

ИНВЕСТИЦИИ В УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ БИЗНЕСА ЧЕРЕЗ УЛУЧШЕНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

(1)

Владимир Жуков, Алексей Субботин¹

Инвестиции в корпоративное управление повышают эффективность всей системы управления компании, что позволяет вывести процесс устойчивого развития бизнеса (sustainable development) на качественно новый уровень, способствует привлечению инвесторов и росту капитализации бизнеса.

7.1. Определение устойчивого развития бизнеса

Устойчивое развитие бизнеса является одним из основных критериев при осуществлении инвестиционных решений. Стабильность роста показателей выручки, свободного денежного потока, капитальных

¹ Жуков Владимир, директор департамента по работе с инвестиционным сообществом ОАО «ГМК «Норильский никель»; Субботин Алексей, партнер Aneta McCoy Advisory Group.

вложений и дивидендов привлекает большее количество инвесторов, что, безусловно, положительно сказывается на котировках ценных бумаг компании. Математически возможно рассматривать это как некую интегральную функцию, обратную волатильности основных показателей эффективности бизнеса. Однако при принятии инвестиционных решений гораздо более важным является понимание динамики отдельных показателей, анализ основных факторов и моделирование развития ситуации в будущем. К сожалению, в настоящее время качественный математический анализ корреляции устойчивости бизнеса с показателями российского фондового рынка невозможен прежде всего из-за недостаточного количества ликвидных ценных бумаг на рынке¹. (2)

При этом более важным здесь является не точность определения величины устойчивости в абсолютном или относительном выражении, а субъективность восприятия этого отдельным инвестором. Во многом это зависит от внешних макроэкономических и конъюнктурных факторов, таких как курс национальной валюты и биржевые цены на сырье, а также личностных факторов инвестора—его опыт работы на рынке, настроение, личное общение с руководством и т.п.

Таким образом, несмотря на общую субъективность и значительное влияние внешних, независящих от руководства компании факторов, для улучшения восприятия перспектив устойчивого развития бизнеса инвесторам необходимо предоставить возможность убедиться в том, что внутренние факторы, прежде всего качество управления бизнесом (менеджмент) и система корпоративного управления, способны до определенной степени компенсировать негативное влияние внешних факторов.

Прежде чем демонстрировать систему корпоративного управления компании инвесторам, ее собственники и руководство должны быть уверенными в том, что система управления бизнесом функционирует эффективно, а топ-менеджмент способен убедить

¹ Russia investable universe is squeezed by size of Gazprom and Sberbank. MidLinkoln View, March 7th, 2014.

в этом потенциальных инвесторов. Если же указанные необходимые условия отсутствуют, то и не стоит пытаться пускать пыль в глаза и строить песочные замки—любой опытный инвестор, постоянно встречается с руководством компаний-конкурентов и отлично осведомлен о ситуации на рынке. Утрата доверия почти стопроцентно приведет к отказу от инвестиций и распространению негативной информации о компании на рынке.

7.2. Корпоративное управление в условиях чрезвычайных ситуаций

(3)

Способность бизнеса к устойчивому развитию становится особенно очевидной в периоды кризисов и чрезвычайных ситуаций, которые в последнее время случаются слишком часто и нередко накладываются друг на друга. В теории и на практике существует три основных типа чрезвычайных (специальных) ситуаций:

- глобальные, такие как финансовый кризис 2008 года;
- локальные, затрагивающие либо одну из стран, либо отрасль экономики или финансов, например, текущие события вокруг Украины, резкая девальвация турецкой лиры или обвал цен на рынке металлов;
- корпоративные, касающиеся конкретной компании, к примеру, конфликт акционеров или смена менеджмента.

Иногда специальные ситуации могут иметь позитивную направленность, стимулируя появление новых технологий или распределение определенного ресурса. Однако неспособность бизнеса к устойчивому развитию в состоянии даже подобную (потенциально выгодную) ситуацию превратить в убыточную. Например, позволить конкурентам вырваться вперед или упустить возможность получения доступа к ограниченному ресурсу.

Эффективная система корпоративного управления под руководством талантливых менеджеров

должна позволять собственникам и инвесторам понимать потенциальные риски ведения бизнеса, а также обеспечивать механизмы управления данными рисками. Большинство российских компаний посвящают целые разделы своих годовых отчетов описанию формальных процедур и положений, однако на практике при возникновении любой чрезвычайной ситуации решения начинают приниматься спонтанно, субъективно и несистемно. У большинства компаний отсутствуют реальные антикризисные планы (contingency plans), а менеджмент не способен быстро и адекватно реагировать на возникшую чрезвычайную ситуацию и правильно преподнести логику своих действий инвесторам и рынкам. Справедливости ради следует отметить, что данная проблема присуща не только российским компаниям. Например, действия руководства BP во время аварии на нефтяной платформе в Мексиканском заливе уже обошлись акционерам компании в 40 млрд долларов¹. (4)

7.3. Интересы инвесторов и акционеров

Согласно исследованию, проведенному профессором швейцарской бизнес-школы IMD Ульрихом Штегером² институциональные инвесторы оказывают наибольшее влияние на процесс формирования системы корпоративного управления (рис. 24).

¹ BP oil spill costs to hit \$40bn. The Guardian, November 2, 2010.

² <http://www.imd.org/about/facultystaff/steger.cfm>



Рис. 24. Степень влияния различных бизнес-групп и организаций на корпоративное управление (5)

Все акционеры, безусловно, заинтересованы в росте стоимости своих инвестиций, однако их практические подходы существенно различаются. (Оставим в стороне хедж-фонды и прочих спекулятивных инвесторов, для которых дополнительная волатильность является скорее благом.) В последнее время основным трендом на глобальных рынках капитала был постоянный рост доли пассивных инвесторов, следующих динамике определенного индекса. При этом некоторые эксперты фондового рынка отмечают, что подобное поведение инвесторов скорее присуще растущему рынку (bull market), а в случае продолжительной коррекции (bear market) велика вероятность того, что инвесторы начнут управлять своими портфелями более активно.

В первую очередь речь здесь должна идти о долгосрочных инвесторах, горизонт которых сейчас редко превышает двенадцать месяцев, в то время как до кризиса 2008 года они не приобретали ценные бумаги без намерения держать их в своем портфеле как минимум три года. Подобные стратегические инвесторы, чувствующие специфику того или иного бизнеса и способные оценить фундаментальную стоимость компании, должны составлять основу инвесторской базы крупных российских компаний. Понимание целевой группы и ее интересов, безусловно, повышает

эффективность процесса коммуникации компании со своими акционерами и инвесторами.

В российских компаниях контролирующие акционеры так или иначе связаны определенными обязательствами, как правило, выраженными в форме акционерного соглашения, которые накладывают определенные ограничения на операции с ценными бумагами. Практика выкупа собственных акций самими компаниями в России не получила широкого распространения, что обуславливается, с одной стороны, невысокой ликвидностью из-за их ограниченного количества в свободном обращении, а с другой стороны, определенными регуляторными ограничениями, налагаемыми на процесс приобретения казначейских акций, получения по ним дивидендов и участия в управлении обществом.

(6)

В сложившихся условиях основным драйвером цены акций на рынке выступают частные инвесторы (в особенности крупные институциональные инвесторы), которые своими решениями способны существенно влиять на рыночные котировки. К сожалению, в настоящее время на российском рынке присутствует весьма ограниченный круг институциональных инвесторов (частных пенсионных фондов, фондов страхования, паевых фондов и т.п.), а активы находящиеся под их управлением и аллоцированные на рынки акций незначительны. Согласно данным ИК «Атон» на 27 марта 2014 года, сумма активов в открытых и интервальных ПИФах, в которые в большинстве случаев инвестируют частные клиенты, составляет менее 3,2 млрд долларов. Из них в фонды акций было аллоцировано чуть менее 1 млрд долларов¹.

Следовательно, основным фактором, влияющим на котировки российских акций, является поведение на рынке крупных иностранных институциональных инвесторов. Они располагают широким выбором вариантов инвестиций, а в процессе принятия решений корпоративное управление для них играет существенную роль. Подобные инвесторы придерживаются

¹ <http://quote.rbc.ru/start/useful/142/>

определенных правил игры, которые лучше всего отражают слова Алана Гринспена: «Корпоративное управление развивалось на протяжении всего прошлого века для того, чтобы более эффективно содействовать распределению сбережений населения и наиболее продуктивно их использовать. И, честно говоря, в результате эта структура стимулирования бизнеса, отчетности и ответственности сослужила нам хорошую службу. Мы не смогли бы достичь нашего текущего уровня национальной производительности, если бы концепция корпоративного управления была глубоко ошибочной»¹.

(7)

7.4. Корпоративное управление и устойчивое развитие бизнеса

На вопрос о том, что же делает устойчивое развитие бизнеса возможным, тем самым повышая его привлекательность в глазах инвесторов, может быть дано множество ответов. Например, бизнес-модель, наличие ограниченного ресурса или контроль над определенным рынком. Качество системы корпоративного управления является одним из факторов, вес которого в процессе принятия инвестиционных решений определяется как источником происхождения капитала, так и личными предпочтениями управляющих портфелем.

Влияние корпоративного управления на устойчивое развитие бизнеса прямо отражено в новом Кодексе корпоративного управления: «Корпоративное управление влияет на экономические показатели деятельности акционерного общества, оценку стоимости акции общества инвесторами и на его способность привлекать капитал, необходимый для развития. Совершенствование корпоративного управления в Российской Федерации — важнейшая мера, необходимая для повышения устойчивости, эффективности деятельности акционерных обществ, увеличения притока инвестиций во все отрасли российской экономики

¹ Remarks by Chairman Alan Greenspan on corporate governance at the Stern School of Business, New York University, New York, March 26, 2002.

как из источников внутри страны, так и от зарубежных инвесторов»¹.

Экономическая теория и анализ рынков капитала подтверждают позицию регулятора. В своем отчете, опубликованном в июле 2013 года, Sberbank CIB рассчитал, что динамика курса акций компаний с высоким уровнем корпоративного управления в три раза превысила аналогичный показатель компаний с плохим управлением².

7.5. Различные системы корпоративного управления

(8)

Наиболее интересной представляется практика корпоративного управления в компаниях, в которых отсутствует явно выраженный контролирующий акционер, а присутствуют два или три крупных инвестора. К таким компаниям в России можно отнести НК Лукойл, Норильский никель, Уралкалий, Вымпелком, Яндекс, Евраз. Данный список можно продолжить. На наш взгляд, тенденция к постепенному размыванию акционерного капитала продолжится, подтверждением чего является тот факт, что, несмотря на существенное сокращение первичных или вторичных размещений акций (в 2014 году это сделали лишь Лента и Алроса), какого-либо значительного оттока с публичных рынков капитала не наблюдается. Последней крупной компанией, осуществившей делистинг своих акций стал Вимм-Бильд-Данн, поглощенный в 2010 году компанией Пепси. Однако и в данном случае следует отметить, что формально активы не перешли в частное владение, а остались в периметре публичного капитала, только в другой юрисдикции.

В первой половине прошлого века в СССР ушло несколько десятилетий на создание полноценной системы Госплана. Современные технологии передачи и обработки данных, скорее всего, смогли бы

¹ Кодекс корпоративного управления // Вестник Банка России. 2014. №40. С. 7.

² Sberbank CIB. Russian Corporate Governance: Embracing the Opportunity, July 2013, p. 5.

сократить этот срок, однако сложность нынешних бизнес-моделей, отсутствие подготовленных специалистов и успешной реализации подобных примеров в мире делают возрождение централизованной государственной модели корпоративного управления очень маловероятной. Наглядным примером этого являются публичные контролируемые государством компании: при внешнем соответствии классической модели корпоративного управления в реальности их руководители, получившие мандат на управление от высших представителей власти, полностью замыкают на себя все аспекты управления бизнесом.

Таким образом, с большой вероятностью можно утверждать, что классическая англо-саксонская модель корпоративного управления, востребованная крупными институциональными инвесторами на западных рынках капитала, продолжают оставаться единственной практической моделью управления бизнесом в больших негосударственных компаниях, со временем в зависимости от динамики роста капитала приобретающая определенный национальный колорит. (9)

7.6. Потенциал развития корпоративного управления

Каким образом можно улучшить корпоративное управление для того, чтобы тем самым повысить перспективы устойчивого развития бизнеса и привлечь инвесторов? Для того чтобы не пытаться объять необъятное, возьмем пример гипотетической российской публичной компании, которая для чистоты эксперимента отвечала бы следующим требованиям:

- достаточно крупная — размер капитализации более 1 млрд долларов;
- отсутствие контролирующего акционера — консорциум из нескольких крупных держателей пакетов акций;
- отсутствие государственного участия;
- листинг на одной из ведущих западных площадок;
- более 15% акции в свободном обращении.

Скорее всего, данная компания будет иметь совет директоров в составе 10–12 человек, из которых 2–3 будут независимыми директорами, опытного генерального директора, аффилированного с одним из крупнейших акционеров, и существенный дисконт в цене акций по сравнению с аналогичными компаниями из других стран.

Сколько такая компания способна тратить на поддержание на должном уровне системы корпоративного управления? Ответ на поставленный вопрос может стать отправным пунктом при принятии решения о запуске проекта по улучшению практики корпоративного управления в компании. Если попытаться проанализировать отдельные статьи расходов, то с большой долей уверенности можно выделить следующие:

(10)

- выплата вознаграждения и компенсация расходов членов совета директоров;
- содержание аппарата корпоративного секретаря;
- составление годового отчета, подготовка материалов и проведение общего собрания акционеров;
- содержание структурного подразделения компании по связям с инвесторами;
- оплата услуг консультантов по различным единовременным проектам.

Показатели затрат могут варьироваться в зависимости от величины и активности компании. Однако наш опыт позволяет утверждать, что совокупные ежегодные расходы на поддержание системы корпоративного управления классического англо-саксонского образца едва ли превышают 10 млн долларов, из которых львиная доля приходится на содержание совета директоров. В нашем гипотетическом случае — это менее 1% от рыночной капитализации. Как правило, данные затраты являются скорее фиксированными, что при росте капитализации компании ведет к дальнейшему снижению расходов на корпоративное управление в относительном выражении.

Если, согласно Майклу Портеру, стратегией компании является выбор того, что не следует делать¹, то не имеет смысла тратить время и средства на попытки изобрести что-то кардинально новое. Можно и нужно запустить проект по оптимизации существующих расходов, однако в этом случае не стоит ожидать значительного снижения затрат и экономии. Они, безусловно, будут, но вряд ли существенно повлияют на перспективы устойчивого развития бизнеса, т.е. не позволят достичь желаемого результата.

Более привлекательным направлением является повышение эффективности системы корпоративного управления, которое может выражаться прежде всего через:

- ускорение процесса принятия решений;
- четкое понимание возникающих рисков и осуществление контроля за ними;
- более качественный подход к коммуникациям с инвестиционным сообществом.

Данные показатели гораздо сложнее классифицировать в принципе и еще более сложно придать им какое-либо стоимостное измерение. Однако в совокупности они формируют «нематериальные активы» компании, ее репутацию, которая, безусловно, является частью рыночной стоимости, и в случае сделок по слиянию и поглощению, формирует вполне квантифицируемую стоимостную величину гудвила, который, как правило, измеряется уже сотнями миллионов долларов. Невидимые ресурсы повышения эффективности системы корпоративного управления гораздо обширнее, чем оптимизация фактических затрат на ее поддержание.

7.7. Экспертная оценка эффективности корпоративного управления

Даже переходя на уровень нематериальных ценностей, нельзя полностью отказаться от попыток их измерения. В наш век повсеместного проникновения

¹ What Is Strategy? By Michael Porter, HBR, November 1996.

информационных технологий, существует множество способов измерения различных процессов. Вместе с тем когда речь заходит о корпоративном управлении, наиболее адекватным по-прежнему остается экспертный анализ, который в комбинации с некоторыми стандартизированными алгоритмами может дать информативную оценку качества системы корпоративного управления в компании.

Прежде на российском рынке существовал подобный продукт—«Рейтинг корпоративного управления», предлагавшийся агентством Standard&Poor's. Данный рейтинг позволял компаниям получать представление об относительном качестве собственных систем корпоративного управления, а также давал возможность следить за динамикой изменений этого показателя. Однако после финансового кризиса 2008 года и последующей реструктуризации Standard&Poor's отказалось от предоставления подобных услуг в России.

(12)

В настоящее время на российском рынке сложился определенный круг консультантов, способных провести независимую оценку качества корпоративного управления в той или иной компании, используя собственную методологию. Вместе тем, на наш взгляд, существует потребность в более унифицированном подходе, который может быть реализован со вступлением в силу нового Кодекса корпоративного управления. В любом случае проведение оценки или бенчмаркинга качества существующей системы корпоративного управления является необходимым условием при принятии решения об инвестициях в эту область. Подобный проект позволит:

- зафиксировать точку отсчета;
- определить сильные и слабые стороны сложившейся практики корпоративного управления;
- идентифицировать ее основные параметры и метрики;
- выстроить вектор изменений;
- выявить стратегические приоритеты и потенциальные «быстрые результаты» (quick wins).

В рамках подобного проекта также необходимо, чтобы специалисты компании, ответственные

за поддержание и развитие системы корпоративного управления, обрели необходимые навыки и умения для мониторинга происходящих изменений. В дальнейшем к периодической оценке качества корпоративного управления (примерно раз в три года или чаще, в зависимости от обстоятельств) должны привлекаться внешние консультанты.

7.8. Корпоративное управление как фактор привлечения качественных управленческих кадров

(13)

Главным залогом эффективности любой системы управления являются люди, которые ее формируют, принимают решения и оказывают влияние на решения других людей. Качественные управленцы (management talent) представляют собой наиболее дефицитный и поэтому самый дорогой ресурс развития бизнеса. В 2013 году в США среднее вознаграждение генерального директора компании, входящей в список 500 крупнейших компаний страны (S&P 500), выросло на 8,8% по сравнению с предыдущим годом и составило 10,5 млн долларов¹. В России аналогичный показатель за 2012 год составил 8,1 млн долларов для руководителей 12 крупнейших частных компаний и 17,4 млн долларов для генеральных директоров 13 крупнейших компаний с государственным участием².

К сожалению, подобная статистика по выплатам членам совета директоров российских компаний отсутствует. Однако от специалистов в данной области нередко приходится слышать, что зарубежные эксперты мирового уровня не спешат ехать в Россию по множеству причин: неудобная логистика, незнание языка, но, прежде всего, непредсказуемые политические факторы и, как следствие, постоянно меняющиеся правила игры. Практика корпоративного управления в российских публичных компаниях не только

¹ Median CEO pay crosses \$10 million in 2013. AP News Wire, May 27th, 2014.

² Почему менеджеры в госкомпаниях зарабатывают больше, чем в частном бизнесе? // Форбс. 21 ноября 2013 года.

не уменьшает данные риски, но даже иногда увеличивает их. Следствием этого является дефицит качественных специалистов в советах директоров, который невозможно компенсировать даже дополнительным денежным вознаграждением (рис. 25).



Рис. 25. Факторы корпоративного управления, влияющие на перспективы устойчивого развития бизнеса

Привлечение высококлассных профессионалов в советы директоров и исполнительные органы является первоочередной задачей, стоящей перед российскими компаниями. Обеспечение прозрачности правил игры, выработка простых, но в то же время эффективных процедур принятия решений и контроля за их реализацией поможет сделать работу в российских публичных компаниях более привлекательной, что, в свою очередь, приведет к увеличению предложения со стороны квалифицированных специалистов и сократит расходы. Как уже отмечалось, «невидимые» ресурсы повышения эффективности имеют гораздо больший потенциал, нежели прямые расходы. Однако для их раскрытия потребуются надежная команда профессионалов с правильной мотивацией, обеспечить которую в состоянии только качественная система корпоративного управления.

7.9. Необходимость ребалансировки процессов внутри системы корпоративного управления

Большинство инвесторов предпочитают взрывному росту устойчивое поступательное развитие бизнеса, отражаемое в стабильном и предсказуемом возврате на свои инвестиции (total shareholder return or TSR). Согласно недавнему отчету Boston Consulting Group, подготовленному в апреле 2014 года на основании опроса более 1000 портфолио менеджеров и аналитиков фондового рынка, в условиях ожидаемого общего снижения показателя TSR, основным интересом инвесторов является стабильный органичный рост и растущая дивидендная доходность¹.

(15)

Эффективная система корпоративного управления призвана обеспечить дополнительную устойчивость бизнеса и по возможности гарантировать инвесторам стабильный возврат на вложенные средства или по крайней мере предсказуемый уровень дивидендов. Возможным контраргументом в данном случае является тот факт, что за счет этого могут быть упущены возможности для роста бизнеса в будущем, но правильный подход к коммуникациям с инвестиционным сообществом и открытость процесса принятия решений в состоянии минимизировать подобные риски.

Таким образом, можно выделить основные процессы корпоративного управления, призванные помочь талантливым менеджерам принимать решения, направленные на повышение устойчивости бизнеса:

- стратегическое планирование с целью достижения заданной доходности и обеспечения TSR;
- управление рисками в ходе реализации стратегии;
- обеспечение эффективного канала двухсторонних коммуникаций с рынками капитала;
- соответствие требованиям законодательства и регуляторных органов (compliance).

¹ Summary of BCG's 2014 Investor Survey. Boston Consulting Group, April 2014.

К сожалению, практика корпоративного управления, сложившаяся в настоящее время в России, в основном сфокусирована на последнем процессе. Результатом этого является закрытость, излишняя забюрократизированность корпоративного управления и непривлекательный имидж компании. Для повышения эффективности необходима полная ребалансировка процессов корпоративного управления, направленная на смещение акцентов на лидерство в принятии решений и активные коммуникации с рынками капитала. Изменения необходимо проводить системно, с пониманием того, что сумма элементов сама по себе не создает синергетического эффекта, в то время как наличие одного неработающего элемента существенно снижает эффективность работы всей системы.

(16)

7.10. Сравнительная эффективность

Эффект повышения качества корпоративного управления очень сложно квантифицировать. Приведем ряд безусловно положительных аргументов в пользу совершенствования корпоративного управления:

- улучшение восприятия корпоративного управления привлекает большее количество инвесторов;
- инвесторы увеличивают и «удлиняют» свои позиции;
- при составлении финансовой модели компании аналитики уменьшают дисконт по сравнению с аналогичными компаниями развитых стран.

Не следует недооценивать влияние наличия существенного дисконта при анализе стоимости компании: с математической точки зрения эффект от уменьшения дисконта мультипликаторов сопоставим с эффектом увеличения основных финансово-экономических показателей бизнеса, таких как EBITDA и свободный денежный поток. В нашем примере снижение дисконта хотя бы на 1% даст возможность создать акционерный капитал (shareholder value)

в десятки миллионов долларов. Таким образом, руководство компании имеет возможность оценить эффект от инвестиций в устойчивое развитие бизнеса через улучшение корпоративного управления.

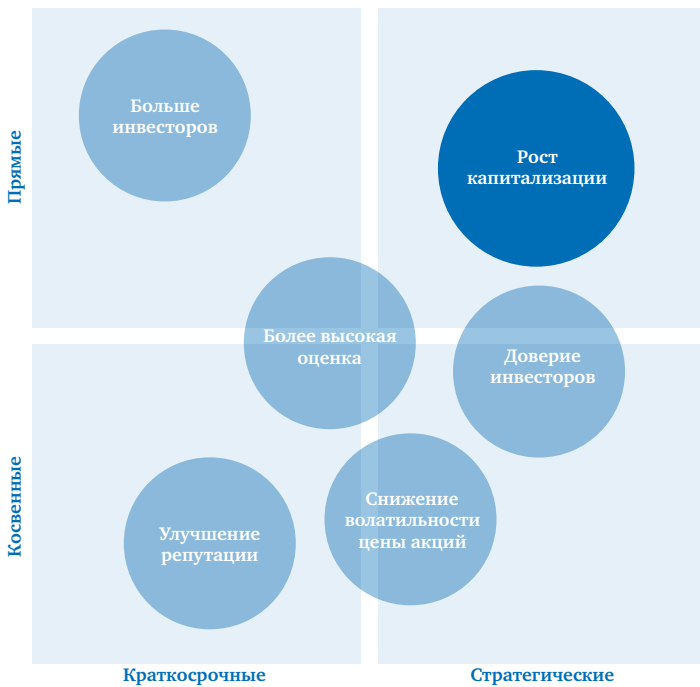
Как правило, с точки зрения сравнительной эффективности у российских компаний имеется не так много рабочих проектов, которые оказывали бы прямой эффект на акционерный капитал. Работа над повышением операционной эффективности (EBITDA margin) осуществляется более или менее постоянно, однако достижение стабильного положительного результата является очень непростой задачей. Стратегический подход через дополнительные инвестиции ведет к существенному сокращению свободного денежного потока (free cash flow) в краткосрочной перспективе на величину гораздо большую, нежели любые разумные инвестиции в совершенствование системы корпоративного управления. Помимо этого, любые капитальные вложения сразу же оказывают негативный эффект на операционные показатели, поскольку не все расходы полностью капитализируются.

(17)

Практика российских компаний показывает, что большинство их руководителей и владельцев пытаются найти ответ исключительно на операционном уровне, забывая про огромный потенциал роста капитализации бизнеса, который можно было бы задействовать, развивая систему корпоративного управления.

* * *

Рассматривать и позиционировать инвестиции в улучшение системы корпоративного управления необходимо прежде всего как вложения в дальнейшее устойчивое развитие бизнеса, а не в PR и совершенствование коммуникаций с инвесторами. Безусловно, повышение качества коммуникаций с инвестиционным сообществом играет существенную роль при принятии соответствующих решений, однако способность компании демонстрировать стабильное поступательное развитие, особенно в условиях чрезвычайных или специальных ситуаций, является более значимой фундаментальной ценностью для инвесторов (рис. 26).



(18)

Рис. 26. Параметры позитивных сдвигов в восприятии компании инвестиционным сообществом

Инвестиции в устойчивое развитие бизнеса как основной цели функционирования системы корпоративного управления могут и должны стать основополагающим трендом дальнейшего совершенствования модели корпоративного управления, эволюцию которой можно представить следующим образом:

- фаза создания и сохранения с акцентом на формирование устойчивого механизма преумножения акционерного капитала с активным участием всех элементов корпоративного управления;
- фаза вовлечения, сфокусированная на коммуникациях с собственниками капитала, на различных моделях отчетности и прозрачности;
- фаза оформления с упором на юридические аспекты, структуры и индивидуальный набор знаний и компетенций каждого человека.

Подобный подход позволит компании максимальным образом реализовать имеющиеся «невидимые» ресурсы повышения эффективности системы корпоративного управления, что не только придаст развитию бизнеса дополнительную устойчивость, но и поможет вывести его на качественно новый уровень конкуренции за внимание инвесторов и их капиталы.