связи возникает закономерный вопрос: а как оценить непубличную компанию и каким вообще стандартам она должна соответствовать? Фактически оценка корпоративного управления непубличными компаниями может «разбиться» об совершенно элементарные проблемы.

Так, Кодекс, одобренный Советом директоров Банка России, рекомендует компаниям создавать внутри общества службы внутреннего аудита, фактически выведенные из функционального подчинения исполнительному органу и подотчетные только Совету директоров. В теории это есть признак лучшей практики корпоративного управления. Однако внимания заслуживает тот факт, что для большинства приватизируемых непубличных компаний введение дополнительного подразделения будет лишь неоправданным финансовым обременением. Это же касается компаний, единоличным акционером в которых является государство.

При фактическом контроллинге одним собственником деятельности компании через Совет директоров и Ревизионную комиссию наличие допол-

нительного контрольного органа на уровне Совета директоров фактически нецелесообразно. Следует также помнить, что в силу закона необходимые проверочные процедуры Ревизионной комиссией могут проводиться по инициативе Совета директоров, фактически контролируемого акционером.

Таким образом, при наличии изданного Центральным банком Кодекса корпоративного управления существует реальная необходимость формирования альтернативного документа, адресатами которого будут компании, не подпадающие под биржевое регулирование. Возможен обратный принцип построения системы, когда на базе разработанной методики оценки могут быть сформулированы основные принципы, при соответствии которым компания получит положительные результаты по итогам анализа практики корпоративного управления.

Литература

1. Беляева И.Ю., Пухова М.М. Роль мотивационного механизма в деятельности института представителей государства. Современные корпоративные стратегии и технологии в России: Сборник научных статей. Вып. 10. 2015.
2. Харчилава Х.П. Корпоративное управление в контексте взаимоотношения принципала и агента// Вестник Самарского государственного экономического университета. № 2 (124) 2015 г.
3. Бутова Т.В., Харчилава Х.П. Особенности корпоративного управления в отечественных компаниях с государственным участием// Современные корпоративные стратегии и технологии в России: Сборник научных статей. Вып. 10. 2015.
4. Беляева И.Ю., Пухова М.М., Харчилава Х.П., Абдрахманова А.Г. Специфика корпоративного управления в компаниях с государственным участием в зарубежных странах// Вестник Тверского государственного университета. Серия «Экономика и управление». 2014.
5. Беляева И.Ю., Пухова М.М. Формирование системы мотивации института представителей государства в компаниях с государственным участием// Вестник Самарского государственного экономического университета. № 2 (124). 2015 г.
6. Постановление Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 № 738.
7. Институциональные альтернативы в корпоративном управлении компаний с государственным участием. Курманов А.Р.// Интернет-журнал «Науковедение».
8. Всемирный Банк. Электронный ресурс: www.worldbank.org/eca/russian/ (дата обращения: 07.09.2015).