

**РОЛЬ ПУБЛИЧНЫХ
КОМПАНИЙ
В ФОРМИРОВАНИИ
УСТОЙЧИВЫХ
ПРЕДПОСЫЛОК
К ЭКОНОМИЧЕСКОМУ
РОСТУ
САНКТ-ПЕТЕРБУРГА**

*С. В. Кузнецов¹
Ю. И. Растова²
Н. В. Сущева²*



Особая миссия Санкт-Петербурга, состоящая в реализации национальных приоритетов развития, в обеспечении устойчивого экономического роста и применении результатов инновационно-технологической деятельности, формирует исследовательский интерес к состоянию его корпоративного сектора, включая инвестиционную привлекательность и склонность к инвестированию. Авторы задаются целью оценить готовность публичных компаний Санкт-Петербурга к использованию инвестиционных рычагов при реализации своих стратегий развития, во многом определяющих конкурентоспособность экономики города. В статье представлены результаты исследования реакции 20 публичных компаний Санкт-Петербурга на изменения в экономике, их способности сохранить эффективность и инвестиционную привлекательность в этих условиях. Предпринятые компаниями усилия оценены как инерционные. Был проведен опрос представителей менеджмента 70 отечественных непубличных компаний, подтвердивший гипотезу о значительном интересе бизнеса к вложениям в доходные активы (ценные бумаги) других организаций с намерением получения доходов (дивидендов). При этом инвестиционные риски таких вложений респонденты связывают в первую очередь с уровнем корпоративного контроля и качеством корпоративного управления эмитента, которые у исследуемых компаний не во всем соответствуют рекомендациям идеального корпоративного управления (corporate governance best practices). В статье сделан вывод о необходимости повышения уровня развития корпоративных отношений как одного из решающих факторов в конкуренции за привлечение капиталов, необходимых для последовательного экономического роста экономики Санкт-Петербурга.

Ключевые слова: экономический рост, стратегия экономического и социального развития региона, инвестиционные ресурсы, публичные акционерные общества, корпоративное управление

Введение

Санкт-Петербург — экономический центр и единственная агломерация Северо-Запада с численностью населения более 1 млн человек, с выраженными эффектами очаговой индустриализации и поляризации экономического пространства, с неуклонно возрастающим влиянием на его структуру в масштабах страны [1, с. 111, 116].

¹ Институт проблем региональной экономики РАН, 190013, Россия, Санкт-Петербург, ул. Серпуховская, 38.

² Санкт-Петербургский государственный экономический университет, 191023, Россия, Санкт-Петербург, ул. Садовая, 21.

Поступила в редакцию 16.04.2017 г.

doi: 10.5922/2074-9848-2018-1-3

© Кузнецов С. В., Растова Ю. И., Сущева Н. В., 2018

По основным экономическим параметрам Санкт-Петербург занимает 4-е место среди всех субъектов Российской Федерации, а основным источником развития экономики города являются инвестиции [2].

Долгое время приморское положение, наряду с емким рынком сбыта и рядом других факторов, определяли место города среди лидеров с точки зрения инвестиционной привлекательности и обеспечивали приток инвестиций из экономически развитых стран [3, с. 128].

Однако, как констатируют специалисты рейтингового агентства RAEX (Эксперт РА), на фоне беспрецедентного по длительности за всю историю оценки (с 1996 года) и ускоряющегося три года подряд роста интегрального инвестиционного риска ориентация на локализацию иностранных производств потребительских товаров, особенно в автомобилестроении, из фактора, ранее поддерживавшего развитие города, превратилась в угрозу, пройден пик финансирования и в рамках гособоронзаказа [4].

Необходимо преодолеть такие проблемы развития экономики города, зафиксированные в государственной программе «Экономическое развитие и экономика знаний в Санкт-Петербурге» на 2015—2020 годы, как:

- снижение в начале 2014 года международными рейтинговыми агентствами кредитного рейтинга Санкт-Петербурга со стабильного на негативный;
- заметное снижение инвестиционной активности, неустойчивый характер показателей привлечения инвестиций.

Динамика физического объема инвестиций в основной капитал в Санкт-Петербурге всегда отличалась от средней по стране (рис. 1).

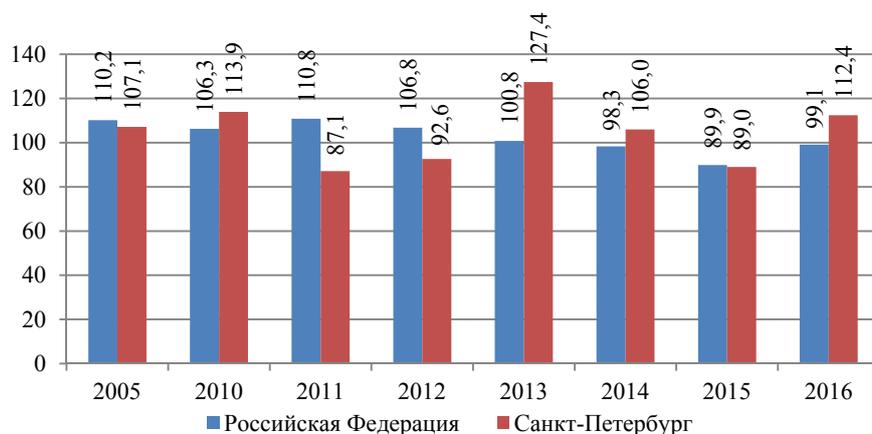


Рис. 1. Индекс физического объема инвестиций в основной капитал, в % к предыдущему году

Источник: Росстат. URL: www.gks.ru/

Особенностью 2016 года стало сокращение в общем объеме инвестиций удельного веса инвестиций в основной капитал, финансируемых за счет бюджетных средств, до 16% против 18—19,5% в предшествующие годы. При этом если в среднем по РФ удельный вес инвестиций в основной капитал, финансируемых за счет федерального бюджета, снизился незначительно — с 10 до 9%, то в Санкт-Петербурге он упал до 5,8%.

Для сохранения ведущих по конкурентоспособности позиций Санкт-Петербурга в стране и Балтийском регионе и для успешной реализации инно-



вационного сценария экономического и социального развития города на период до 2030 года требуется приток больших инвестиционных ресурсов — только инвестиции в основной капитал должны вырасти в 2030 году по сравнению с 2012-м с 351,9 млрд руб. до 3000,0 млрд руб. при условии существенного повышения эффективности их использования [2].

Важным источником инвестиционно-финансовых ресурсов для реализации стратегических целей развития города становятся высоколиквидные активы, представленные ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. В этой связи необходимо оценить инвестиционные качества петербургского корпоративного сектора, способность компаний привлекать средства для реализации своих стратегий на рынке корпоративного капитала, формировать предпосылки для успешного развития перспективных отраслей экономики.

Конкурентоспособность, эффективность и инвестиционную привлекательность корпоративному сектору — в первую очередь публичным акционерным компаниям — сегодня может обеспечить только гибкая реакция на изменения в экономике путем оптимизации состава имущества и направлений деятельности, совершенствования работы органов управления и контроля, раскрытия информации, чтобы акционеры и инвесторы могли принимать взвешенные решения.

Ключевым вопросом для мобилизации компаниями инвестиционных рычагов развития является качество корпоративного управления, характеризующее систему взаимоотношений между исполнительными органами акционерного общества, его советом директоров, акционерами и другими заинтересованными сторонами. Именно в этом звене — корпоративное управление — теоретические конструкты управленческих теорий локализируются на уровне отдельной организации посредством действий и взаимодействий отдельных индивидов, иначе сказать, формируются микрооснования ее динамических способностей [5, с. 4; 6, с. 42].

Необходимость постоянных усилий по совершенствованию корпоративного управления определяется не только интересами акционеров или корпораций. В ежегодном докладе «Глобальная конкурентоспособность» Всемирного экономического форума при расчете интегрального показателя конкурентоспособности стран оценивается и достигнутый уровень корпоративного управления [7, с. 46—48]. В очередном рейтинге *Doing Business* в разделе защиты прав инвесторов Россия занимает 66-е место из 189, поднявшись на 44 позиции по сравнению с прошлым рейтингом. Распоряжением Правительства Российской Федерации от 25 июня 2016 года № 1315-р утвержден План мероприятий («дорожная карта») «Совершенствование корпоративного управления». В качестве контрольного показателя успешной реализации «дорожной карты» выбрано значение индекса защиты миноритарных инвесторов в рейтинге *Doing Business* — с текущего значения 5,67 он должен подняться до 5,7 в 2017 году и до 6,67—6,83 в 2018-м [8].

Высокую активность в развитии институтов корпоративного управления и корпоративных отношений демонстрирует и само бизнес-сообщество в лице некоммерческого партнерства «Центр развития корпоративных отношений и разрешения экономических споров», Объединенной комиссии по корпоративной этике при РСПП, Национального совета по корпоративному управлению (НСКУ) и ряда других организаций, созданных для разработки, внедрения и мониторинга передовых профессиональных стандартов в практике российских компаний. С 2008 года НСКУ издает «Национальный доклад по корпоративному управлению» [9].

Однако именно в этой предметной области проявляется одна из неразрешенных проблем российской экономической политики — сохраняющаяся

несогласованность ее приоритетов и инструментов на национальном, региональном, отраслевом и корпоративном уровнях [10]. В известных методиках региональной диагностики даже при оценке возможности предвидеть и реагировать на социально-экономические кризисы [11; 12] до сих пор не используется параметр качества корпоративного управления локализованных на территории региона компаний.

Целью исследования, результаты которого изложены в статье, стала оценка эффективности действий публичных акционерных компаний Санкт-Петербурга в области корпоративного управления для обеспечения собственной инвестиционной привлекательности и формирования устойчивых предпосылок к экономическому росту и реализации Стратегии экономического и социального развития города до 2030 года [2]. Одновременно было важно определить и мотивы принятия решений акционерами и потенциальными инвесторами, а также удовлетворяющие их условия владения акциями или приобретения долговых ценных бумаг.

Методы

Говоря об устойчивых предпосылках к экономическому росту, необходимо выяснить, какие признаки в поведении экономических субъектов свидетельствуют об их способности в сложной, требовательной и постоянно меняющейся среде добиваться достижения долгосрочных целей, сохраняя конкурентоспособность бизнеса на национальном и международном рынках и обеспечивая развитие региональной экономики.

Роль публичных компаний в реализации ведущего принципа финансового обеспечения стратегических проектов и мероприятий — многоканальности финансирования и максимально возможного привлечение внебюджетных источников — трудно переоценить. С одной стороны, их акции свободно обращаются на фондовом рынке и могут быть доступны для неограниченного круга инвесторов. С другой — именно эти представители корпоративного сектора экономики вынуждены гибко реагировать на запрос регуляторов фондового рынка, отечественных и иностранных инвесторов к повышению прозрачности бизнеса и качества корпоративного управления.

Любые неэффективные или недобросовестные действия в сфере корпоративного управления имеют следствием потерю репутации на рынке капитала, ограничение возможностей для последующих действий и вложений со стороны внешних инвесторов. Совершенствование корпоративного управления становится определяющей характеристикой инвестиционной привлекательности публичных компаний и, как следствие, инвестиционного климата и инвестиционной активности в регионе.

Оценка качества корпоративного управления может быть выполнена по различному числу компонентов, с различной степенью детализации, с использованием одного или нескольких методов разного уровня сложности. Обратимся к краткому обзору существующей практики.

На первый взгляд, в контексте оценки инвестиционной привлекательности компании ее рыночная капитализация и выплачиваемые дивиденды являются основными критериями для оценки эффективности руководства. Однако на деле на эти параметры влияют конъюнктура и «несовершенство» рынка. Кроме того, нередки случаи, когда, ориентируясь на неверные финансовые модели анализа, менеджмент допускает ошибки в определении ключевых компетенций, необходимых для реализации стратегии компании [13, с. 26—27].

EcoDa (Европейская конфедерация ассоциаций директоров) и IFC (Международная финансовая корпорация) повышение эффективности управления

связывают с лучшим применением принципа «следуй процедурам или взвешенно оценивай риски при их невыполнении» [14, с. 6]. В отечественной практике вектор совершенствования корпоративного управления определяется рекомендациями Кодекса корпоративного управления (2014 год) (далее — Кодекс) [15]. Сегодня все публичные акционерные общества должны включать в годовой отчет информацию о соблюдении принципов и рекомендаций Кодекса (пп. 70.3 и 70.4 Положения Банка России от 30 декабря 2014 года №454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»; письмо Банка России от 17 февраля 2016 г. №ИН-06-52/8). Когда речь идет о непубличных компаниях, исследователи склонны не разделять понятий о качестве корпоративного управления и качестве управления с использованием системы ключевых показателей эффективности [16, с. 70].

На наш взгляд, остается недостаточно востребованным со стороны акционеров, инвесторов, самих компаний и регулирующих органов такой оценочный инструмент, как рейтинг корпоративного управления. За рубежом о том, в какой степени система качества управления публичных компаний способствует соблюдению и защите прав стейкхолдеров, позволяют судить целый ряд рейтингов — *Governance, Management, Accountability Metrics and Analysis* (GAMMA), *Transparency and disclosure* (T&D) *Rating*, *The Audit Integrity Accounting and Governance Risk rating* (AGR®), *Board Effectiveness Rating*, *Institutional Shareholder Services Corporate Governance Quotien* (ISS CGQ), *Overall GMI rating*. До 2011 года международное рейтинговое агентство *Standard&Poor's* присваивало рейтинги корпоративного управления и российским компаниям. Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ®) составляется Российским институтом директоров с 2004 года [17, с. 80—88]. Рейтинг как инструмент оценки, по мнению специалистов, характеризуется целым рядом достоинств — целевой направленностью, комплексностью, настраиваемостью, кумулятивностью, простотой, интерпретируемостью, независимостью, периодичностью обновления, сравнительно невысокой стоимостью разработки [18, с. 19, 89]. Причины отсутствия интереса у бизнес-сообщества к этому инструменту в отношении оценки качества корпоративного управления, по нашему мнению, должны стать предметом специального исследования.

В данной работе сделана попытка дать оценку с позиций инвестора состоянию корпоративного управления в 20 из 85 действующих публичных акционерных обществах (ПАО) Санкт-Петербурга по информации, представленной на официальных сайтах компаний, по данным Национального расчетного депозитария, Московской биржи, холдинга «Финам», сетевого издания «Интерфакс» — «Информационный ресурс СПАРК».

В ходе исследования проведен опрос представителей менеджмента 70 отечественных непубличных компаний, касающийся опыта привлечения инвестиций и финансовых вложений, намерений и требований к условиям их осуществления. Была поставлена цель — выяснить степень заинтересованности бизнеса в осуществлении вложений в активы (ценные бумаги) других организаций с намерением получения доходов (дивидендов) от реализации эффективных инвестиционных проектов, а следовательно, и перспективы привлечения публичными компаниями средств от выпуска корпоративных облигаций и от эмиссии акций.

Результаты

Оборот 17 из обследованных компаний (кроме ПАО «Банк Санкт-Петербург», «Витабанк» и «Газпром нефть») занимает в структуре валового регионального продукта Санкт-Петербурга по данным за 2015 год 40,9%.

- Среди основных видов деятельности анализируемых компаний:
- производство турбин (ПАО «Силовые машины»);
 - производство газовых турбин, кроме турбореактивных и турбовинтовых (ПАО «Пролетарский завод»);
 - производство частей и принадлежностей летательных и космических аппаратов (ПАО «ТЕХПРИБОР»);
 - производство двигателей, кроме авиационных, автомобильных и мотоциклетных (ПАО «ЗВЕЗДА»);
 - производство коммуникационного оборудования (ПАО «НПО Завод "Волна"»);
 - производство электроэнергии (ПАО «ТГК-1»);
 - передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям (ПАО «Ленэнерго»);
 - деятельность в области связи на базе проводных технологий (ПАО «Ростелеком»);
 - торговля оптовая твердым, жидким и газообразным топливом и подобными продуктами (ПАО «Газпром нефть»);
 - торговля оптовая автомобильными деталями, узлами и принадлежностями, кроме деятельности агентов (ПАО «ГК Роллман»);
 - деятельность по управлению ценными бумагами ПАО «УК "Арсатера"»);
 - денежное посредничество (ПАО «Банк Санкт-Петербург», ПАО «Витабанк»);
 - строительство жилых и нежилых зданий (ПАО «Метрострой»);
 - испытания, исследования и анализ целостных механических и электрических систем, энергетическое обследование (ПАО «Федеральный испытательный центр»);
 - производство муки из зерновых культур (ОАО «ЛКХП КИРОВА», ПАО «Петербургский мельничный комбинат»).

Основным видом деятельности ПАО «Светлана», ПАО «Интелтех» и ПАО НТИ «Радиосвязь» являются научные исследования и разработки в области естественных и технических наук. В качестве дополнительного вида деятельности их осуществляют «ТЕХПРИБОР», «ЗВЕЗДА», «Силовые машины», «Пролетарский завод», НПО «Завод "Волна"».

Существенной характеристикой большинства из обследованных компаний является инновационное лидерство, в частности в производстве:

- авиационной техники гражданского и специального назначения (ПАО «ТЕХПРИБОР»);
- высокооборотных дизельных двигателей в мощностном диапазоне 400—1700 кВт (ПАО «ЗВЕЗДА»);
- турбин для АЭС, в том числе тихоходных турбоагрегатов мощностью до 1,6 ГВт, паровых турбин на сверхкритические и суперсверхкритические параметры пара мощностью от 660 МВт, экологичных и эффективных гидравлических турбин, а также комплектного оборудования для них (ПАО «Силовые машины»);
- насосного оборудования для атомных станций (ПАО «Пролетарский завод»).

В ПАО «ТЕХПРИБОР» и НПО «Завод "Волна"» готовы предложения по включению в программу импортозамещения электрорадиоизделий, поставившихся из стран-членов НАТО: КТЦ2—1 (все варианты), БСКД-90/2 мод, КУТР2—2, 2А (все варианты), БСОИ-1КР.

Некоторые институциональные характеристики обследованных ПАО представлены в таблицах 1—4.

Таблица 1

**Распределение обследованных ПАО г. Санкт Петербурга
по значимым реестрам и перечням**

Реестр	Количество компаний	% к итогу*
Реестр монополий по данным ФАС	4	20,0
Перечень стратегических предприятий	1	5,0
Перечень ОАО по Распоряжению Правительства РФ №91-Р («золотая акция»)	1	5,0
Перечень системообразующих предприятий	2	10,0
Реестр оборонно-промышленного комплекса	5	25,0
Реестр аккредитованных испытательных лабораторий (центров)	2	10,0
Реестр свидетельств о постановке на спецучет в Пробирной Палате РФ	4	20,0
Органы по сертификации испытательных лабораторий	4	20,0
Реестр операторов, осуществляющих обработку персональных данных	4	20,0
Российский союз промышленников и предпринимателей	1	5,0
Реестр доверительных управляющих	1	5,0
Список сдающих отчетность МСФО	11	55,0
Банки, отвечающие требованиям для принятия банковских гарантий в целях налогообложения	1	5,0
Реестр брокеров	2	10,0
Реестр дилеров	2	10,0
Реестр депозитариев	2	10,0

* Удельный вес в общем количестве обследованных компаний.

Источник: *Информационный ресурс СПАРК*. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

Значительное число представленных компаний относится к оборонно-промышленному комплексу (25%), 20% из них занимают доминирующее положение на рынке (табл. 1). Так, ПАО «ЗВЕЗДА» включено в реестр единственных поставщиков российских вооружений и военной техники по номенклатуре выпускаемых дизельных двигателей.

Большинство публичных компаний г. Санкт-Петербурга — крупные предприятия (61,1%) (табл. 2).

Таблица 2

Группировка обследованных компаний по размеру

Категория предприятий	Количество компаний	% к итогу*
Крупные	11	61,1
Средние	3	16,7
Малые	3	16,7
Микропредприятие	1	5,5

* Без ПАО «Банк Санкт-Петербург» и ПАО «Витабанк».

Источник: *Информационный ресурс СПАРК*. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

ПАО «УК "Арсатера"», напротив, — микропредприятие, при этом оно — первое в России среди управляющих компаний, акции которой стали обращаться на Московской бирже.

Статус малого или микропредприятия для публичного акционерного общества делает актуальной дискуссию об избыточности в отдельных случаях внедрения рекомендаций идеального корпоративного управления (corporate governance best practices) [17, с. 44; 19, с. 64]. По нашему мнению, принцип «следуй процедурам или взвешенно оценивай риски при их невыполнении» обязателен для всех, и решение проблемы лежит в плоскости расширения возможности аутсорсинга в выполнении ряда корпоративных процедур — в части функций корпоративного секретаря, внутреннего аудита, независимых директоров и профессиональных поверенных.

Большинство публичных компаний в городе — частные (табл. 3).

Таблица 3

Группировка обследованных ПАО Санкт-Петербурга по формам собственности (ОКФС)

Форма собственности	Количество компаний	% к итогу*
Частная собственность	11	57,9
Совместная частная и иностранная собственность	3	15,8
Смешанная российская собственность с долей федеральной собственности	3	15,8
Смешанная российская собственность с долей собственности субъектов Российской Федерации	1	5,25
Иная смешанная российская собственность	1	5,25

* Без ПАО «Газпром нефть».

Источник: Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

Среди владельцев трех из числа обследованных компаний присутствуют иностранные юридические лица — ПАО «ГТК-1», ПАО «Банк Санкт-Петербург», ПАО «Группа компаний "Роллман"».

И если в компаниях, в уставном капитале которых есть доля федеральной собственности, Российская Федерация в лице Росимущества инициирует внедрение и развитие инструментов корпоративного управления, то у остальных компаний, как показывает практика, часто не хватает необходимых для этого компетенций и стимулов.

Публичные акционерные общества г. Санкт-Петербурга — сложные интегрированные образования. У большинства обследованных компаний имеется значительный опыт управления распределенным бизнесом (группой компаний, дочерними и зависимыми обществами — ДЗО) (табл. 4).

Таблица 4

Количество совладельцев, филиалов и дочерних компаний обследованных ПАО Санкт-Петербурга

Наименование компании	Совладельцы	Из них имеющие в уставном капитале более 25%	Дочерние компании (по данным компании)	Филиалы (Росстат)
Газпром нефть	...	...	57	1
Ростелеком	17	1	47	70
ГТК-1	4	2	4	27

Окончание табл. 4

Наименование компании	Совладельцы	Из них имеющие в уставном капитале более 25 %	Дочерние компании (по данным компании)	Филиалы (Росстат)
Ленэнерго	4	2	7	26
Силовые машины	1	1	8	9
Метрострой	8	1	15	4
ЛКХП КИРОВА	1	1	2	2
Петербургский мельничный комбинат	2	2	5	0
Завод «Волна»	4	1	1	1
Интелтех	4	2	1	2
ТЕХПРИБОР	6	1	4	1
Пролетарский завод	2	2	1	3
ЗВЕЗДА	7	2	4	1
Светлана	5	1	14	3
НТИ «РАДИОСВЯЗЬ»	1	1	—	—
Группа компаний «Роллман»	5	—	8	—
Управляющая компания «Арсгера»	11	1	3	—
Федеральный испытательный центр	2	1	—	—
Банк Санкт-Петербург	35	1	5	7
Витабанк	...	...	...	...

Источник: Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

Актуальным вопросом повышения качества корпоративного управления для них является рациональная детализация и разграничение полномочий их менеджмента и органов управления дочерних обществ, эффективная работа в составе советов директоров ДЗО, порядок одобрения крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность, тем более что почти все компании отличает высокая концентрация корпоративного контроля, то есть есть совладелец, имеющий блокирующий пакет (более 25% в уставном капитале). Характер и направления деятельности обследованных компаний позволяют сделать вывод о наличии у их менеджмента ключевых компетенций, заключающихся в приобретенном опыте:

— разработки и реализации стратегии развития (ПАО «Ростелеком», ПАО «Газпром нефть», ПАО «Банк Санкт-Петербург»);

— разработки и реализации в качестве дочерних обществ государственных корпораций (например, Ростех), а также компаний, доля Российской Федерации в уставных капиталах которых в совокупности превышает пятьдесят процентов, в соответствии с директивами Правительства и методическими рекомендациями Минэкономразвития Долгосрочных программ развития, программ импортозамещения, инновационного развития, повышения энергоэффективности;

— работы в рамках реализации ФЦП «Развитие оборонно-промышленного комплекса», ФЦП «Национальная технологическая база», ФЦП «Развитие гражданской морской техники на 2009—2016 годы», Государственной программы вооружений на 2011—2020 годы;

— выполнения экспортных контрактов по линии военно-технического сотрудничества;



- управления правами на результаты интеллектуальной деятельности;
- внедрения системы менеджмента качества;
- российской и международной сертификации продукции;
- выполнения гособоронзаказа;
- производства продукции двойного назначения;
- реализации проектов по схеме SPV (special purpose vehicle);
- сотрудничества при решении научно-исследовательских и прикладных инженерных задач с учреждениями науки и образования, в том числе в рамках Союзного государства.

Большинство компаний заявляют о масштабных планах, требующих инвестиций. Так, ПАО «Ростелеком» намерено выйти в сегмент контентных и цифровых услуг (дата-центры, «облачные» услуги, OTT-видео, промышленный Интернет, геоданные), ПАО «Газпром нефть» — продолжить модернизацию перерабатывающих мощностей, ПАО «Светлана» — осуществить модернизацию энергокомплекса, инженерных сетей и коммуникаций. ПАО «Силовые машины» по соглашению с ПАО «Газпром» и *Linde* реализует проект производства СПГ-оборудования, оценивает возможность вхождения в сегмент возобновляемой электрогенерации. ПАО «Пролетарский завод» наряду с судовым и энергетическим машиностроением намерено осваивать изготовление оборудования для нефтяной и газовой отраслей, а также атомной энергетики. ПАО «Газпром нефть» реализацию намеченных планов до 2025 года напрямую связывает с созданием наибольшей добавленной стоимости на вложенный капитал акционеров в нефтегазовой отрасли Российской Федерации.

О том, насколько активно публичные компании г. Санкт-Петербурга для реализации своих проектов и планов привлекают инвестиции посредством выпуска акций, можно судить по данным таблиц 5—6.

Таблица 5

Выпуск акций обследованными компаниями в 2014—2016 годах

Наименование компании	Дата регистрации	Вид акции	Способ размещения	Состояние
Группа компаний «Роллман»	28.01.2016	П/б*	Открытая подписка	Размещение завершено
ТЕХПРИБОР	19.01.2015	О/б**	Закрытая подписка	Номер аннулирован
Ленэнерго	03.12.2015	О/б	Открытая подписка	Размещение завершено
Интелтех	25.12.2014	О/б	Закрытая подписка	Номер аннулирован
	04.05.2016	О/б	Закрытая подписка	Размещается
Завод «Волна»	17.06.2015	О/б	Конвертация	Номер аннулирован
	22.10.2015	О/б	Открытая подписка	Признан несостоявшимся
Федеральный испытательный центр	27.01.2015	О/б	Распределение среди учредителей при учреждении	Размещение завершено
Петербургский мельничный комбинат	28.11.2016	О/б	Закрытая подписка	Размещается

* П/б — привилегированная бездокументарная; ** О/б — обыкновенная бездокументарная.

Источник: Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

Как свидетельствуют данные таблицы 5, попытки привлечь финансовые ресурсы путем выпуска акций среди публичных компаний г. Санкт-Петербурга не так многочисленны и не всегда успешны, что говорит о слабой аналитической подготовке к процедуре. Нельзя забывать, что решения о привлечении инвестиций путем дополнительной эмиссии акций могут дать далеко не ожидаемые результаты, когда активизируются не портфельные, как хотелось бы, а стратегические инвесторы, заинтересованные в консолидации корпоративного контроля и доминировании на конкретном рынке [20, с. 11].

Нельзя назвать эффективной и дивидендную политику обследованных компаний. Характеристика выплаты ими дивидендов в 2014—2015 годах представлена в таблице 6.

Таблица 6

**Общая начисленная сумма дивидендов
обследованных публичных компаний за 2014—2016 годы, тыс. руб.**

Наименование компании	Обыкновенные акции		Привилегированные акции	
	2014	2015	2014	2015
Газпром нефть	30 676 209	30 676 209	—	—
Ростелеком	8 603 004	15 231 824	848 746	1 239 676
ТГК-1	868 780	936 621	0	0
Ленэнерго	0	0	0	0
Силовые машины	7 879 360	0		
Метрострой	12 394	13 943	4 943	5 607
ЛКХП КИРОВА	303 188	324 337	0	0
Петербургский мельничный комбинат	0	0	23 000	18 600
Завод «Волна»	0	0	0	0
Интелтех	...	...	...	...
ТЕХПРИБОР	33 035	25 856	22 023	17 238
Пролетарский завод	0	0	0	0
ЗВЕЗДА	5 620	0	—	—
Светлана	1 673	1 673	558	558
НТИ «Радиосвязь»	...	...	...	...
Группа компаний «Роллман»	0	0	7 091	14 186
Управляющая компания «Арсатера»	0	0	0	0
Федеральный испытательный центр	0	0	0	0
Банк Санкт-Петербург	887 899	459 313	2 155	2 211
Витабанк	0	0	30	30

Источник: Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

С позиций классического подхода для рациональных долгосрочных инвесторов вложения в акции более предпочтительны, чем в облигации или казначейские векселя, в силу более высокой доходности [21—23].

Однако отличительной чертой нашего времени является овладение стратегией поведения в условиях риска [24, с. 29]. В этом контексте, как удалось доказать специалистам из РАНХиГС, анализ и сравнение рисков и доходностей различных классов активов дают другой результат — «для долгосрочных инвесторов вложения в корпоративные облигации более выгодны с точки зрения соотношения доходности и риска по сравнению с инвестициями в акции» [25, с. 64—67].

Инвестор, осуществляющий долгосрочные финансовые вложения, заинтересован в обеспечении сохранности предоставленных средств, в их эффектив-

ном использовании, а также в снижении рисков, которые он не может оценить и не хочет принимать. В результате необходимость управления такого рода рисками в долгосрочном периоде со стороны инвесторов неизбежно влечет снижение инвестиционной привлекательности компании и стоимости ее акций [9]. Такой вывод подтверждают результаты исследования зарубежной корпоративной практики [26—28].

К сожалению, только три компании из числа обследованных демонстрируют действия по выпуску облигаций (табл. 7).

Таблица 7

**Сведения об облигациях обследованных компаний
за 2014—2016 годы**

Наименование компании	Дата подписания / размещения	Объявленное количество, шт.	Размещенное количество, шт.	Состояние
Ростелеком	Сентябрь 2016 года	15 000 000	15 000 000	Размещен
Силовые машины	Июль 2014 года	30 000 000	30 000 000	Размещен
Газпром нефть	Март 2016 года	25 000 000	25 000 000	Размещен
	Июнь 2016 года	10 000 000	10 000 000	Размещен
	Август 2016 года	15 000 000	15 000 000	Размещен

Источник: Информационный ресурс СПАРК. URL: <http://www.spark-interfax.ru/> (дата обращения: 05.04.2017).

Такого рода инерционное поведение публичных компаний тем более вызывает недоумение на фоне значительного интереса бизнеса к вложениям в доходные активы.

Опрос представителей менеджмента 70 отечественных непубличных компаний показал, что опыта в осуществлении финансовых вложений не имеют 35,7% из них, у 20% — он незначительный. Остальные компании осуществляют вложения исключительно в дочерние и зависимые общества.

Практикуют привлечение займов других организаций в рамках холдинговых структур 50 компаний, только 21,4% от общего числа представленных в опросе компаний имели опыт выпуска корпоративных облигаций. Все компании используют банковские ссуды.

На вопрос «В чем вы видите основную мотивацию для вашей компании при принятии решения о финансовых вложениях?» респонденты ответили следующим образом:

- участие в финансировании инвестиционных проектов с привлекательными параметрами доходности и роста (82,9%);
- размещение временно свободных средств в ликвидные инструменты (35,7%);
- получение дополнительного дохода (14,3%).

Очевидно, какой может быть реакция потенциальных инвесторов на тот факт, что компании часто не приводят в отчетности критерии доходности инвестиционных проектов и результаты анализа рентабельности инвестиций, поверхностно раскрывают информацию о дивидендах и других показателях финансовой отчетности.

Свои намерения осуществить финансовые вложения в долевые ценные бумаги других компаний респонденты связывают с возможностью получить определенные права. Так, исключительно важной респонденты считают возможность:

- одобрения крупных сделок;
- получения у регистратора сведений о владельцах акций и количестве принадлежащих им акций в обществе.

Имеют значение для респондентов и следующие права:

- ознакомление со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров;
- доступ к протоколам заседаний совета директоров;
- наложение ареста на акции крупных акционеров и проведение повторного собрания.

Наименее существенными для опрошенных оказались вопросы:

- созыва внеочередного собрания акционеров;
- определения регламента проведения общего собрания акционеров;
- внесения изменений и дополнений в устав или его принятия в новой редакции.

В последнем случае трудно согласиться с мнением респондентов. В уставе часто отсутствуют важные вопросы корпоративного управления (например, компетенции совета директоров в части образования и прекращения полномочий исполнительных органов обществ, утверждения и контроля реализации стратегии, бизнес-планов и финансово-хозяйственных планов (бюджетов) обществ и т. д.). Такие упущения следует устранять, внося изменения и дополнения в устав компании.

В любом случае «все неимущественные права участников корпоративных отношений призваны «обслуживать» реализацию имущественных прав участников корпорации, поскольку неимущественные права служат достижению тех интересов, ради которых лицо становится участником корпорации» [29, с. 15].

История развития корпоративных отношений в отечественной практике свидетельствует об имевших место в 1990-е годы нарушениях при подготовке и проведении общих собраний акционеров, размывании доли акционеров в результате дополнительного размещения акций, злоупотреблениях при проведении крупных сделок и сделок с заинтересованностью. И. Ю. Беляева и М. А. Эскиндаров приводят целый ряд такого рода примеров из хозяйственной практики ОАО «Газпром», Лебединского горно-обогатительного комбината, Новолипецкого металлургического завода, АО «Сургутнефтегаз», Алтайэнерго, металлургического комбината «Носта» и ряда других компаний [30, с. 46—48].

Специалисты указывают, что «как только носители различных интересов предпринимает те или действия, направленные на реализацию их интересов... отличных от интересов других участников корпоративных отношений, возникает конфликт интересов», который может привести к корпоративному конфликту [31, с. 7]. Предметом конфликтов при сегодняшнем состоянии рынка корпоративного контроля и уровне корпоративного управления, по мнению опрошенных, могут стать:

- реорганизация общества (77,1% оценили вероятность возникновения конфликта как крайне высокую);
- стратегические цели и способы их достижения (65,7% считают эти вопросы частым поводом для конфликта);
- выбор объектов инвестирования и отношения с подконтрольными юридическими лицами (66,5% респондентов определили конфликты в этих случаях как имеющие место).

Значимость совершенствования того или иного из компонентов корпоративного управления отметили все опрошенные. Ответы на вопрос о том, какие компоненты системы корпоративного управления требуют совершенствования, распределились следующим образом:

- управление рисками, внутренний контроль и внутренний аудит (32%);
- организация деятельности совета директоров (28%);

- корпоративная социальная ответственность (16%);
- осуществление акционерами своих прав (10%);
- исполнительное руководство (8%);
- прозрачность и раскрытие информации (6%).

Инерционные и неэффективные действия публичных компаний в области управления неизбежно влекут снижение инвестиционной привлекательности корпоративного сектора экономики Санкт-Петербурга и, как следствие, сокращение внебюджетных источников инвестиционно-финансовых ресурсов для реализации проектов и мероприятий в рамках стратегии его экономического и социального развития.

Перспективы

Совершенствование управления — наиболее ожидаемая инвесторами реакция корпоративного сектора экономики на меняющиеся условия для свободного межотраслевого и территориального перелива капитала. Как один из сформулированных в «Основных направлениях деятельности Правительства Российской Федерации на период до 2018 года» национальных приоритетов «формирование высокого уровня корпоративного управления» должно осуществляться посредством отраслевых документов стратегического планирования, государственных программ РФ и ее субъектов, плановых и программно-целевых документов компаний.

Совершенствование корпоративного управления, прежде всего в локализованных в регионе публичных компаниях, является важным звеном в решении задачи обеспечения устойчивых предпосылок для экономического роста и социально ориентированного инновационного развития г. Санкт-Петербурга.

Городу как субъекту Российской Федерации в рамках полномочий своих органов государственной власти необходимо предпринять скоординированные с бизнес-сообществом действия:

- инициировать создание центра коллективного пользования по оказанию компаниям города на условиях аутсорсинга услуг корпоративного секретаря, внутреннего аудитора, независимых директоров, профессиональных поверенных;

- сформулировать четкий запрос на такой инструмент мониторинга качества корпоративного управления, как рейтинг, в том числе при осуществлении закупок продукции для государственных нужд;

- способствовать созданию конкурентного рынка деловой информации, а также услуг дью-дилидженс для получения инвесторами достоверных, оперативных и качественных данных об инвестиционных возможностях в экономике города с учетом требований национальной безопасности и коммерческой тайны;

- через средства массовой информации обеспечивать прозрачность процедур реорганизации, слияний и поглощений, смешанных реорганизаций, банкротства и предупреждения несостоятельности компаний;

- стимулировать работу Союза промышленников и предпринимателей Санкт-Петербурга по развитию институтов корпоративного управления и корпоративных отношений, включая формирование системы профессиональных сообществ.

Санкт-Петербург, реализуя свою миссию в создании ценностных ориентиров, в разработке и внедрении передовых идей, мог бы организовать всерос-

сийскую, а может, и евразийскую научно-образовательную площадку для конструктивного профессионального обсуждения широкого круга теоретических проблем и лучших практик корпоративного управления, а также для подготовки кадров в этой области.

Список литературы

1. Кузнецов С.В., Лачининский С.С. Современная трактовка категории «геоэкономическое положение» и ее верификация на примере Санкт-Петербургской агломерации // Балтийский регион. 2014. №1 (19). С. 103—121.
2. Стратегия экономического и социального развития Санкт-Петербурга на период до 2030 года : постановление Правительства Санкт-Петербурга от 13 мая 2014 года №355. URL: http://gov.spb.ru/gov/otrasl/c_econom/strategiya-socialno-ekonomicheskogo-razvitiya-sankt-peterburga-do-2030/ (дата обращения: 05.04.2017).
3. Кузнецова О.А. Пирамида факторов социально-экономического развития регионов // Вопросы экономики. 2013. №2. С. 121—131.
4. RAEX (Эксперт РА). Инвестиционная привлекательность регионов — 2016: области повышенного риска. URL: <http://raexpert.ru/docbank//3a5/7de/1be/dc6c62e7da29a4faa8c961b.pdf> (дата обращения: 05.04.2017).
5. Тамбовцев В.Л. Базовые понятия стратегического менеджмента: проблема микрооснований // Российский журнал менеджмента. 2010. Т. 8, №4. С. 3—30.
6. Трачук А.В. Концепция динамических способностей: в поиске микрооснований // Экономическая наука современной России. 2014. №4 (67). С. 39—48.
7. Schwab K. The Global Competitiveness Report 2016—2016. Geneva, 2017. World Economic Forum. URL: http://www.nmi.is/media/338436/the_global_competitiveness_report_2016-2017.pdf (дата обращения: 05.04.2017).
8. План мероприятий («дорожная карта») «Совершенствование корпоративного управления» : распоряжение Правительства Российской Федерации от 25 июня 2016 года №1315-р. URL: <http://docs.cntd.ru/document/420364000> (дата обращения: 15.03.2017).
9. Национальный совет по корпоративному управлению. Национальный доклад по корпоративному управлению. Восьмой выпуск. М., 2015. URL: <http://www.nccg.ru/site/xp/049048048124054057048049054.html> (дата обращения: 01.02.2017).
10. Miller A.E., Kuznetsov S.V., Rastova Y.I. Instruments to assess efficiency of implementation of the strategy of scientific and technological development of the Russian Federation // Espacios. 2017. Т. 38, №33. С. 16.
11. Куклин А.А., Быстрой Г.П., Охотников С.А., Васильева Е.В. Экономическая томография: возможность предвидеть и реагировать на социально-экономические кризисы // Экономика региона. 2015. №4. С. 40—53.
12. Куклин А.А., Охотников С.А., Корицунов Л.А. Архитектоника информационно-аналитической системы «Антикризис» // Экономика региона. 2016. Т. 12, №2. С. 371—382.
13. Теплова Т.В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий. М., 2007.
14. A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union / European Confederation of Associations of Directors; International Finance Corporation. URL: https://www.aig.ru/content/dam/aig/emea/russia/documents/business/ecoda_aig_report.pdf (дата обращения: 01.02.2017).
15. Кодекс корпоративного управления // Вестник Банка России: Нормативные акты и оперативная информация Центрального банка Российской Федерации. 2014. №40 (1518). С. 3—63.
16. Батаева Б.С., Кожевина О.В. Оценка эффективности и качества корпоративного управления непубличными компаниями // Вестник Финансового университета. 2015. №6. С. 62—72.
17. Вербицкий В.К. Из идеального реальному. Что действительно нужно компаниям для своей практики из Corporate Governance Best Practices. М., 2015.
18. Карминский А.М. Кредитные рейтинги и их моделирование. М., 2015.
19. Ткаченко И.Н. Специфика оценки качества корпоративного управления в компаниях среднего бизнеса с государственным участием // Эффективное антикризисное управление. 2016. №2. С. 58—64.

20. Коваленко Б. Б. Институты публичного и частного владения собственностью в условиях самоорганизации корпоративного предпринимательства. Особенности российской пищевой промышленности // Научный журнал НИУ ИТМО. Сер.: Экономика и экологический менеджмент. 2013. №2(13). URL: <http://www.economics.ihbt.ifmo.ru> (дата обращения: 05.04.2017).
21. Сигел Дж. Долгосрочные инвестиции в акции. Стратегии с высоким доходом и надежностью. СПб., 2010.
22. Chen P. Will Bonds Outperform Stocks over the Long Run? Not Likely // Rethinking the Equity Risk Premium / ed. by B. Jr. Hammond, M. Martin, L. Siegel. The Research Foundation of CFA Institute, 2011. P. 117—129.
23. DeLong J.B., Magin K. The U. S. Equity Return Premium: Past, Present, and Future // Journal of Economic Perspectives. 2009. №23. P. 193—208.
24. Bernstein P.L. Against the Gods: The Remarkable Story of Risk. N. Y., 1996.
25. Абрамов А. Е., Радыгин А. Д., Чернова М. И. Долгосрочные портфельные инвестиции: новый взгляд на доходность и риски // Вопросы экономики. 2015. №10. С. 54—77.
26. Barontini R., Bozzi S., Ferrarini G. & Ungureanu M. Directors' remuneration before and after the crisis: Measuring the impact of reforms in Europe // Boards and Shareholders in European Listed Companies: Facts, Context and Post-Crisis Reforms. M. Belcredi and G. Ferra, 2013.
27. Boeva B., Pavlova V. Corporate Governance-State-of-the-art and Future Trends in the Integration of Bulgarian Companies within the European Market. Sofia, Bulgaria, 2012.
28. Belcredi M., Ferrarini G. Boards and Shareholders in European Listed Companies: Facts, Context and Post-Crisis Reforms. Cambridge, United Kingdom, 2013.
29. Макарова О. А., Абрамян Т. А. О праве корпораций в свете Гражданского кодекса РФ // Гражданское право. 2015. №1. С. 14—19.
30. Беляева И. Ю., Эскиндаров М. А. Корпоративные формы хозяйствования в российской экономике и проблемы взаимодействия менеджмента и мелких акционеров // Финансы и кредит. 2000. №10 (70). С. 44—48.
31. Макарова О. А. Понятие и признаки корпоративного управления как способа координации экономической деятельности // Гражданское право. 2015. №4. С. 6—8.

Об авторах

Сергей Валентинович Кузнецов, доктор экономических наук, профессор, директор Института проблем региональной экономики РАН, Россия.

E-mail: s.kuznetsov09@yandex.ru

Юлия Ивановна Растова, доктор экономических наук, профессор, профессор кафедры менеджмента и инноваций, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Россия.

E-mail: rastova.yu@unecon.ru

Наталья Вячеславовна Сущева, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики и управления качеством, Санкт-Петербургский государственный экономический университет, Россия.

E-mail: snv@finec.ru

Для цитирования:

Кузнецов С. В., Растова Ю. И., Сущева Н. В. Роль публичных компаний в формировании устойчивых предпосылок к экономическому росту Санкт-Петербурга // Балтийский регион. 2018. Т. 10, №1. С. 37—55. doi: 10.5922/2074-9848-2018-1-3.

THE ROLE OF PUBLIC COMPANIES IN CREATING A PLATFORM
FOR ECONOMIC GROWTH IN SAINT PETERSBURG

S. V. Kuznetsov¹

Y. I. Rastova²

N. V. Sushcheva²

¹ Institute of Regional Economic Problems of RAS,
38 Serpuhovskaya St, Saint Petersburg, 190013, Russia

² Saint Petersburg State University of Economics,
21 Sadovaya St, Saint Petersburg, 191023, Russia

Submitted on April 16, 2017

doi: 10.5922/2074-9848-2018-1-3

Saint Petersburg has a special mission in delivering national development priorities, ensuring sustainable economic growth, and commercializing R&D. This necessitates research on the situation in the corporate sector, including investment potential and propensity to invest. The authors estimate the readiness of Saint Petersburg public companies to employ investment tools in delivering development strategies, which determine to a large extent the competitiveness of the city's economy. This article presents a study into the response of twenty local public companies to changes in the economy and their ability to stay efficient and preserve investment potential in volatile economic conditions. The measures taken by the companies are considered as inert and inefficient. The authors surveyed managers from 70 Russian non-public companies, who confirmed the hypothesis that businesses are interested in investing in the earning assets (securities) of other companies to receive interest (dividends). The respondents tend to associate the risk of such investments with the issuer's corporate control and corporate governance, which often fall short of best practices. The authors conclude that there is a need to improve knowledge of corporate relations, which affect competitiveness and the raising of funds necessary for sustainable economic growth in Saint Petersburg.

Key words: economic growth, strategy for regional socioeconomic development, investment resources, public joint-stock companies, corporate governance

References

1. Kuznetsov, S.V., Lachininskii, S.S., 2014, Modern understanding of 'gloeconomic position' and the Saint Petersburg agglomeration, *Balt. Reg.*, Vol. 6, no. 1, p. 79—92. doi: 10.5922/2079-8555-2014-1-7.
2. Strategy of economic and social development of St. Petersburg for the period until 2030: Decree of the Government of St. Petersburg of May 13, 2014 No. 355, available at: http://gov.spb.ru/gov/otrasl/c_econom/strategiya-socialno-ekonomiche-skogo-razvitiya-sankt-peterburga-do-2030/ (accessed 05.04.2017). (In Russ.)
3. Kuznetsova, O.A. 2013, Piramida of factors of social and economic development of regions, *Voprosy ekonomiki* [Questions of economy], no. 2, p. 121—131. (In Russ.)
4. RAEX (Expert RA). Investment attractiveness of regions — 2016: areas of high risk, available at: http://raexpert.ru/docbank//3a5/7de/1be/dc6c62e7da29a4faa_8c961b.pdf (accessed 05.04.2017). (In Russ.)
5. Tambovtsev, V.L. 2010, [Basic concepts of strategic management: the problem of microbases, *Rossijskij zhurnal menedzhmenta* [Russian Management Journal], Vol. 8, no. 4, p. 3—30. (In Russ.)
6. Trachuk, A.V. 2014, The Concept of Dynamic Capabilities: in Search of Microfoundations, *Jekonomicheskaja nauka sovremennoj Rossii* [Economic science of modern Russia], no. 4 (67), p. 39—48. (In Russ.)
7. Schwab, K. 2017, *The Global Competitiveness Report 2016—2016*, Geneva, World Economic Forum, available at: http://www.nmi.is/media/338436/the_global_competitiveness_report_2016-2017.pdf (accessed 05.04.2017).



8. Action plan (road map) «Improving corporate governance»: Order of the Government of the Russian Federation No. 1315-r of June 25, 2016, available at: <http://docs.cntd.ru/document/420364000> (accessed 15.03.2017). (In Russ.)

9. Nacional'nyj sovet po korporativnomu upravleniju, 2015, *Nacional'nyj doklad po korporativnomu upravleniju* [National report on corporate governance], no. 8, Moscow, available at: <http://www.nccg.ru/site.xp/049048048124054057048049054.html> (accessed 01.02.2017). (In Russ.)

10. Miller, A. E., Kuznetsov, S. V., Rastova, Y. I. 2017, Instruments to assess efficiency of implementation of the strategy of scientific and technological development of the Russian Federation, *Espacios*, 38 (33), no. 16, p. 16.

11. Kuklin, A. A., Bystray, G. P., Okhotnikov, S. A., Vasilyeva, E. V. 2015, Economic tomography: an opportunity to expect and react to the socio-economic crises, *Ekonomika regiona* [Economy of region], no. 4, p. 40—53. (In Russ.)

12. Kuklin, A. A., Okhotnikov, S. A., Korshunov, L. A. 2016, Architectonics of the information and analytical system «Anticrisis», *Ekonomika regiona* [Economy of region], Vol. 12, no. 2, p. 371—382. (In Russ.)

13. Teplova, T. V. 2007, *Investicionnye rychnagi maksimizacii stoimosti kompanii. Praktika rossijskikh predpriyatij* [Investment levers to maximize the value of the company. Practice of Russian enterprises], Moscow. (In Russ.)

14. A Guide to Corporate Governance Practices in the European Union, *European Confederation of Associations of Directors; International Finance Corporation*, available at: http://ecoda.org/uploads/media/A_Guide_to_Corporate_Governance_Practices_of_the_European_Union_-_IFC_ecoDa_02.pdf (accessed 01.02.2017).

15. Code of Corporate Governance, 2014, *Vestnik Banka Rossii*, Normative acts and operational information of the Central Bank of the Russian Federation, no. 40 (1518), p. 3—63. (In Russ.)

16. Bataeva, B. S., Kozhevina, O. V. 2015, The development of tools to assess the effectiveness and quality of corporate governance of non-public companies, *Vestnik Finansovogo universiteta* [Bulletin of the Financial University], no. 6, p. 62—72. (In Russ.)

17. Verbitsky, V. K. 2015, *Iz ideal'nogo real'nomu. Chto dejstvitel'no nuzhno kompanijam dlja svoej praktiki iz Corporate Governance Best Practices* [From the ideal to the real. What companies really need for their practice from the experience of the Corporate Governance Best Practices], Moscow. (In Russ.)

18. Karminsky, A. M. 2015, *Kreditnye rejtingi i ih modelirovanie* [Credit ratings and their modeling], Moscow. (In Russ.)

19. Tkachenko, I. N. 2016, Specificity of assessing the quality of corporate governance in medium-sized companies with state participation, *Jeffektivnoe antikrizisnoe upravlenie* [Effective Crisis Management], no. 2, p. 58—64. (In Russ.)

20. Kovalenko, B. B. 2013, Institutes of public and private ownership of property in the conditions of self-organization of corporate entrepreneurship. Features of the Russian food industry, *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Serija: Jekonomika i jekologicheskij menedzhment* [Scientific journal of NIU ITMO. Series: Economics and Environmental Management], no. 2 (13), 13 p., available at: <http://www.economics.ihbt.ifmo.ru> (accessed 05.04.2017). (In Russ.)

21. Sigel, D. 2010, *Dolgosrochnye investicii v akcii. Strategii s vysokim dohodom i nadezhnost'ju* [Stocks for the Long Run: The Definitive Guide to Financial Market Returns and Long-Term Investment Strategies], SPb. (In Russ.)

22. Ibbotson, R., Chen, P. 2011, Will Bonds Outperform Stocks over the Long Run? Not Likely. In: Hammond, B. Jr., Martin, M., Siegel, L. (eds.) *Rethinking the Equity Risk Premium*, The Research Foundation of CFA Institute, p. 117—129, available at: <https://corporate.morningstar.com/ib/documents/MediaMentions/AreBondsGoingToOutPerformStocks.pdf> (accessed 05.04.2017).

23. DeLong, J. B., Magin, K. 2009, The U.S. Equity Return Premium: Past, Present, and Future, *Journal of Economic Perspectives*, no. 23, p. 193—208.

24. Bernstein, P. L. 1996, *Against the Gods: The Remarkable Story of Risk*, New York.

25. Abramov, A. E., Radygin, A. D., Chernova, M. I. 2015, Long-term Portfolio investment: New insight into Return and Risk, *Voprosy Ekonomiki*, no. 10, p. 54—77. (In Russ.)

26. Barontini, R., Bozzi, S., Ferrarini, G., Ungureanu, M. 2013, Directors' remuneration before and after the crisis: Measuring the impact of reforms in Europe. In: Belcredi, M., Ferra, G. (eds.) *Boards and Shareholders in European Listed Companies: Facts, Context and Post-Crisis Reforms*.

27. Boeva, B., Pavlova, V. 2012, *Corporate Governance-State-of-the-art and Future Trends in the Integration of Bulgarian Companies within the European Market*, Sofia, Bulgaria.

28. Belcredi, M., Ferrarini, G. 2013, *Boards and Shareholders in European Listed Companies: Facts, Context and Post-Crisis Reforms*, Cambridge, United Kingdom.

29. Makarova, O. A., Abramjan, T. A. 2015, On the right of corporations in the light of the Civil Code of the Russian Federation, *Grazhdanskoe pravo* [Civil law], no. 1, pp. 14—19. (In Russ.)

30. Beljaeva, I. Ju., Jeskindarov, M. A., 2000, Korporativnye formy hozjajstvovaniya v rossijskoj jekonomike i problemy vzaimodejstvija menedzhmenta i melkih akcionerov [Corporate forms of management in the Russian economy and problems of interaction between management and small shareholders], *Finansy i kredit*, no. 10 (70), p. 44—48. (In Russ.)

31. Makarova, O. A. 2015, The concept and signs of corporate governance as a way of coordinating economic activity, *Grazhdanskoe pravo* [Civil law], no. 4, p. 6—8. (In Russ.)

The authors

Prof Sergey V. Kuznetsov, Institute of Regional Economic Problems, Russian Academy of Sciences, Russia.

E-mail: s.kuznetsov09@yandex.ru

Prof Yuliya I. Rastova, Department of Management and Innovation, Saint Petersburg State University of Economics, Russia.

E-mail: rastova.yu@unecon.ru

Dr Natalia V. Sushcheva, Department of Economics and Quality Management, Saint Petersburg State University of Economics, Russia.

E-mail: snv@finec.ru

To cite this article:

Kuznetsov S. V., Rastova Y. I., Sushcheva N. V. 2018, The Role of Public Companies in Creating a Platform for Economic Growth in Saint Petersburg, *Balt. Reg.*, Vol. 10, no. 1, p. 37—55. doi: 10.5922/2074-9848-2018-1-3.