

# Корпоративное управление

## 3 модуль, 2025-2026

**Карстен Шпренгер**  
Российская экономическая школа

Email: [csprenger@nes.ru](mailto:csprenger@nes.ru)

### Описание курса

---

Курс представляет собой введение в корпоративное управление с экономической точки зрения. Шлейфер и Вишни (1997) дают простое определение данному понятию в своем исследовании: «Корпоративное управление связано с тем, каким образом поставщики финансовых услуг корпорациям гарантируют себе отдачу от собственных инвестиций». В основном мы ограничимся этой так называемой акционерной точкой зрения на корпоративное управление, но также обсудим более широкий взгляд заинтересованных сторон, который включает сотрудников, поставщиков, кредиторов и общество в целом как стейкхолдеров компании.

Необходимость корпоративного управления проистекает из конфликтов интересов между акционерами и менеджерами (агентский конфликт типа I) или между крупными и мелкими акционерами (агентский конфликт типа II). Для снижения таких агентских издержек может использоваться ряд механизмов: мониторинг со стороны совета директоров, рынок управленческого труда, стимулирующие контракты для топ-менеджеров, крупные акционеры, угроза поглощения и государственное регулирование для защиты инвесторов. Мы подробно изучим каждый из этих механизмов корпоративного управления.

Занятия будут представлять собой смесь лекций, обсуждения кейсов и коротких презентаций. Большинство тем рассматриваются в международном контексте, но мы также обратимся к российскому обществу и изучим некоторые данные о советах директоров, а также о структуре собственности российских компаний.

### Требования курса, система оценивания, посещаемость

---

Предварительные требования: рекомендуется прохождение курса «Корпоративные финансы».

Итоговая оценка за курс формируется из пяти компонентов с разными весами:

1. Участие в занятиях (15%). Курс требует значительного объема чтения. Мы будем обсуждать темы на основе статей, которые я буду задавать перед каждым занятием. Я ожидаю активного участия от каждого слушателя этого курса. Я буду распределять по всем студентам статьи из списка литературы, основные идеи которых один человек должен будет представить за 5-10 минут. Это разовьет особо важный навык презентации - умение кратко резюмировать потенциально сложные вопросы. Очевидно, что необходимым условием для активного участия является ваше присутствие на занятиях.

2. Два задания по поиску и анализу данных (15% каждое). Их можно выполнять индивидуально или в группе (из 2 студентов). Результатом является презентация в классе и предоставление электронной таблицы и слайдов. При групповой работе оба участника должны присутствовать на презентации. Подробные инструкции по выполнению этих заданий будут предоставлены позже.
3. Финальный экзамен (55%).

## **Содержание курса**

<b>Неделя</b>	<b>Тема</b>
<b>1</b>	<b>Введение</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Что такое корпоративное управление?</li><li>• В чьих интересах должна работать компания: Акционерная vs. стейкхолдерская концепция</li><li>• Агентские проблемы типа I (акционеры vs. менеджеры) и типа II (крупные vs. мелкие акционеры)</li><li>• История корпоративного управления в развитых и развивающихся странах</li><li>• Обзор механизмов решения агентских проблем: Мониторинг со стороны совета директоров, смена генерального директора, компенсационные контракты, крупные акционеры, рынок корпоративного контроля, правовая защита инвесторов, в частности миноритарных акционеров.</li></ul>
<b>2</b>	<b>Совет директоров (1)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Обязанность и ответственность</li><li>• Консультации и мониторинг</li><li>• Выборы и голосование за членов совета директоров (мажоритарное, кумулятивное голосование)</li><li>• Размер и структура</li><li>• Независимость совета директоров</li><li>• Комитеты совета директоров</li></ul>
<b>3</b>	<b>Совет директоров (2)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Оптимальная независимость советов директоров</li><li>• Эмпирические исследования независимости советов директоров и деловых связей в советах</li><li>• Эмпирические исследования влияния гендерного состава советов директоров (и разнообразия в целом)</li></ul>
<b>4</b>	<b>Генеральные директора</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Характеристики генерального директора, корпоративные решения и результаты деятельности компании</li><li>• Назначение и смена генерального директора</li><li>• Вознаграждение топ-менеджеров: базовый оклад, бонусы, компенсация на основе акций и опционов. Тенденция роста вознаграждения руководителей.</li></ul>

<b>5</b>	<b>Владельцы (1)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Типы владельцев: семьи, институциональные инвесторы, менеджеры, государство.</li><li>• Концентрация собственности.</li><li>• Права на денежный поток vs права голоса vs права контроля: акции двойного класса, пирамиды собственности и перекрёстное владение акциями.</li><li>• Проблемы измерения: как вычисляются доли конечного владения, индексы власти.</li><li>• Эмпирические исследования структуры и формирования бизнес-групп.</li><li>• Эмпирические исследования долгосрочной эволюции структуры собственности и контроля над компаниями в мире.</li></ul>
<b>6</b>	<b>Владельцы (2)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Акционерный активизм</li><li>• Некоммерческие организации и фонды: организации без владельцев</li><li>• Государственная собственность: социальные цели («рука помощи») или частные выгоды для политиков («хватаящая рука»)</li></ul>
<b>7</b>	<b>Рынок корпоративного контроля</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Оценка рынком акций сделок слияний и поглощений</li><li>• Меры защиты от поглощений</li></ul>
<b>8</b>	<b>Измерение и регулирование корпоративного управления</b> <ul style="list-style-type: none"><li>• Защита инвесторов на уровне страны</li><li>• Корпоративное управление и ESG-индексы</li><li>• Стандарты корпоративного управления и требования к размещению акций на фондовом рынке</li><li>• Юридическая и финансовая литература</li></ul>

## **Методология курса**

---

Курс будет охватывать теоретические модели корпоративного управления, эмпирические исследования и разбор кейсов. Курс будет состоять из лекций, обсуждений кейсов и кратких презентаций статей и соответствующих данных.

## **Академическая этика**

---

Списывание, плагиат и любые другие способы нарушения академической этики РЭШ недопустимы.