

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

---

Г.Ф. Юсупова

ТЕОРИЯ  
**ОТРАСЛЕВЫХ  
РЫНКОВ**

---

ПРАКТИКУМ

---

*Учебное пособие*



---

Издательский дом Высшей школы экономики  
Москва 2012

УДК 330.1(075)

ББК 65.011я7

Ю91

Практикум подготовлен благодаря финансовой поддержке факультета экономики НИУ ВШЭ (грант 2009 г.).

Рецензент — д.э.н., профессор *С.Б. Авдашева*

При подготовке практикума использовались материалы анализа конкуренции, конкурентной и антимонопольной политики в рамках проекта Центра фундаментальных исследований Института анализа предприятий и рынков НИУ ВШЭ под руководством С.Б. Авдашевой (2007–2011 гг.), а также д.э.н. С.А. Лукьянова (ВШЭМ УрФУ), преподавателя Ю.В. Тихоновой (НИУ ВШЭ).

ISBN 978-5-7598-0920-3

© Юсупова Г.Ф., 2012

© Оформление. Издательский дом  
Высшей школы экономики, 2012

# Содержание

---

---

<b>Список наиболее часто встречающихся обозначений .....</b>	<b>6</b>
<b>Введение .....</b>	<b>7</b>
<b>Выражение признательности .....</b>	<b>12</b>
<b>Раздел 1. Теории фирм: дискуссии и историческое развитие .....</b>	<b>13</b>
1. Разбор статей .....	13
2. Задачи .....	14
3. Ситуации и кейсы.....	18
4. Ответы и комментарии .....	27
Литература.....	34
<b>Раздел 2. Монополия и регулирование .....</b>	<b>35</b>
1. Разбор статей .....	35
2. Задачи .....	39
3. Ситуации и кейсы.....	45
4. Ответы и комментарии .....	50
Литература.....	59
<b>Раздел 3. Стратегическое взаимодействие в краткосрочном периоде .....</b>	<b>61</b>
1. Разбор статей .....	61
2. Задачи .....	62
3. Ситуации и кейсы.....	65
4. Ответы и комментарии .....	67
Литература.....	71

<b>Раздел 4. Сговор: экономическая теория и антимонопольная политика .....</b>	<b>73</b>
1. Разбор статей .....	73
2. Задачи .....	75
3. Ситуации и кейсы.....	82
4. Ответы и комментарии .....	96
Литература.....	111
<b>Раздел 5. Рыночная структура и рыночная власть.....</b>	<b>113</b>
1. Разбор статей .....	113
2. Задачи .....	115
3. Ситуации и кейсы.....	118
4. Ответы и комментарии .....	137
Литература.....	142
<b>Раздел 6. Ценовая дискриминация.....</b>	<b>143</b>
1. Разбор статей .....	143
2. Задачи .....	144
3. Ситуации и кейсы.....	148
4. Ответы и комментарии .....	151
Литература.....	154
<b>Раздел 7. Вертикальная интеграция и вертикальные ограничения .....</b>	<b>155</b>
1. Разбор статей .....	155
2. Задачи .....	158
3. Ситуации и кейсы.....	165
4. Ответы и комментарии .....	170
Литература.....	180
<b>Раздел 8. Дифференциация продукта и реклама.....</b>	<b>182</b>
1. Разбор статей .....	182
2. Задачи .....	183

3. Ситуации и кейсы.....	186
4. Ответы и комментарии .....	188
Литература.....	194
<b>Раздел 9. Стратегическое поведение, вход и выход.....</b>	<b>196</b>
1. Разбор статей .....	196
2. Задачи .....	198
3. Ситуации и кейсы.....	204
4. Ответы и комментарии .....	222
Литература.....	231
<b>Раздел 10. Исследования, инновации и патенты .....</b>	<b>233</b>
1. Разбор статей .....	233
2. Задачи .....	234
3. Ситуации и кейсы.....	240
4. Ответы и комментарии .....	242
Литература.....	255
<b>Раздел 11. Сети и стандарты .....</b>	<b>257</b>
1. Разбор статей .....	257
2. Задачи .....	258
3. Ситуации и кейсы.....	263
4. Ответы и комментарии .....	268
Литература.....	271
<b>Указатель .....</b>	<b>273</b>

## Список наиболее часто встречающихся обозначений

$P$	— цена
$Q$	— количество (как правило, объем продаж на рынке)
$q$	— объем выпуска (продаж) фирмы
$\pi$	— прибыль фирмы
$\delta$	— дисконтирующий множитель
$p$	— вероятность
$CS$	— выигрыш потребителей
$k$	— производственные мощности фирмы, объем используемого капитала
$L$	— количество трудовых ресурсов
$f$	— постоянные издержки
$TC$	— совокупные издержки
$AC$	— средние издержки
$MC$	— предельные издержки
$MR$	— предельная выручка
$w$	— ставка заработной платы
$AFC$	— средние постоянные издержки
$AVC$	— средние переменные издержки
$HHI$	— индекс концентрации Херфиндаля — Хиршмана
$CR$	— индекс концентрации
$HT$	— индекс концентрации Холла — Тайдмана
$r$	— отраслевой ранг фирмы
$\sigma^2$	— дисперсия рыночных долей

# Введение

Курс теории отраслевых рынков (*industrial organization*) — это неотъемлемая составная часть профессионального цикла образовательной программы экономиста. Курс носит интегральный характер, объединяя знания, полученные в курсах микроэкономики, статистики и частично основ эконометрики как для объяснения закономерностей конкуренции и формирования структуры рынков, так и для решения конкретных аналитических задач, возникающих перед государством при реализации конкурентной политики.

Задачи курса — ознакомить студентов с основными направлениями теоретических и эмпирических исследований в области теории отраслевых рынков и используемыми методами анализа отраслевых рынков для применения антимонопольного законодательства. Курс занимает промежуточное место в системе подготовки бакалавра и магистра, создавая основу для повышения компетенций специалистов в разных областях — от микроэкономической теории до планирования и проведения государственной политики, нацеленной на отдельные рынки, особенно конкурентной. Экономист-теоретик в первую очередь знакомится с методами и проблемами формулирования и тестирования гипотез, следующих из микроэкономической теории. Экономист, специализирующийся в области фирмы, должен обогатить свои знания о закономерностях конкуренции и конкурентных преимуществах продавцов на рынках разных типов. Экономист, специализирующийся на проблемах государственной политики, должен ознакомиться с концептуальной базой и реализацией двух ключевых направлений конкурентной политики: применения антимонопольного законодательства и реформирования рынков в отраслях естественных монополий.

Требования к студентам включают как наличие знаний в области микроэкономики (желательно — на промежуточном уровне, см., например, учебник Х. Вэриана «Микроэкономика. Промежуточный уровень: современный подход», М.: Юнити, 1997) и статистики, так и способность интерпретировать полученные знания при обсуждении

экономических моделей и возможностей их применения для анализа и оценки отдельных рынков.

Настоящий практикум предназначен для студентов, изучающих экономику отраслевых рынков с целью закрепления знаний, полученных в процессе изучения курса теории отраслевых рынков, который направлен на то, чтобы научить:

- интерпретировать результаты теоретических и эмпирических исследований, основанных на теории отраслевых рынков;
- выявлять проблемы конкуренции и развития структуры рынков при анализе конкретных ситуаций, предлагать способы их решения с учетом критериев экономической эффективности, оценки рисков и возможных социально-экономических последствий;
- использовать разные источники информации, включая данные предприятий и организаций, данные отечественной и зарубежной статистики для характеристики состояния и проблем развития конкуренции на конкретном рынке;
- применять выводы, сделанные на основе анализа отраслевых рынков зарубежных стран, для долгосрочного прогнозирования развития рынков в России;
- определять основные факторы конкуренции на конкретном рынке, ее инструменты, специфику и ограничения;
- анализировать конкретные российские рынки на основе концепции теории отраслевых рынков;
- оценивать последствия государственной экономической политики для конкуренции и тенденций развития отраслевых рынков;
- осуществлять выбор инструментальных средств обработки данных о ценах, издержках входа, выпуске и распределении рынка между продавцами в соответствии с поставленной задачей, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы;
- строить на основе описания ситуаций стандартные теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты.

Методической новизной учебного пособия являются как возможность совершенствовать учебный процесс, так и развивать российские традиции преподавания теории отраслевых рынков. Курс, на основе ко-



того подготовлен данный практикум, ставит перед собой четыре важные цели: во-первых, помочь студентам научиться применять инструментарий экономического анализа, полученный в процессе изучения курса; во-вторых, развить и уточнить знания студентов о возможностях применения микроэкономического анализа для объяснения формирования структуры рынков и анализа их эффективности; в-третьих, научить лучше понимать практическое применение фундаментальных знаний, и наконец; в-четвертых, разобраться в эффективности и обоснованности применения антимонопольного законодательства. Достижение этих целей требует не только изучения собственно материала базового курса, но и самостоятельной работы с помощью такого учебного пособия.

В настоящее время теорию отраслевых рынков преподают в большинстве российских университетов, включая бакалаврскую и магистерскую подготовку. При этом преподавание опирается исключительно либо на переводные учебники (лучший из которых для подготовки бакалавров — учебник Л.М.Б. Кабраля), либо на учебники на английском языке (наиболее широко используются учебники J. Church, R. Ware «Industrial Organization: A Strategic Approach» или Ж. Тироля «Рынки и рыночная власть: теория организации промышленности» (2000)). В настоящее время фундаментальных оригинальных учебников на русском языке не готовится, за исключением учебника Н.М. Розановой «Экономика отраслевых рынков», вышедшего в 2010 г. В этих условиях главной формой адаптации курса теории отраслевых рынков именно для российских вузов может стать использование задач и заданий, опирающихся на работы, переведенные на русский язык и (или) использующие данные, характеризующие российские рынки.

Подготовленное пособие опирается на опыт автора и исследования в области анализа российских рынков. В НИУ ВШЭ курс теории отраслевых рынков студенты изучают с 1994 г. На кафедре экономической теории НИУ ВШЭ, руководимой Р.М. Нуревым, в 1998 г. был подготовлен первый учебник по теории отраслевых рынков российских авторов — С.Б. Авдашевой и Н.М. Розановой «Теория организации отраслевых рынков».

Приблизительно с того же момента в Высшей школе экономики проводятся исследования российских фирм и рынков. В Институте

анализа предприятий и рынков, возглавляемом А.А. Яковлевым, реализовано несколько исследовательских проектов, которые внесли вклад в развитие представлений о российской фирме и закономерностях конкуренции на российских рынках. Некоторые результаты этих проектов следует использовать при изучении современной теории отраслевых рынков. Один из таких проектов (2007–2012 гг.) посвящен экономическому анализу антимонопольного законодательства. Результаты исследовательских проектов Института использованы при подготовке многих заданий и задач.

Практикум имеет следующую структуру. В каждом разделе сначала освещаются основные вопросы, затем предлагается три варианта закрепления материала. Первый связан с разбором статьи по изучаемой проблеме. В практикуме использованы преимущественно основополагающие статьи по проблемам курса, к настоящему моменту ставшие классическими. При этом предпочтение отдается работам, переведенным на русский язык. Второй вариант — это решение задач. Задачи составлены с учетом требований к знаниям студентов и использования теоретического аппарата. Поэтому в соответствии с оценкой сложности вопроса они отмечены звездочками (\* — задания не предполагают высоких требований к входным знаниям, являются обязательными для всех; \*\* — задания средней сложности; \*\*\* — задания повышенной сложности, можно выполнить факультативно). Все задания по данной теме сначала самостоятельно выполняются студентами заочно, а затем проверяются, обсуждаются и закрепляются на очных семинарских занятиях в устной форме как индивидуально, так и в группах. Третий вариант — разбор ситуаций и мини-кейсов. При подготовке кейсов активно использовались данные о развитии российских рынков.

В конце каждого раздела приведены ответы и решения к некоторым заданиям. Каждая тема сопровождается списком литературы. В практикум вошли разделы научной дисциплины, изучение которых обеспечивает междисциплинарные связи с такими курсами, как эконометрика, институциональная экономика, история экономических учений, экономика фирмы, экономика общественного сектора, корпоративные финансы, маркетинг.

В качестве учебно-методического и информационного обеспечения дисциплины предлагаются следующие учебники: Л.М.Б. Кабраль «Организация отраслевых рынков (2003), J. Church, R. Ware «Industrial Organization: A Strategic Approach» (2000). Работа Л.М.Б. Кабралья, на наш взгляд, кажется лучшей, так как этот международно признанный учебник предъявляет достаточно скромные требования к знанию микроэкономики, при этом в него включены темы, наиболее активно развивающиеся в последние десятилетия — например, сети и стандарты. Кроме того, следует отметить также учебники Ж. Тироля «Рынки и рыночная власть: теория организации промышленности» (на рус. яз. — СПб.: Экономическая школа, 2000), Н.М. Розановой «Экономика отраслевых рынков» (М.: Юрайт, 2010); Ф.М. Шерера, Д. Росса «Структура отраслевых рынков» (на рус. яз. — М.: Инфра-М, 1997); Д. Хэй, Д. Морриса «Теория организации промышленности» (на рус. яз. — СПб.: Экономическая школа, 1999). Для более глубокого изучения экономических проблем, содержания и применения антимонопольного законодательства студенты могут использовать курс лекций С.Б. Авдашевой, А.Е. Шаститко и Е.Н. Калмычковой, публикуемый в «Экономическом журнале ВШЭ», и лекции Н.М. Розановой, Е.Н. Калмычковой и С.Б. Авдашевой, опубликованные в «Экономическом вестнике Ростовского государственного университета». Оба курса лекций можно найти в открытом интернет-доступе (<http://stedu.ru/evjur>).

## Выражение признательности

Многие коллеги любезно предоставили мне свои материалы и помогли своими комментариями по поводу составления различных разделов: профессор С.Б. Авдашева, доценты С.А. Лукьянов, Е.Н. Калмычкова, Н.Б. Дзагурова, преподаватель Ю.В. Тихонова, аспиранты кафедры экономического анализа организаций и рынков О.И. Спиридонова, М.А. Еремеечева, М.Е. Шалашова.

## Раздел 1

---

# Теории фирм: дискуссии и историческое развитие

### Основные темы<sup>1</sup>

Технологические и институциональные факторы выбора границ фирмы. Горизонтальные границы. Минимальный эффективный выпуск. Относительное преимущество в издержках. Вертикальные границы фирмы. Выбор «покупать или производить». Организационная структура, размеры и эффективность фирм. Внутренняя структура фирмы. Альтернативные цели фирмы и агентов внутри фирмы. Влияние целей фирмы на рыночное поведение. Агентская проблема, отделение собственности от управления и инструменты корпоративного управления. Национальные модели корпоративного управления

## 1. Разбор статей

**1.1\***. Прочтите статью Т. Долгопятовой, И. Ивасаки, А. Яковлева «Российский бизнес 20 лет спустя: путь от социалистического предприятия к рыночной фирме»<sup>2</sup> и ответьте на вопросы.

1. Как вы считаете, существовала ли агентская проблема в социалистической плановой экономике? Если да, используя материалы

---

<sup>1</sup> Основные темы представлены в соответствии с программой по курсу «Теория отраслевых рынков» для направления(й) подготовки (специальности(ей)) бакалавра 080100.62 «Экономика».

<sup>2</sup> Мир России. 2009. Т. XVIII. № 4. С. 89–114 <<http://www.ecsocman.edu.ru/mirros/msg/25057029.html>>.

статьи, охарактеризуйте различия содержания и проявлений агентской проблемы в социалистической и переходной экономике.

2. Как модель приватизации, использованная в России, повлияла на формирование модели корпоративного контроля? Охарактеризуйте положительные и отрицательные эффекты приватизации с точки зрения возможностей организации корпоративного управления в компании.

3. Оцените инструменты дисциплинирования менеджеров, доступные собственникам российских компаний в переходный период.

4. Объясните переход от модели распыленной собственности к модели концентрированной собственности значительной части российских предприятий.

5. Обсудите особенности агентской проблемы и возможных инструментов ее решения в российских компаниях по двум направлениям развития корпоративного управления и контроля.

## 2. Задачи

**2.1\***. Модель Уорда (*self-managed firm*). Фирмой управляют работники, максимизирующие чистую выручку на одного занятого. Производственную функцию фирмы в краткосрочном периоде описывают уравнением  $Q(L) = aL - L^2$  (при  $L < \frac{a}{2}$ ). Постоянные затраты фирмы равны  $f = 10$ ;  $a = 40$ .

1. Постройте функцию предложения фирмы  $S(p)$  при условии, что она действует на рынке совершенной конкуренции.

2. Как изменится функция предложения, если постоянные затраты вырастут ( $f = 40$ )?

3. В случае производственной функции  $Q(L) = aL - L^2$ , где  $a = 40$  сравните предложение фирмы в модели Уорда с предложением фирмы, максимизирующей прибыль, если равновесная ставка заработной платы  $w = 20$ .

4. Почему модель Уорда можно назвать моделью иллирийского предприятия? Что такое Иллирия? Охарактеризуйте исторические обстоятельства разработки модели (начало 1950-х гг.).

5. Можно ли провести параллели между иллирийским предприятием и народным предприятием<sup>1</sup> как специфической организационно-правовой формой компаний в России? Если да, то какие выводы относительно поведения народных предприятий можно сделать?

**2.2\***. Сравнение результатов деятельности фирм при различных целеполаганиях. Производственная функция фирмы описывается той же формулой, что и в задаче 2.1. Постоянные затраты фирмы  $f = 10$ . Фирмы действуют на рынке совершенной конкуренции. Цена продукта на рынке  $p = 2$ .

Сравните объем продаж, число занятых и уровень переменных и постоянных издержек на единицу продукции, если фирма:

- максимизирует прибыль (ставка заработной платы  $w = 20$ );
- управляется работниками, максимизирующими чистую выручку на одного занятого;
- управляется менеджерами, стремящимися к максимизации выплат своего вознаграждения<sup>2</sup>, и сумма этих выплат зависит от прибыли и числа занятых как  $MS(\pi, L) = 10 + \alpha\pi + L$  ( $\alpha = 0,1$ ;  $w = 20$ ). (*Подсказка*: применительно к самоуправляющейся фирме модели Уорда нельзя использовать термин «затраты на труд».)

Сделайте выводы о зависимости поведения менеджеров от характеристик их контрактов. Можно ли связать полученный результат с законом Паркинсона [Паркинсон, 2000]?

**2.3\***. Пусть капитал недавно приватизированной компании разделен на 100 обычных акций (дающих право голоса) и в равных долях распределен между 100 рядовыми работниками предприятия.

---

<sup>1</sup> Определение народного предприятия см.: Российская промышленность: Институциональное развитие. Аналитический обзор. Вып. 1 / под ред. докт. экон. наук, проф. Т.Г. Долгопятовой. М., 2002. С. 40.

<sup>2</sup> Источником выплат выступает прибыль. Рассмотрев обоснованность такого предположения, можно отметить, что оно частично верно для высших менеджеров.

Каждый рядовой работник одновременно получает предложение от внешнего акционера и директора предприятия. Внешний акционер предлагает купить каждую акцию по 1000 руб., директор — по 100 руб. При этом работники уверены — если директор сохранит контроль, он сможет уволить нелояльных сотрудников, которые отказались продавать ему акции. Тогда потери рядового сотрудника составят 10 тыс. руб. в денежном эквиваленте. Все сотрудники принимают решение одновременно.

1. Какие стратегии работников предприятия будут равновесными по Нэшу при данных стратегиях внешнего акционера и директора?

2. Интерпретируйте полученный результат с точки зрения возможностей и стимулов перераспределения собственности в пользу эффективного собственника.

**2.4\*\*.** Пусть добавленная стоимость за вычетом оплаты труда работников, созданная компанией, составляет 100 ден. ед. Эту сумму распределяет управляющий между прибылью ( $\pi$ ) и расходами, осуществляемыми по собственному усмотрению ( $DE$ ) (например, автомобиль с личным водителем, база отдыха и т.д.). Ни прибыль, ни расходы, осуществляемые по собственному усмотрению, налогами не облагаются. Функция полезности управляющего  $U = \pi \cdot DE$ . Компания существует один период.

1. Первоначально управляющий владеет 100% акциями компании (т.е. одновременно выступает собственником и менеджером). Как он распределит добавленную стоимость между прибылью и расходами по собственному усмотрению? (*Подсказка:* какова альтернативная ценность 1 руб. расходов по собственному усмотрению, выраженная в рублях прибыли?)

2. Управляющий продает 75% акционерного капитала внешнему собственнику, не участвующему в управлении и не влияющему на распределение добавленной стоимости между прибылью и расходами по усмотрению управляющего. Прибыль компании распределяется пропорционально пакету акций. Как изменится уровень полезности управляющего, принимающего решение о распределении добавлен-



ной стоимости? Как изменится альтернативная ценность прибыли относительно расходов по собственному усмотрению?

3. Предполагая, что стоимость фирмы равна ее прибыли, будет ли готов внешний собственник заплатить управляющему три четверти суммы прибыли, рассчитанной в п.1? Почему да или почему нет?

4. Какую сумму внешний собственник будет готов заплатить управляющему за три четверти пакета акций, с учетом ответов на предыдущие вопросы?

5. Обсудите проблемы, возникающие при разделении собственности и управления.

**2.5\*\*.** Менеджер фирмы может выбирать между двумя уровнями предпринимательских усилий —  $e = 1$  (высоким) и  $e = 0$  (низким), т.е. может работать интенсивно и неинтенсивно. В свою очередь, фирма может получать прибыль либо  $\pi_1$ , либо  $\pi_2$ , где  $(\pi_2 - \pi_1) > 10$ . Функция полезности менеджера имеет следующий вид:  $U = w^{1/2} - e$ , где  $w$  — ставка заработной платы менеджера;  $e$  — уровень усилий. Фирма отдает предпочтение  $\pi_1$  либо  $\pi_2$  в зависимости от усилий менеджера с учетом неопределенности внешней среды. В частности, если менеджер работает интенсивно, то прибыль равна  $\pi_2$  с вероятностью 0,8 и  $\pi_1$  с вероятностью 0,2. Если менеджер работает неинтенсивно, прибыль равна  $\pi_2$  с вероятностью 0,3 и  $\pi_1$  с вероятностью 0,7. Прежде чем менеджер примет решение об уровне усилий, собственники фирмы предлагают ему контракт, определяющий уровень заработной платы ( $w$ ) для каждого из двух возможных значений прибыли ( $\pi$ ). Цель собственников фирмы — максимизировать ожидаемую чистую прибыль  $E(\pi - w)$ . Согласно схеме материального стимулирования собственников, менеджер принимает решение об устройстве на работу и, если дает согласие, выбирает уровень усилий ( $e$ ), максимизирующий его ожидаемую полезность  $E(U)$ . Минимальный уровень заработной платы ( $w_0$ ), который следует предложить менеджеру, чтобы он согласился работать на данной фирме, равен 4.

1. Какой контракт является оптимальным, если собственники могут наблюдать усилия менеджера?

2. Какой контракт является оптимальным, если у собственников *нет возможности* наблюдать усилия менеджера?

3. Покажите, что чистая прибыль собственников ниже, если усилия менеджера не наблюдаемы, чем если бы они были наблюдаемы собственниками.

### 3. Ситуации и кейсы

**3.1\***. Корпоративное развитие компании «Евросеть». Ознакомьтесь с материалами, оценивающими этапы развития компании «Евросеть»<sup>1</sup>.

Компания «Евросеть» была лидером в сфере ритейла мобильных телефонов. За 2005 г. «Евросеть» показала самый высокий рост объема реализации по сравнению со всеми розничными сетями России — 124,3%.

Первые две составляющие такого невиданного роста оборота — увеличение торговых точек и рост числа абонентов мобильной связи, которые осуществляли в ближайшем от дома магазине платежи за услуги сотовых операторов. И все чаще ближайшим пунктом приема становился салон «Евросеть». Желтые павильоны компании действительно заполнили всю Россию и появлялись в новых и новых странах СНГ — всего их было в 2005 г. более 4400.

С конкурентами «Евросеть» прежде всего боролась с помощью ценовой политики. Компания жестко соблюдала формат дискаунтера. Розничный рынок продаж телефонов в 2005 г., по разным оценкам, вырос на 20–25%, а у «Евросети» — почти на 125%.

Как отмечали аналитики «Ренессанс-капитала», «Евросеть» контролировала на тот период около 30% рынка розничной торговли мобильными телефонами и могла диктовать свои условия производителям устройств и операторам связи. «Евросеть» также чутко реагирова-

---

<sup>1</sup> Материал 1: <<http://www.raexpert.ru/ratings/expert400/2006/euroset/>>; материал 2: <<http://www.kommersant.ru/doc.aspx?DocsID=700504>>; материал 3: <<http://www.mforum.ru/news/article/043827.htm>>; материал 4: <<http://www.ma-journal.ru/news/46633/>>.

ла на вызовы рынка. Сначала единственным направлением компании была продажа сотовых телефонов и подключений к сотовым операторам. Вторым полноценным бизнесом стала продажа карточек оплаты и прием платежей за услуги связи. Рынок стал насыщаться, и «Евросеть» расширила свой ассортимент за счет других цифровых устройств — mp3-плееров, цифровых телефонов, аксессуаров.

Чем быстрее «Евросеть» наращивала обороты продаж, тем больше рисков становилось в ее бизнесе. Первый — это риск управления. Агрессивная политика тоже дала о себе знать — взаимоотношения с сотовыми операторами были далеки от идеальных.

В августе 2006 г. сотовый ритейлер «Евросеть» провела в адрес финансовой корпорации «Уралсиб» первый платеж на сумму 10 млн долл. США для оплаты сделки по выкупу 7,53% привилегированных акций голландской компании Euroset Holding, которой принадлежат все активы «Евросети».

Сделка стала итогом реализации опционного соглашения на обратный выкуп ценных бумаг, которое в начале 2005 г. ФК «Уралсиб» заключила с «Евросетью». Сделки, подобные тем, которые осуществили «Евросеть» с «Уралсибом», обычно проводятся в рамках подготовки к IPO, как отметил представитель крупного инвестиционного фонда. Он также добавил, что по такой схеме банк покупает миноритарный пакет компании, проводит юридическую проверку сделки, а потом выступает андеррайтером при IPO. Так как «Евросеть» отложила свое IPO на начало 2008 г., «Уралсиб» принял решение вернуть свой пакет владельцу.

По итогам 2005 г. выручка компании составила примерно 2 млрд долл. США, показатель EBITDA — 105 млн долл., чистая прибыль — 62,2 млн долл. США, уровень рентабельности по EBITDA — 5%. По состоянию на 22 мая 2006 г. финансовый долг «Евросети» составлял 240 млн долл. США.

1. Вспомните историю компании «Евросеть». Определите основные факторы ее быстрого роста.
2. Охарактеризуйте этапы корпоративного развития компании.
3. Какие свидетельства концентрации (консолидации) собственности «Евросети» содержатся в приведенных материалах?

4. Какую роль в развитии архитектуры корпоративного управления сыграли планы и стратегии по привлечению средств?

5. Насколько история развития корпоративного управления в компании «Евросеть» типична для российских акционерных обществ? Обоснуйте ответ.

**3.2\*\*.** В табл. 1.1 приведены данные о средних долях разных групп в акционерном капитале российских акционерных обществ.

1. Охарактеризуйте и объясните основные тенденции перераспределения акционерного капитала после приватизации.

2. Какие проблемы могут возникнуть при идентификации типа собственника такого капитала?

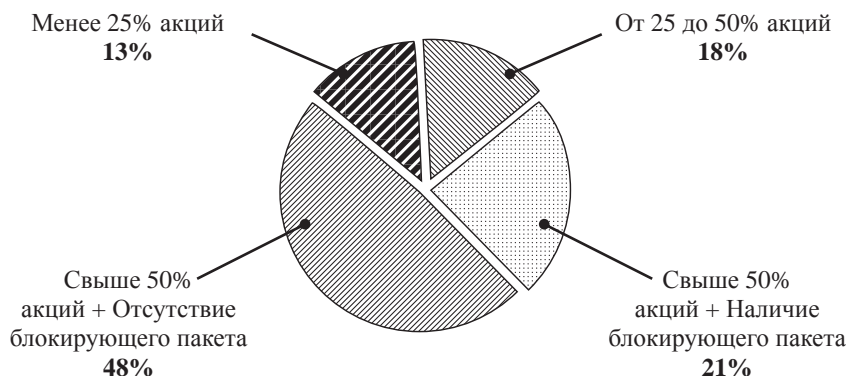
**Таблица 1.1.** Перераспределение пакета акций между разными группами собственников в типичном российском акционерном обществе (1993–2003 гг.), %

Тип собственника	Сразу после приватизации	1998 г.	2003 г.
Работники предприятия	54,7	43,2	50,0
В том числе:			
рядовые сотрудники	43,0	33,0	22,0
менеджеры	11,7	10,2	28,0
Внешние собственники	9,4	47,2	46,0
В том числе:			
внешние собственники — физические лица	1,2	12,1	21,0
внешние собственники компании — юридические лица	8,2	31,2	23,0
иностранные инвесторы	0,0	3,9	2,0
Государство	35,8	9,4	4,0

Источник: [Iwasaki, 2007, p. 849–902].

**3.3\*.** На рис. 1.1 приведены данные о распределении российских АО между разными типами компаний по доле акционерного капитала, принадлежащего крупнейшему собственнику.

1. Какой вывод можно сделать относительно концентрации акционерного капитала в российских АО?
2. От чего зависит уровень концентрации акционерного капитала?
3. Каким образом наличие блокирующего пакета характеризует концентрацию контроля в компании?

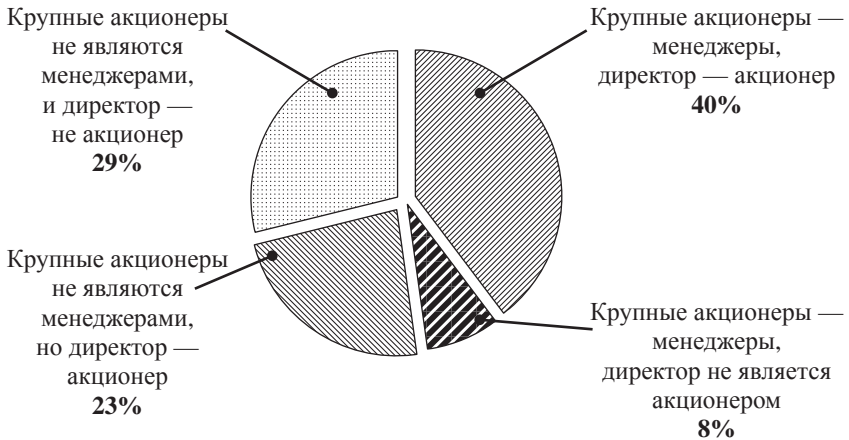


**Рис. 1.1.** Распределение АО по уровню концентрации акционерного капитала (результаты опроса 822 акционерных обществ в 2005 г.), %

*Источник:* [Российская корпорация..., 2007, с. 31].

**3.4\*.** На рис. 1.2 представлены данные об участии собственников в управлении российскими компаниями.

1. Интерпретируйте представленные четыре варианта в терминах совмещения и разделения собственности и управления.
2. Объясните масштабы распространения компаний с совмещенной и разделенной собственностью и управлением в России.



**Рис. 1.2.** Распределение АО по участию акционеров в управлении компанией (результаты опроса 822 акционерных обществ в 2005 г.), %

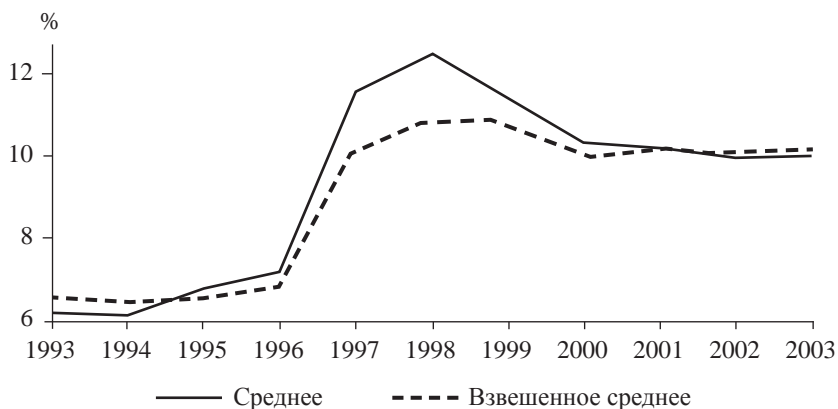
Источник: [Российская корпорация..., 2007, с. 46].

**3.5\*\*.** На рис. 1.3 приведены данные о частоте смены менеджеров (первых лиц, как правило, генеральных директоров) в российских компаниях в 1993–2003 гг.

1. Объясните динамику этого показателя. Связано ли изменение частоты смены менеджеров с процессами приватизации? С экономической конъюнктурой?

2. Почему в 1993–1996 гг., когда экономическое положение большинства российских предприятий было наихудшим, смена генеральных директоров происходила почти вдвое реже, чем в относительно благополучные 2000–2003 гг.?

**3.6\*\*\*.** В апреле 2007 г. Президиум Высшего Арбитражного Суда России (ВАС) решил принципиальное дело о передаче долей в обществах с ограниченной ответственностью (ООО), закрытых компаниях, посторонним приобретателям. Р. Валиев, владелец 60% долей в ООО «Светлячок», попытался оспорить дарение и продажу двум своим партнерам



**Рис. 1.3.** Частота смены менеджеров в российских компаниях, 1993–2003 гг.

*Источник:* [Российская корпорация..., 2007, с. 263].

35% долей, что привело к появлению в ООО двух новых участников. Р. Валиев заявил, что дарение долей без его согласия нарушило устав компании, сделка является незаконной, а доли, доставшиеся новым участникам, обязаны выкупить ООО. Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ (ред. от 6 декабря 2011 г.) «Об обществах с ограниченной ответственностью» (принят ГД ФС РФ 14 января 1998 г.) действительно допускает свободный оборот долей только в случае, если он не запрещен уставом компании. Такой запрет означает, что без согласия всех партнеров новый участник в ООО появиться не может, а купить доли могут только существующие партнеры либо компания. В конце 2005 г. Арбитражный суд Свердловской области удовлетворил иск господина Р. Валиева, но апелляционная и кассационная инстанции решение отменили и отказались признать дарение незаконным. Коллегия судей ВАС передала дело в Президиум, посчитав, что нарушение запрета, содержащегося в уставе ООО, приравнивается к нарушению закона. Однако Президиум ВАС с таким решением не согласился и пересматривать дело не стал, тем самым поддержав свободу смены участников ООО.

1. Как решение ВАС влияет на права собственности владельцев долей ООО (принимая во внимание и владельцев пакетов, желающих их продать, и владельцев остальных пакетов)?

2. Как решение ВАС отражается на привлекательности использования организационной формы ООО по сравнению с ЗАО или ОАО? Мотивируйте ответ. Какой прогноз можно сделать в отношении масштабов использования формы ООО предпринимателями (в 2009 г. в Российской Федерации было зарегистрировано около 1,5 млн ООО)?

3. Может ли принятое решение повлиять на положение крупных компаний (в том числе организованных в виде холдингов)?

4. Может ли решение ВАС внести коррективы в перспективы выбора модели развития фирмы в России? Аргументируйте ответ.

**3.7\*\*.** По оценкам на 2006 г., ОАО с государственным участием производили 40% российского ВВП. За прошедшие годы эта доля увеличилась благодаря крупным сделкам приобретения компаний государством. Среди отраслей промышленности этот процесс в основном затронул нефтегазовый сектор, металлургию, машиностроение. В 2006–2007 гг. экономист Я.Ш. Паппэ в серии статей «Как национализуют Россию» писал о том, что доля государственных компаний в добыче нефти выросла с 15–16% в 2004 г. до 40–42% в 2007 г. Начало ренационализации в нефтегазовой отрасли было положено в декабре 2004 г., когда «Роснефть» получила контроль над «Юганскнефтегазом». Текущий этап национализации завершился ликвидацией компании «ЮКОС» в августе 2007 г. Важным участником процесса национализации выступал «Газпром», который в сентябре 2005 г. приобрел контрольный пакет акций компании «Сибнефть», впоследствии переименованной в «Газпромнефть». С тех пор в собственность «Газпрома» перешли контрольные пакеты Sakhalin Energy (проект «Сахалин-2»), «Русиа Петролеум» (Ковыктинское месторождение), «Нортгаза», «Салаватнефтеоргсинтеза», «Мосэнерго», а также 19,9% акций крупнейшего независимого производителя газа «НОВАТЭК».

Важнейшим участником национализации является ФГУП «Рособоронэкспорт». Компания создала Объединенную авиастроительную корпорацию (ОАК), в состав которой вошли частная компания «ИРКУТ» и холдинг «Вертолеты России». В конце 2005 г. Рособорон-



экспорт получил контроль над АвтоВАЗом. Metallургические активы Рособоронэкспорта включают компанию «ВСМПО — Ависма» и холдинг «Русская спецсталь» (на основе завода «Красный Октябрь» и Ступинского металлургического производственного объединения).

Помимо ФГУП «Рособоронэкспорт», другие компании также активны на рынках слияния в металлургии и машиностроении. В ноябре 2005 г. Газпромбанк приобрел 42% акций объединенных машиностроительных заводов, а в феврале 2006 г. увеличил пакет до 75%. В декабре 2005 г. РАО «ЕЭС России» купило ОАО «Силовые машины».

1. Охарактеризуйте особенности агентской проблемы в компаниях с государственным участием.

2. Как усиление роли государства в экономике может повлиять на развитие корпоративного управления в России?

3. Как приобретение государством дополнительных компаний (пакетов) может повлиять на перспективы развития конкуренции? (*Подсказка:* при ответе на вопрос учтите особенности отраслей, где присутствие государства как собственника расширяется.)

**3.8\*.** Одна из ключевых моделей в современной теории фирмы — модель Дженсена — Меклинга [Jensen, Meckling, 1976].

1. Опишите предпосылки и логику модели.

2. Каким образом доля акционерного капитала, принадлежащего менеджеру, влияет на его выбор?

3. На основе данной модели объясните смысл понятия «агентские издержки» (*agency cost*).

4. Означает ли наличие агентской проблемы, что собственнику выгоднее самому управлять компанией?

**3.9\*.** В эмпирическом исследовании [Koke, Rennboog, 2005] было установлено, что и наличие в составе собственников контролирующего акционера (владевшего значительным пакетом акций и способного следить за действиями менеджеров), и конкуренция на рынке конечного продукта ведет к повышению производительности использования ресурсов. Как можно интерпретировать полученный результат в рамках известных вам концепций?

**3.10\*.** В табл. 1.2 приведены средние показатели структуры совета директоров крупных российских компаний для разных групп компаний, в зависимости от степени их публичности, т.е. продаются или нет ценные бумаги на фондовом рынке (по состоянию на 2006–2007 гг.).

**Таблица 1.2.** Сопоставление структур совета директоров крупнейших российских компаний, % к общему числу членов совета по каждой группе АО

Представители в совете директоров	По 75 публичным компаниям (данные Standard&Poors)	По 17 компаниям, вошедшим в листинг на London Stock Exchange	По 7 компаниям, вошедшим в листинг на NYSE или NASDAQ
Инсайдеры (менеджеры, крупные акционеры, работники АО) и представители государства	66,3	62,5	38,0
Внешние директора	33,7	37,5	62,0
Мелкие внешние акционеры	13,9	6,6	28,9
Независимые директора	19,9	31,0	33,0

1. Какую роль выполняют советы директоров в системе корпоративного управления? В чем состоят отличия России от других стран?

2. Существуют ли различия в ОАО выделенных типов? Какие гипотезы можно выдвинуть о факторах, объясняющих различие структуры советов директоров?

3. Как структура советов директоров связана с публичностью компании и стратегией развития корпоративного управления?

**3.11\*.** В 2009 г. в закон «Об акционерных обществах» был внесен ряд поправок, которые назвали антирейдерскими. Среди них была поправка, вводящая сокращение срока исковой давности для оспаривания ре-

шений совета директоров и собрания акционеров. Если раньше предусматривался шестимесячный срок для оспаривания решений собрания акционеров, и трехлетний — для оспаривания решений совета директоров, теперь введен единый трехмесячный срок исковой давности.

1. Как вы думаете, почему эту поправку называют антирейдерской?

2. Можно ли прогнозировать влияние этой поправки (при прочих равных условиях) на приобретение мелких пакетов акций в российских АО (не дающих акционеру специальных прав контроля, ниже блокирующего пакета в 25%)?

3. Как повлияет введенная поправка на распределение контроля в акционерных обществах (при ответе учитывайте уровень концентрации собственности в российских АО)?

4. Предложите перечень групп, на положение которых повлияет поправка к закону «Об акционерных обществах».

## 4. Ответы и комментарии

**2.1\*.** 1. Решая задачу максимизации чистой выручки на одного занятого  $\frac{Pq - rK}{L} \rightarrow \max_L$  при ограничении  $L < \frac{a}{2}$ , получаем оптимальное значение использования труда  $L = \pm\sqrt{10/P}$ . Подставляя оптимальное значение объема использования труда в формулу производственной функции, получаем функцию предложения фирмы:  $S(P) = (40\sqrt{10/P}) - 10/P$ .

2. При изменении постоянных затрат функция предложения будет иметь вид:  $S(P) = (40\sqrt{40/P}) - 40/P$ .

Задача призвана продемонстрировать влияние предпосылки о целеполагании фирмы на вид функции предложения. В отличие от продавца, максимизирующего прибыль, объем предложения фирмы, где решения принимаются в рамках модели самоуправления работников, снижается с ростом цены.

**2.2\*.****Таблица 1.3.** Равновесные значения при разных задачах максимизации

Цель	$L$	$Q$	$AFC$	$AVC$	$\Pi$
Фирма максимизирует прибыль	15	375	0,027	0,8	440
Фирма максимизирует чистую выручку на одного занятого	2,24	84,60	0,120	—	—
Фирмой управляют менеджеры, стремящиеся к максимизации выплат своего вознаграждения	17,50	393,75	0,025	0,89	$\approx 427,5$

**2.3\*.** При заданных условиях будет два равновесия по Нэшу. В одном из них каждый рядовой работник продает свою акцию внешнему собственнику (равновесие 1), в другом каждый рядовой работник продает свою акцию директору предприятия (равновесие 2). Докажем это, продемонстрировав, что работник не увеличит свой выигрыш, если откажется от стратегии в пользу альтернативной.

*Равновесие 1.* Работник, решивший продать акцию директору, получает выигрыш в 100 руб. вместо 1000 руб. Изменение выигрыша — 900 руб. Выгодного отклонения нет.

*Равновесие 2.* Работник, решивший продать акцию внешнему собственнику, получает 1000 руб. вместо 100 руб. за акцию, однако теряет 10 тыс. руб. в результате увольнения. Изменение выигрыша — 9100 руб. Выгодного отклонения нет.

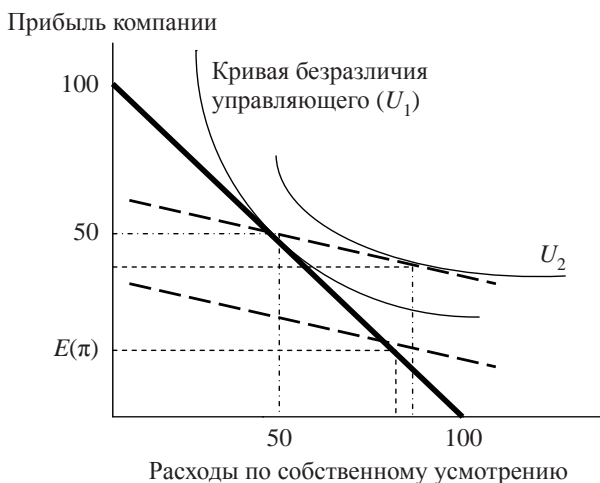
С точки зрения принятия решений отдельных акционеров данная задача выявляет проблему коллективных действий в компании. С точки зрения анализа перераспределения собственности от неэффективного собственника к эффективному показывает, почему такое перераспределение может не происходить, несмотря на то, что эффективный собственник готов заплатить за объект собственности больше. Целесообразно сопоставить результаты решения этой задачи с данными задачи 3.2, подтверждающими, что перераспределение акций внутри группы работников предприятия происходило от рядовых работников к менеджерам, а не от рядовых работников к внешним собственникам.

**2.4\*\*.** Для наглядности на рис. 1.4 изображены все возможные решения.

1. Управляющий, он же собственник, решает задачу максимизации своей полезности  $U = \pi DE$  при ограничении  $\pi + DE = 100$ . Альтернативная ценность расходов по собственному усмотрению в единицах прибыли равна 1 (оба типа результатов одинаково идут собственнику), и он распределяет добавленную стоимость поровну:  $\pi = 50$ ;  $DE = 50$ .

2. Уровень полезности управляющего вырастет, если потенциальный покупатель будет готов заплатить  $(3/4)\pi$ . Альтернативная ценность расходов на собственное усмотрение понизится и будет составлять четверть относительно рубля прибыли.

3. Поскольку ожидания рациональны и внешний собственник не может заставить управляющего оставаться на прежнем уровне расходов по собственному усмотрению, то внешний собственник предвидит, что управляющий увеличит расходы по собственному усмотрению, если получит  $(3/4)\pi$ . Таким образом, действия управляющего снизят стоимость фирмы. Следовательно, внешний собственник не будет платить  $(3/4)\pi$ .



**Рис. 1.4.** Выбор собственника при решении задачи максимизации полезности  $U = \pi DE$  при ограничении  $\pi + DE = 100$

4. Внешний собственник заплатит только три четверти от ожидаемой прибыли фирмы в условиях разделенной собственности.

5. Задача иллюстрирует изменение стимулов управляющего в результате разделения собственности и управления как один из источников агентской проблемы.

**2.5\*\*.** Для решения задачи необходимо изучить главу 3 [Church, Ware, 2000].

1. *Если усилия наблюдаемы и выбираются собственником фирмы.* У менеджера нет стимулов прилагать высокий уровень усилий. Поэтому оптимальный контракт сможет обеспечить гарантированный доход,  $w_0 = 4$  (отметим, что в данном случае менеджер получает резервный уровень полезности  $U_0 = w_0^{1/2} - 0 = 2$ ). Тогда чистая ожидаемая прибыль будет равна  $E(\pi) = 0,3\pi_2 + 0,7\pi_1 - 4$ . Если собственник добивается высоких усилий от менеджера ( $e = 1$ ), он должен платить менеджеру заработную плату, достаточную для того, чтобы гарантировать уровень полезности  $U_0 = 2$ . Таким образом, уровень заработной платы должен быть не менее 9 (т.е.  $U = 9^{1/2} - 1 = 2 = U_0$ ). Чистая ожидаемая прибыль будет иметь следующий вид:  $E(\pi) = 0,8\pi_2 + 0,2\pi_1 - 9$ . Очевидно, собственник будет стремиться навязывать высокие усилия только в том случае, если  $0,8\pi_2 + 0,2\pi_1 - 9 > 0,3\pi_2 + 0,7\pi_1 - 4 \Leftrightarrow \pi_2 - \pi_1 > 10$ . Поскольку в задаче задано условие, при котором  $\pi_2 - \pi_1 > 10$ , собственник фирмы предпочтет интенсивный труд менеджера.

2. *Если собственник фирмы не может наблюдать за усилиями менеджера.* Высокие усилия менеджера не стимулируются постоянной заработной платой. Собственник фирмы должен вознаграждать менеджера за интенсивный труд, когда прибыли растут. В данном случае разрабатывается схема материального стимулирования менеджера, при которой ожидаемая полезность дохода менеджера при интенсивной работе была бы не ниже ожидаемой полезности его дохода при неинтенсивной работе.

Если собственник фирмы рассматривает нулевые усилия ( $e = 0$ ), достаточно заключить контракт, который обеспечивал бы менеджеру заработную плату, соответствующую резервной полезности,  $w_0 = 4$ . Поскольку издержки у собственника фирмы будут меньше, то и ока-

жуются меньше стимулы требовать интенсивной работы от менеджера. Тогда ожидаемая чистая прибыль примет следующий вид:  $E(\pi) = 0,3\pi_2 + 0,7\pi_1 - 4$ . Если собственник фирмы планирует высокие усилия ( $e = 1$ ), он предложит схему материального стимулирования, согласно которой каждому полученному уровню прибыли соответствует свой уровень заработной платы.

Формально собственник фирмы должен смоделировать структуру заработной платы  $w_i(\pi_i)$ ,  $i = 1, 2$ , максимизирующую их ожидаемую чистую прибыль:

$$E(\pi) = 0,8(\pi_2 - w_2) + 0,2(\pi_1 - w_1)$$

при условии ограничения участия (*participation constraint*)

$$0,8(w_2^{1/2} - 1) + 0,2(w_1^{1/2} - 1) \geq 2$$

и ограничения совместимости стимулов (*an incentive-compatibility constraint*)

$$0,8(w_2^{1/2} - 1) + 0,2(w_1^{1/2} - 1) \geq 0,3w_2^{1/2} + 0,7w_1^{1/2}.$$

Так как оба ограничения удовлетворяют равенствам, решаем задачу максимизации:

$$L = 0,8(\pi_2 - w_2) + 0,2(\pi_1 - w_1) + \lambda_1 \left[ 2 - 0,8(\sqrt{w_2} - 1) - 0,2(\sqrt{w_1} - 1) \right] + \lambda_2 \left[ 0,3\sqrt{w_2} + 0,7\sqrt{w_1} - 0,8(\sqrt{w_2} - 1) - 0,2(\sqrt{w_1} - 1) \right].$$

Из условия 1-го порядка получаем систему из двух уравнений относительно  $w_1$  и  $w_2$  ( $w_1 = 1,96$ ,  $w_2 = 11,56$ ).

Полученные уровни заработной платы максимизируют ожидаемую чистую прибыль собственников, которая равна  $0,8\pi_2 + 0,2\pi_1 - 9,64$ .

Очевидно, собственник фирмы будет добиваться высоких усилий при условии, что  $0,8\pi_2 + 0,2\pi_1 - 9,64 > 0,3\pi_2 + 0,7\pi_1 - 4 \Leftrightarrow \pi_2 - \pi_1 > 11,28$ , которое может как выполняться, так и не выполняться.

Если  $\pi_2 - \pi_1 > 11,28$ , собственник будет применять схему материального стимулирования и добиваться высоких усилий ( $e = 1$ ), но если  $10 < \pi_2 - \pi_1 < 11,28$ , он предпочтет нулевые усилия ( $e = 0$ ) и, следовательно, будет предлагать фиксированную заработную плату, равную 4.

3. Есть два случая, которые зависят от уровня прилагаемых усилий со стороны менеджера: либо  $e = 1$ , либо  $e = 0$ , каждый из которых является оптимальным контрактом для собственника (см. п. 2). В обоих случаях утверждение о том, что чистая прибыль собственников ниже, если усилия ненаблюдаемы, чем в случае, когда усилия наблюдаемы, выполняется.

**3.3\*.** Вариант ответа: данные свидетельствуют о высокой концентрации капитала. Преимущества концентрированной собственности подробно объяснены в одной из глав книги «Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития» [Российская корпорация., 2007, с. 31]. Наличие блокирующего пакета снижает концентрацию контроля при таком размере пакета у крупнейшего собственника.

**3.5\*\*.** Смена менеджеров — проявление власти контролирующего собственника. Как только установился контролирующий собственник в компании, можно ожидать смену менеджеров. Кроме того, «горб» графика (см. рис. 1.3) показывает, что пик смены собственников пришелся именно на 3–4 года после приватизации. Подробнее см.: [Там же, с. 263].

**3.8\*.** 1. Модель Дженсена — Меклинга описывает проблему управления компанией, которой может владеть и управлять собственник или менеджер, или они будут делить между собой полномочия.

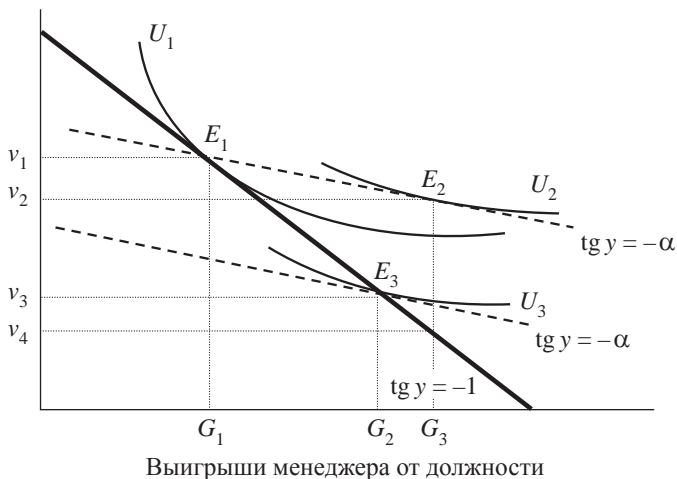
Предположим, что часть акционерного капитала принадлежит менеджеру. В этом случае он будет получать дивиденды, которые выплачиваются с чистой прибыли. Если у менеджера, управляющего компанией, нет доли в акционерном капитале, он будет стремиться максимизировать свой доход, а не прибыль фирмы.

2. Чем выше доля акционерного капитала менеджера, тем выше его стимулы максимизировать прибыль компании, а не собственный доход.

Пусть  $\alpha$  — доля менеджера в акционерной капитале;  $\beta\pi$  — дивиденды, получаемые менеджером с одной акции;  $\alpha\beta\pi$  — суммарные ди-



Прибыль (стоимость) компании



**Рис. 1.5.** Целеполагание и стоимость фирмы:  
модель Дженсена — Меклинга

виденды. Чем больше доля менеджера в акционерном капитале компании, тем больше суммарные дивиденды, следовательно, тем большая доля прибыли максимизируется.

3. Агентские издержки — издержки, связанные с передачей полномочий по управлению компанией. Если менеджер управляет компанией, у него ограниченные стимулы к максимизации прибыли. Поэтому собственник компании должен нести определенные расходы на мониторинг, чтобы проверить действительные цели, задачи компании и эффективность ее функционирования. Такая ситуация называется агентской проблемой: в случае передачи полномочий по управлению компанией цели собственника и менеджера совпадать не будут.

4. Действительно наблюдается ситуация, когда полномочия по управлению компанией делятся между собственником и менеджером. Оптимальный выбор собственника формируется между выигрышем от передачи полномочий и агентскими издержками, которые он использует на мониторинг.

## Литература

### Основная

*Кабраль Л.Б.М.* Организация отраслевых рынков. Вводный курс / пер. с англ. М.: Новое знание, 2003.

*Розанова Н.М.* Экономика отраслевых рынков. М.: Юрайт, 2010.

*Хэй Д., Моррис Д.* Теория организации промышленности: в 2 т. СПб.: Экономическая школа, 1999.

*Шерер Ф.М., Росс Д.* Структура отраслевых рынков / пер. с англ. М.: Инфра-М, 1997.

### Дополнительная

*Махлун Ф.* Теории фирмы: маржиналистские, бихевиористские и управленческие // Вехи экономической мысли. Т. 2. СПб.: Экономическая школа, 2000.

*Паркинсон С.* Законы Паркинсона. М.: Изд.-торг. дом «Гранд», 2000.

Российская корпорация: внутренняя организация, внешние взаимодействия, перспективы развития / под ред. Т.Г. Долгопятовой, И. Ивасаки, А.А. Яковлева. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2007.

*Church J.R., Ware R.* Industrial Organization: A Strategic Approach. Irwin: McGraw-Hill, 2000 <<http://homepages.ucalgary.ca/~jrchurch/page4/page5/files/PostedIOSA.pdf>>. Гл. 3.

*Ivasaki I.* Enterprise Reform and Corporate Governance in Russia: A Quantitative Survey // Journal of Economic Surveys. 2007. Vol. 21.

*Jensen M.C., Meckling W.H.* Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure // Journal of Financial Economics. 1976. Vol. 3. No. 4.

*Koke J.F., Rennebood L.* Do Corporate Control and Product Market Competition Lead to Stronger Productivity Growth? Evidence from Market-oriented and Blockholderbased Governance Regimed // Journal of Law & Economics. 2005. Vol. 48. No. 2. P. 475–516.

**Юсупова, Г. Ф.** Теория отраслевых рынков: практикум Ю91 [Текст] / Г.Ф. Юсупова ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высшей школы экономики, 2012. — 276, [4] с. — 1000 экз. — ISBN 978-5-7598-0920-3 (в обл.).

Практикум содержит материалы, помогающие усвоить основные темы курса «Теория отраслевых рынков», такие как монополия и регулирование, стратегическое поведение фирм на рынке, сговор, рыночная структура и рыночная власть, ценовая дискриминация, вертикальная интеграция и вертикальные ограничения, дифференциация продукта, исследования и инновации, сети и стандарты. Методика преподавания курса базируется на изучении теоретических моделей и эмпирических исследований в области теории отраслевых рынков, а также используемых методов анализа отраслевых рынков для целей применения антимонопольного законодательства. В каждой главе предлагается три варианта закрепления материала: первый связан с разбором статьи по изучаемой проблеме, второй — это решение задач, третий — разбор ситуаций и мини-кейсов, при подготовке которых активно использовались данные о развитии российских рынков.

Для студентов бакалавриата и магистратуры экономических и финансовых вузов, изучающих курс «Теория отраслевых рынков».

УДК 330.1(075)  
ББК65.011я7

*Учебное издание*

Юсупова Гюзель Фатеховна  
**Теория отраслевых рынков: практикум**

Зав. редакцией *Е.А. Бережнова*

Редактор *Л.И. Кузнецова*

Художественный редактор *А.М. Павлов*

Компьютерная верстка и графика: *С.В. Родионова*

Корректор *Е.Е. Андреева*

Подписано в печать 05.09.2012. Формат 60×88 1/16  
Гарнитура Newton C. Усл. печ. л. 17,0. Уч.-изд. л. 11,8  
Тираж 1000 экз. Изд. № 1460

Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики»  
101000, Москва, ул. Мясницкая, 20  
Тел./факс: (499) 611-15-52

ISBN 978-5-7598-0920-3



9 785759 809203