

---

# РОССИЙСКИЙ КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

Алла Дементьева\*  
Наталья Загребельная\*\*

*В статье исследуется состояние и развитие российского корпоративного сектора в современных условиях. Особое внимание уделяется современным особенностям российских акционерных компаний. Анализируются проблемы регулирования корпоративного сектора в России на современном этапе, рассматриваются возможные варианты и перспективы его развития.*

Развитие российской экономики и системы регулирования корпоративного сектора, привело к формированию рыночно ориентированного корпоративного сектора, появлению десятков тысяч акционерных обществ, становлению института наёмных управляющих. Акционерные компании получили достаточно высокую степень свободы в реализации корпоративных объединений, формировании связанных экономическими интересами фирм и предприятий, включающих крупные промышленные и промышленно-торговые акционерные компании, финансово-промышленные группы, холдинговые и международные компании.

*Российский корпоративный сектор до глобального кризиса 2008 г.*

Первая публичная компания в нашей стране в постсоветский период появилась в 1996 г. после размещения АДР (1) ОАО «Вымпелком» на Нью-Йоркской фондовой бирже. С 2002 г. начались размещения на российских фондовых биржах РТС и ММВБ. Однако активно развиваться российский фондовый рынок стал после принятия в 2006 г. постановления ФСФР, обязывающего размещать в ходе IPO 30% акций на внутреннем рынке. В 2006-2007 гг. публичное

размещение было осуществлено 49 компаниями, ведущими свой основной бизнес в России. Помимо уже привычных на фондовых биржах нефтяных и металлургических компаний, на рынке IPO появились и компании не только других отраслей, а также компании среднего размера.

В этот же период наблюдался резкий рост публичного размещения акций на зарубежных фондовых рынках. При этом доля стоимости акций, обращающихся на зарубежных площадках выше, чем внутри страны. Из примерно 80 компаний, осуществивших в период до 2008 г. IPO или вторичное размещение (SPO), 2/3 вышли на зарубежные площадки [1. С. 86].

Развитие корпоративных структур и корпоративная интеграция в середине 2000-х гг. стали оказывать основное влияние на отношения собственности. Высокая концентрация собственности и контроля стала характерной чертой российского бизнеса. Уровень концентрации капитала с каждым годом возрастал. По данным компании Standard&Poor's, контролирующему акционеру в 2007 г. принадлежало в среднем 58% акций. В компаниях, акции которых представлены на зарубежных фондовых рынках, эта доля достигала почти 50% [1].

---

\* **Дементьева Алла Геннадиевна**, доктор экономических наук, профессор кафедры менеджмента, маркетинга и ВЭД МГИМО МИД России.

\*\* **Загребельная Наталья Станиславовна**, кандидат экономических наук, доцент кафедры менеджмента, маркетинга и ВЭД МГИМО МИД России.

Основной причиной данного явления в 2000-х гг. явилось стремление повысить стоимость компании с учетом перспективы ее продажи на российском корпоративном рынке («Коркунов», «Вимм-Билль-Данн») или выхода на отечественный или зарубежный фондовый рынок («РБК», АФК «Система», НПО «Иркут», «Пятерочка», «Седьмой континент»).

Государственное регулирование в этот период прежде всего выразилось в поддержке реализации крупных инвестиционных и национальных проектов, в активном стимулировании спроса в рамках закупок для государственных нужд, что привело к ориентации крупнейших корпораций на государственные ресурсы, что привело к усилению неформальных связей бизнеса с государством.

Таким образом, среди тенденций, характерных для развивающегося российского корпоративного сектора до глобального кризиса 2008 г., необходимо выделить следующие:

- усиление роли государства в регулировании предпринимательской деятельности;
- расширение государственного сектора за счет увеличения активов государственных компаний;
- увеличение масштабов бизнеса, усложнение его организации под воздействием усиливающейся конкуренции со стороны глобального рынка;
- расширение заимствований за рубежом, рост внешней задолженности корпоративного сектора [1].

*Российский корпоративный сектор после глобального кризиса 2008 г.*

Глобальный кризис осенью 2008 г. серьезно затронул российскую экономику. Отличительной чертой кризиса явилось

активное участие государства и контролируемых им хозяйствующих субъектов в процессе перераспределения собственности. Путем выделения средств государство еще больше усилило свою роль в экономике страны, увеличив свою долю в корпоративном секторе. Число открытых акционерных обществ, контролируемых государством, увеличилось с 21 (в 2008 г.) до 36 (2012 г.).

В 2010 г. наметилась тенденция к восстановлению фондового рынка и многие российские компании вернулись к планам проведения IPO. Семь российских компаний провели размещения акций на внутреннем рынке и привлекли в общей сложности 1,1 млрд. долл. Одновременно пять российских компаний провели международные размещения, в результате которых было получено 4,3 млрд. долл. Самым крупным размещением акций российской компании стало IPO «Русала», проведенное в Гонконге, в результате которого было привлечено 2,2 млрд. долл. [12].

За период 2010- начало 2014 г. было осуществлено более 30 размещений на российском и зарубежном фондовых рынках. Всего за 2005-2014 гг. наибольшее количество размещений было осуществлено компаниями металлургической и горнодобывающей отрасли [15], нефтегазовой и финансовыми компаниями [14].

Необходимо отметить, что на отечественном фондовом рынке представлен ограниченный круг российских компаний. Большинство компаний представлено на Лондонской фондовой бирже. В таблице 1 представлены данные по количеству IPO на российском и зарубежных фондовых рынках.

В 2014 - 2015 гг. санкции западных стран и нестабильность нефтяного рынка сдерживали российские компании от выхода

Таблица 1.

Количество IPO по биржевым площадкам, 2005 г. – сентябрь 2014 г.

Биржевая площадка	Количество сделок IPO											Всего	
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	сен. 2014	№.	%	
Лондонская фондовая биржа (LSE)	11	19	15	3	2	3	7	5	1	1	67	57	
Московская биржа	3	7	14	3	1	7	-	-	2	-	37	32	
NASDAQ (US)	-	1	-	-	-	-	1	1	1	-	4	3	
Deutsche Börse	-	1	1	-	-	-	1	-	-	-	3	2	
NASDAQ OMX (Europe)	-	-	2	-	-	-	-	-	-	-	2	2	
Гонконгская фондовая биржа (HKEX)	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	2	2	
NYSE	-	-	-	-	-	-	-	1	1	-	2	2	
<b>Количество сделок IPO*</b>	<b>14</b>	<b>28</b>	<b>32</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>12</b>	<b>9</b>	<b>7</b>	<b>5</b>	<b>1</b>	<b>117</b>	<b>100</b>	

Источник: [16]

Таблица 2.

## Отраслевая структура капитализации российского рынка акций в 2006-2013 гг., %

№ п.п.	Отрасль	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
1	Нефтегазова	62,6	50,4	57,0	50,1	44,6	51,2	50,4	51,8
2	Финансовые услуги	9,2	11,8	10,1	14,5	13,1	12,2	13,4	15,0
3	Металлургия	8,1	11,1	10,0	12,3	15,3	10,6	9,6	7,7
4	Электроэнергетика	11,7	12,5	8,9	9,4	10,6	8,7	6,8	4,6
5	Химическая промышленность	0,2	1,5	1,5	1,6	2,4	4,7	5,6	3,3
6	Связь	4,1	4,4	5,2	3,8	3,7	3,7	4,6	6,5
7	Торговля	0,6	0,7	0,7	1,1	1,7	1,4	2,3	4,0
8	Транспорт	0,8	1,2	1,8	1,2	1,2	1,3	1,3	1,6
9	Машиностроение и металлообработка	0,8	1,1	0,7	1,0	1,5	1,2	1,2	0,8
10	Горнодобывающая промышленность	0,2	0,2	1,3	0,9	0,8	1,1	1,2	1,4
11	Пищевая промышленность	1,1	1,2	1,2	1,0	1,6	1,0	0,9	0,2
12	Угольная	0,1	0,3	0,2	1,0	1,1	0,8	0,7	0,3
13	Прочие отрасли	0,2	2,3	0,9	1,8	2,5	1,6	1,7	2,4

Источник: [15]

на фондовые рынки, и многие компании предпочли отложить свои IPO. Уровень капитализации российских компаний в 2014 г. уменьшился почти в 2 раза (до 517 млрд. долл.) по сравнению с 2013 г., что оказалось меньше стоимости крупнейшей компаний мира Apple Inc. (724,7 млрд долл.) [11].

Однако нескольким российским компаниям удалось привлечь капитал. Так, в 2015 г. успешные IPO провели: ОВК - ведущий российский производитель грузовых вагонов, Московский кредитный банк, ТНС энерго. Всего за период 2014-2015 г. на Московской бирже было проведено 14 размещений IPO/SPO [12], что свидетельствует о том, что интерес инвесторов к российским активам сохранился.

Сложное финансовое положение российских эмитентов в 2014 г. способствовало уходу ряда компаний из листинга на иностранных биржах. Так, на Лондонской фондовой бирже провели делистинг российские девелоперские компании - Галсдевелопмент и RoseGroup [12].

По данным Национальной ассоциации участников фондового рынка на фондовых биржах в 2015 г. количество публичных акционерных компаний в России составило 26870 российских юридических лиц, из них менее 1% было представлено на биржевых площадках (254 компании) [12,15], и этот показатель остается практически неизменным в течение последних 10 лет. При этом в отраслевой структуре российского рынка

Таблица 3.

## Список наиболее капитализированных российских эмитентов, 2014 г.

№	Эмитент	Капитализация, млрд руб.	Доля в общей капитализации, %
1	ОАО «Газпром»	3112,6	13,4
2	ОАО «НК «Роснефть»	2071,4	8,9
3	ОАО «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ»	1886,1	8,1
4	ОАО «НОВАТЭК»	1323,8	5,7
5	ОАО «ГМК «Норильский никель»	1291,6	5,6
6	ОАО «Сбербанк России»	1163,8	5,0
7	ПАО «Магнит»	931,8	4,0
8	ОАО «Банк ВТБ»	856,0	3,7
9	ОАО «Сургутнефтегаз»	850,6	3,7
10	ОАО «Газпром нефть»	668,0	2,9
	Итого:	14155,8	61,1
	Общая капитализация ММВБ	23155,6	100,0

Источник: [15]

Рис.2.

## Объем торгов акциями российских эмитентов на внутреннем и внешних биржевых рынках в 2005-2014 гг., млрд. руб. [15]



более половины приходится на компании нефтегазовой отрасли (табл.2).

В 2014 г. 63% капитализации российского внутреннего рынка акций пришлось на долю только десяти наиболее капитализированных эмитентов (табл.3)

Для сравнения: в Европе доля капитализации аналогичного числа ведущих корпораций не превышает 30% (21% - в Германии, 29% - во Франции). Половину торгового оборота составили объемы торгов всего лишь трех компаний – ОАО «Газпром», ОАО «НК Роснефть» и ОАО «Сбербанк России».

Доля оборота российских акций, приходящаяся на зарубежные биржи, в 2012–2014 гг. оценивается в 48% от суммарного оборота российских акций на внутреннем и на внешних рынках. (рис.2).

Следует отметить позитивные сдвиги в дивидендной политике российских компаний. Суммарные выплаты акционерам по результатам работы компаний в 2014 г. превысили 1 трлн. руб. – максимальное значение с 2004 г. (рис. 3).

Отличительной чертой российских акционерных обществ продолжает оставаться чрезмерно высокая концентрация собственности, причем в реальной деятельности принцип разделения прав собственности и контроля не признается.

В настоящее время в правительственных и экономических кругах идет дискуссия о правомерности и целесообразности организационно-правовой формы ГК. Приватизация государственных компаний через акционирование и продажу акций частным инвесторам позволит ориентироваться в управлении такими организациями на капитализацию и прибыльность, расширить возможности привлечения дополнительных средств со стороны коммерческих структур в виде облигационных займов и дополнительного выпуска акций.

Врейтинге американского журнала Forbes 2000 крупнейших публичных компаний мира за 2015 г. количество российских компаний составило 27 (сократилось на 3 по сравнению с 2013 годом) - это значительно меньше чис-

Рис.3.

## Дивиденды по обыкновенным акциям российских эмитентов, млрд. руб. [15]

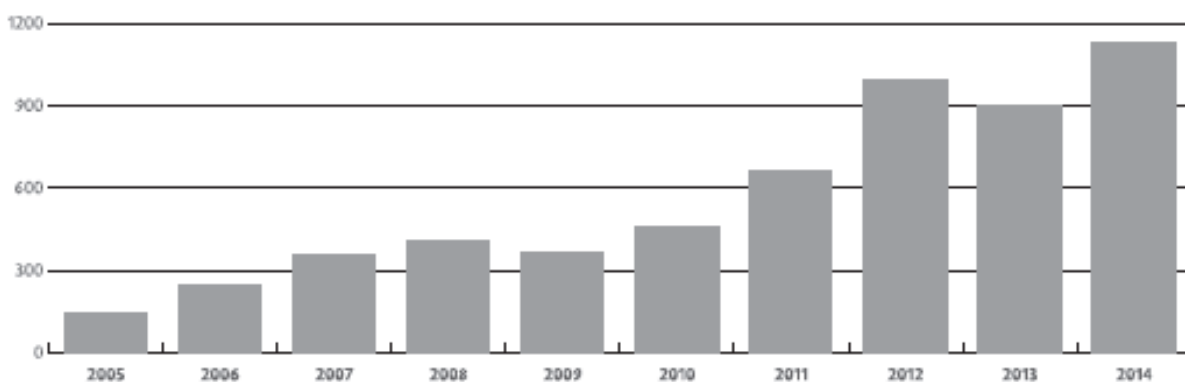


Таблица 4.

## Количество компаний разных стран, входящих в списки журнала Forbes и журнала Fortune (2015 г.)

Страна	Количество компаний	
	Forbes	Fortune
США	576	128
Япония	229	64
Китай	280	98
Индия	56	328
Германия	53	7
Россия	27	5

Источник: [14]

ла компаний других стран БРИК и развитых стран. В списке журнала FortuneGlobal 500 по числу глобальных компаний Россия также отстает от этих стран (табл. 4).

Отечественные организации испытывают огромные потребности в инвестициях, что обусловлено значительным уровнем изношенности основных средств, а также преобладанием капиталоемких отраслей в структуре экономики.

В целом, в настоящее время российский корпоративный сектор характеризуется рядом особенностей, такими как:

- высокий уровень концентрации собственности и контроля;
- большая доля в корпоративном секторе государственных компаний и компаний с государственным участием;
- более половины отраслевой структуры капитализации российского рынка составляют компании нефтегазовой отрасли
  - высокий уровень корпоративной интеграции и усиление роли интегрированных бизнес-групп в российской экономике;
  - низкая эффективность зарубежных активов крупнейших компаний;

- осуществление личного управления компанией-собственником.

*Проблемы регулирования корпоративного сектора*

В отличие от публичных компаний развитых стран, российские компании существуют в особом институциональном окружении. Причем основная проблема кроется не только в низком качестве российских законов, но и в несовершенстве институтов, которые испытывают на себе неопределенность правил и норм в области обеспечения деятельности бизнеса, а также институционального механизма, обеспечивающего соблюдение установленных правил посредством органов государственной власти. Российский бизнес не может реализовать своих долгосрочных целей и планов в связи с постоянным изменением правил осуществления предпринимательской деятельности. Российские акционеры и руководители должны ориентироваться на экономические, политические и институциональные условия нашей страны, представленные в таблице 5.

В полной мере регуляторные нормы в отношении корпоративного управления

Таблица 5

## Условия развития крупного российского бизнеса

Экономические	Политические	Институциональные
Усиление глобальной конкуренции и поиск конкурентных преимуществ, кооперация с иностранными партнерами Присоединение России к ВТО	Национальная политика развитых стран, направленная на ограничение доступа иностранцев к инвестициям	Сложности осуществления предпринимательской деятельности (нечестная конкуренция, бюрократические ограничения)
Высокий спрос на сырьевые товары, что обеспечивает высокие доходы крупных российских компаний данных отраслей	Дифференциация условий размещения ценных бумаг на зарубежных фондовых площадках	Политические риски иностранных инвесторов
Влияние санкций зарубежных стран на затруднение доступа к финансовым ресурсам, их удорожание	Необходимость развития российского фондового рынка и повышение привлекательности российского рынка для иностранных инвесторов	Риски ущемления прав собственности (угроза потери бизнеса, враждебных поглощений, нарушение прав миноритарных акционеров)

в России затрагивают всего в среднем 10% (котировальный список «А») из всех компаний (в 2015 г. 254 компании), акции которых обращаются на российских биржах (2). Часто поддержка оказывается крупным, но низкоэффективным компаниям («АвтоВаз»). В законы вносятся поправки, которые приводят к изменению условий деятельности бизнеса. Поэтому компании не имеют возможности выстраивать долгосрочные стратегии и формировать систему корпоративного управления, соответствующую потребностям бизнеса.

Первым признаком того, что руководство страны обратило внимание на недостатки инфраструктуры корпоративного управления, стало привлечение профессионального сообщества к решению проблем корпоративного сектора, принятие программы модернизации экономики, что открывает возможности для глубокой переработки правовой и регуляторной базы корпоративного управления. Стремление улучшить инвестиционный климат в России способствовало тому, что в 2010-2013 гг. правительство инициировало поправки в корпоративное законодательство, направленные на повышение защиты акционеров и успешное функционирование финансовых рынков. В посткризисный период были приняты законы, которые оказали существенное влияние на корпоративный сектор и корпоративное управление в России (Федеральный закон «О Центральном депозитарии», изменения в федеральные законы «О рынке ценных бумаг» и «Об акционерных обществах»).

С учетом принятых законов, а также рекомендаций Росимущества и Минэкономразвития России, Московской Биржи, а также российских и международных компаний, был подготовлен новый Кодекс корпоративного управления России (Кодекс). В 2014 году Банк России его одобрил и рекомендовал к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам.

В настоящее время ведется активная работа по разработке политики, направленной на создание инновационной социально ориентированной модели развития российской экономики. Подготовленная Министерством экономического развития РФ Стратегия инновационного развития до 2020 г. предполагает, что через десять лет страна сможет претендовать на 10% мирового рынка интеллектуальных услуг, а доля инновационного сектора в ВВП вырастет до 20%.

По уровню инновационной активности (3) российская экономика заметно уступает не только развитым странам (Германия – 70%; Канада – 65%; Бельгия – 60%; Ирландия, Дания и Финляндия – 55–57%), но и государствам Центральной и Восточной Европы, в которых данный показатель находится в интервале 20–40%. Доля России на международном рынке высокотехнологичных продуктов составляет всего четверть процента. При этом эксперты отмечают, что в России существует прямая зависимость инновационной активности от размера компаний. Так, среди организаций с численностью работников до 49 человек доля технологических новаторов составляет 1,2%, в группе от 50 до 99 человек – 4,6%, от 5000 до 9999 человек – до 70,1% и свыше 10 тыс. человек – 76,6% [8]. Таким образом, можно предположить, что основу инновационной экономики составит крупный и средний российский бизнес, который консолидирует российское инновационное сообщество вокруг национальных приоритетов, связанных с модернизацией, конкурентоспособностью, импортозамещением, технологическим обновлением.

Основным вопросом, который необходимо учитывать – степень участия государства в корпоративном управлении, которая будет зависеть от эффективности реализации приватизационных программ и дальнейших экономических и политических условий.

Мировая практика бизнеса показывает, что компании, контролируемые частными собственниками, в большей степени, чем госпредприятия, открыты для введения передовых стандартов корпоративного управления и в целом более склонны использовать прозрачные процедуры принятия решений, что способствует их более высокой эффективности. Поэтому основные усилия государства в развитии корпоративного управления необходимо сосредоточить на стимулировании государственных компаний к IPO. При этом можно предположить, что эти компании будут ориентироваться, прежде всего, на российские фондовые площадки, что приведет к развитию российского фондового рынка и снижению зависимости отечественного корпоративного сектора от состояния мирового финансового рынка.

При условии, что государство будет проводить политику по стимулированию конкуренции, ему удастся реализовать программу по приватизации государственной собственности и наладить эффективную

систему рыночных стимулов, российский бизнес сможет извлечь позитивные уроки из современного кризиса. Компании в борьбе за необходимые финансовые ресурсы столкнутся с необходимостью создания эффективной системы корпоративного управления с высоким уровнем прозрачности бизнеса.

Проблема повышения эффективности корпоративного сектора в России не может быть решена на уровне компаний. Это проблема всех заинтересованных лиц, прежде всего, действующих со стороны государства, которые должны осознавать разницу между собственными краткосрочными интересами и долгосрочными приоритетами повышения конкурентоспособности российских компаний и в целом нашей страны.

#### ПРИМЕЧАНИЯ:

(1) АДР – американская депозитарная расписка, свободно обращающаяся на американском фондовом рынке: производная ценная бумага на акции иностранной компании, депонированные в американском банке-депозитарии.

(2) Подавляющее большинство российских компаний стали публичными не в результате проведения IPO, а в результате ваучерной приватизации в начале 1990-х гг. Большинство российских компаний не имеют листинга и не подчиняются регуляторным нормам.

(3) Доля высокотехнологичных продуктов в экспорте страны

---

#### Литература:

1. Дементьева А.Г. Практика принятия решений в глобальном бизнесе. М., 2014.
2. Загребельная Н.С. Слияния и поглощения как форма предпринимательской деятельности. Современные аспекты международного бизнеса / Под ред. Ноздревой Р.Б. М., 2015.
3. Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. 3. М., 2010
4. Портрет Совета директоров российских компаний как отражение концентрированной структуры собственности компаний и препятствий на пути развития корпоративного управления. М.: Standard&Poor's, Служба рейтингов корпоративного управления. 16.03.2007.
5. Шевелева А.В. Корпоративный менеджмент. М., 2010.
6. Геращенко Е. Госдевелоперы разлюбили Лондон // Коммерсант. 21 ноября. 2014.
7. Дементьева А.Г. Основы корпоративного управления. М., 2011.
8. Долгопятова Т. Корпоративное управление в российских компаниях: роль глобализации и кризиса // Вопросы экономики. 2009. № 6.
9. Загребельная Н.С. Мировой и российский рынки слияний и поглощений // Вестник МГИМО - Университет. 2015. № 2 (41).
10. Новиков А.С. Гонконгская биржа - врата к сокровищам Поднебесной // Экономические науки. 2010. Т. 66. № 5.
11. Данные информационного агентства Сбондс.ру // <http://www.cbonds.ru>.
12. Данные Московской биржи // <http://www.ifru.ru>.
13. Публичные размещения в России: с надеждой на рост // Публичные и частные размещения акций // <http://www.offerings.ru>.
14. Reiting FT Global 500 2015 г. [FT Global 500 2015] CNNMoney. <http://www.money.cnn.com>.
15. Российский фондовый рынок в 2015 г.: события и факты / НАУФОР - 2014 // <http://www.naufor.ru>.
16. PWC. Обзор IPO российских компаний за 2005-2014 гг. // [www.pwc.ru](http://www.pwc.ru).
17. Иноземцев М. Проблемные аспекты ответственности участников акционерного соглашения за неисполнение или ненадлежащее исполнение обязательств // Право и управление. XXI век. 2013. № 3.
18. Енгибарян Р.В. Упущенные возможности. Судьба и деяния реформатора Михаила Горбачева // Право и управление. XXI век. 2011. № 1.
19. Енгибарян Р.В., Краснов Ю.К. Этнос в современном мире // Право и управление. XXI век. 2008. № 2.

## RUSSIAN CORPORATE SECTOR: CURRENT TRENDS AND FUTURE DEVELOPMENT

The paper examines major trends of Russian corporate sector development and special attention is paid to the current situation and characteristic features of Russian public companies. Regulation problems and present economic situation, influencing the development of corporate sector in the recent years are analyzed. Possible options for the purpose of strengthening the overall performance of the corporate sector in the context of Russian economic reality are outlined.

Alla Dementeva,  
Doctor of Science (Economics),  
Professor, Department of Management,  
Marketing and External Economic Activity,  
MGIMO(University) under the MFA of Russia

Natalia Zagrebelnaya,  
Candidate of Science (Economics),  
Associate Professor, Department of  
Management, Marketing and External  
Economic Activity, MGIMO(University)  
under the MFA of Russia.

### Ключевые слова:

российский корпоративный сектор,  
акционерные компании первичное  
размещение акций, фондовый рынок,  
капитализация российских компаний,  
государственное регулирование,  
инновационная экономика.

### Keywords:

Russian corporate sector, public corporations,  
initial public offering, stock exchange, Russian  
companies capitalization, state regulation,  
innovative economy.

### References:

1. Dementieva A.G. Praktika prinyatia reshenii v globalnom biznese [Decision-making in global business]. M., 2014.
2. Zagrebel'naia N.S. Sliianiia i pogloshcheniia kak forma predprinimatel'skoi deiatel'nosti. Sovremennye aspekty mezhdunarodnogo biznesa [M&A as a form of entrepreneurial activity. Modern aspects of international business] / Pod red. Nozdrevoi R.B. M., 2015.
3. Natsional'nyi doklad po korporativnomu upravleniiu: Vyp. 3. [The National Report on Corporate Governance Issue 3]. M., 2010.
4. Portret Soveta direktorov rossiiskikh kompanii kak otrazhenie kontsentrirrovannoi struktury sobstvennosti kompanii i prepiatstvii na puti razvitiia korporativnogo upravleniia [Portrait of the Council of Russian companies as a reflection of the concentrated ownership structure of the companies and the obstacles to the development of corporate governance]. M., 16.03.2007.
5. Sheveleva A.V. Korporativnyi menedzhment [Corporate management]. M., 2010.
6. Gerashchenko E. Gosdevelopery razliubili London [Statedeveloper stopped loving London] // Kommersant. 21 noiabria. 2014.
8. Dementieva A.G. Korporativnoe upravlenie [Corporate Governance]. M., 2011.
9. Dolgopiatova T. Korporativnoe upravlenie v rossiiskikh kompaniiakh: rol' globalizatsii i krizisa [Corporate governance in Russian companies : the role of globalization and the crisis] // Voprosy ekonomiki [The Issues of Economics]. 2009. № 6.
10. Zagrebel'naia N.S. Mirovoi i rossiiskii rynki sliiani i pogloshchenii [World and Russian market of M&A] // Vestnik MGIMO – Universitet [The Herald of MGIMO-University]. 2015. №2 (41).
11. Novikov A.S. Gonkongskaia birzha – vrata k sokrovishcham Podnebesnoi [The Hong Kong Stock Exchange - the gates to the treasures of the Middle Kingdom] // Ekonomicheskie nauki [The Economic Sciences]. 2010. T. 66, № 5.
12. Dannye Moskovskoi birzhi. [The data of the Moscow Stock Exchange] // <http://www.ifru.ru>.
13. Publichnye razmeshcheniia v Rossii: s nadezhdoi na rost // Publichnye i chastnye razmeshcheniia aktsii [Public Offering in Russia with the hope of growth] // <http://www.offerings.ru>.
14. Reiting FT Global 500 2015 g. [FT Global 500 2015] CNNMoney. <http://www.money.cnn.com>.
15. Rossiiskii fondovyi ryok v 2015 g.: sobytiia i fakty [The Russian stock market in 2015: the events and facts] / NAUFOR. 2014 // <http://www.naufor.ru>.
16. PWC. Obzor IPO rossiiskikh kompanii za 2005-2014 gg. [PWC. Overview of Russian IPO for 2005-2014] // [www.pwc.ru](http://www.pwc.ru).



17. Inozemtsev M. Problemnye aspekty otvetstvennosti uchastnikov aktsionernogo soglasheniia za neispolnenie ili nenadlezhashchee ispolnenie obiazatel'stv [Problem aspects of parties' liability for non-performance or improper performance of obligations arising from shareholders' agreements] // Pravo i upravlenie. XXI vek [Law and Governance. 21st century]. 2013. № 3.
18. Engibarjan R.V. Upushchennye vozmozhnosti. Sud'ba i deianiia reformatora Mikhaila Gorbacheva [The Missed Opportunities. The Fate and Deeds of Michael Gorbachev as Reformer] // Pravo i upravlenie. XXI vek [Law and Governance. 21st century]. 2011. № 1.
19. Engibarjan R.V., Krasnov Iu.K. Etnos v sovremennom mire [The Ethnos in the Modern World] // Pravo i upravlenie. XXI vek [Law and Governance. 21st century]. 2008. № 2.