

УДК 338.24

Т.В. КРАМИН,

доктор экономических наук, профессор,

М.В. КРАМИН,

кандидат физико-математических наук, магистр финансов, доцент,

Е.А. ПЕТРОВА,

кандидат экономических наук, старший преподаватель

Институт экономики, управления и права (г. Казань)

ВЫЯВЛЕНИЕ И УЧЕТ ОСОБЕННОСТЕЙ И СОВРЕМЕННЫХ ТЕНДЕНЦИЙ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ¹

В работе рассматривается современная модель корпоративного управления в России, ее специфика. Обсуждаются тенденции и перспективы развития инструментов и институтов корпоративного управления в России.

В начале 90-х гг. прошлого века российские компании стали копировать принципы корпоративного управления, принятые в западном мире, такие как Кодекс поведения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (далее – ФКЦБ), и приглашать западных специалистов по данному профилю деятельности. Со временем стало ясно, что скопированные западные практики корпоративного управления в России приживаются плохо и требуют адаптации.

В последние годы российская модель корпоративного управления стремительно развивалась, российские законодатели использовали лучшие инструменты из практики корпоративного управления других стран, которые существенно повлияли на улучшение инвестиционного климата в нашей стране. Изменения имели место во всех сферах институциональной среды корпоративных отношений: в корпоративном законодательстве, в отношении компаний к вопросам корпоративного управления. Тем не менее существующая модель корпоративного управления далека от совершенства, и существует ряд направлений развития.

Проведенный обширный обзор книг и статей специалистов в сфере корпоративного управления позволяет сделать однозначный вывод о том, что профессиональное бизнес-сообщество в России имеет широкое представление о классических принципах и целях корпоративного управления. Специалисты по корпоративному управлению понимают специфические особенности классических моделей корпоративного управления (англо-американской, континентально-европейской и японской). Все более актуальным становится вопрос о том, в каком направлении развивается российская модель корпоративного управления, и соответствует ли данное направление реалиям современной России и тенденциям развития мировой экономики. Безусловно, у России свой путь в этом направлении. Данное утверждение подтверждается мнением В.О. Потанина: «в настоящее время вряд ли правомерно утверждать, что Россия движется к той или иной классической модели корпоративного управления. Высокая степень недоверия препятствует возможности сформировать широкое совместное участие

¹ Работа выполнена при финансовой поддержке Российского гуманитарного научного фонда в рамках исследовательского проекта 10-02-00079а

деловых партнеров в акционерном капитале, характерное для немецкой модели. В отличие от США, в России практически отсутствуют вложения граждан в акции как инструмент хранения сбережений. Успехи Японии и «азиатских тигров» связаны не столько с созданием там «кейрецу» или «чеболей», сколько с готовностью учиться и усваивать чужой опыт ради повышения конкурентоспособности. А российские сторонники формирования подконтрольных власти крупных экономических структур, как правило, выступают в роли учеников крайне неохотно» [1].

Одной из мировых тенденций в сфере развития корпоративных отношений является **сближение разных моделей корпоративного управления**. (здесь и далее выд. авт.) В институте корпоративного управления США все большее влияние приобретают аспекты социальной корпоративной ответственности. Компании в Европе развивают инструменты привлечения финансовых ресурсов на международных финансовых рынках. Японские корпорации раскрывают больше информации. Таким образом, происходит процесс смешивания моделей, разделение между которыми становится условным. Данные тенденции оказывают влияние и на развитие корпоративного управления в России.

Одновременно с общими тенденциями сближения классических моделей управления единые стандарты корпоративного управления еще не выработаны. Система корпоративного управления в каждой стране имеет **свои специфические особенности**, связанные с культурно-историческими традициями, уровнем развития экономической системы и институционального окружения и др.

В период приватизации и становления российского института акционерной собственности сформировалась так называемая «инсайдерская модель корпоративного управления», «настроенная» на реализацию интересов мажоритарных акционеров и менеджмента, часто за счет интересов миноритарных акционеров. Формирование данной модели соответствовало текущим потребностям российского бизнеса в надлежащем обеспечении приобретения и перераспределения активов, максимального контроля за деятельностью своих компаний. Характерной чертой этой модели было совмещение функций владения и управления, в связи с чем менеджмент был подотчетен,

как правило, только мажоритарному акционеру. Во многих случаях имели место факты их аффилированности. В результате страдали интересы миноритарных акционеров: либо занижалась чистая прибыль, либо чистая прибыль распределялась посредством различных финансовых схем (отличных от выплаты дивидендов). Кроме финансовых инструментов, использовались неправомерные методы ограничения прав миноритариев: размывание пакетов акций, вывод активов, ограничение присутствия на собраниях акционеров, арест акций и т.д.).

Как уже отмечалось выше, основным внешним фактором формирования траектории развития корпоративного управления становится процесс глобализации и, как следствие, рост конкуренции на внутреннем рынке. В этих условиях предприятия должны не просто обеспечить конкурентоспособность производства, но и всех других звеньев цепочки создания стоимости. Одним из инструментов управления стоимостью компании является интеграция, которая выражается в частности в интеграции в организации производства, механизмах корпоративного управления и др.

Российский корпоративный сектор характеризуется высокой степенью концентрации собственности (акционерный капитал в руках одного или небольшой консолидированной группы акционеров), что во многом предопределено процессом российской приватизации. В условиях неразвитости рынков труда управленцев и слабости внешних институтов защиты прав собственности концентрация капитала была неизбежна из-за крайне высоких трансакционных издержек на формирование стимулов и предотвращение оппортунизма наемных менеджеров.

Данный процесс продолжается и сейчас. Однако на данный момент он значительно замедлился, а структура собственности стабилизировалась. По данным обследований АНО «Проекты для будущего», ГУ-ВШЭ, Российского экономического барометра, Института экономики переходного периода и других организаций, уровень концентрации капитала год от года возрастает: в первой половине 2000-х гг. 40–65% акционерных обществ от числа обследованных компаний имели блокирующего акционера, более 30–40% компаний выборки имели акционера, владеющего контрольным пакетом. При этом реальная

концентрация собственности была значительно выше. Так если в 2002 г. руководители компаний говорили о том, что акционер, контролирующий бизнес, существует в не менее чем 2/3 открытых АО, то в 2005 г. на данный вопрос положительно ответили 87% респондентов [2].

Согласно данным в [2], опрос 822 акционерных обществ, проведенный в 2005 г., показал, что более 80% компаний имели блокирующего акционера (или консолидированную группу акционеров), а более 70% – акционера, имеющего контрольный пакет акций. Установлен также факт, что в числе компаний с наличием держателя контрольного пакета только 30% респондентов указали на то, что в их компаниях есть второй крупный акционер, обладающий блокирующим пакетом акций. Таким образом, в этих компаниях имела место практически неограниченная власть единственного акционера.

По данным исследований [2] следует заключить, что желаемый уровень концентрации в целом достигнут в 2007 г.: около 70% респондентов из числа давших определенный ответ посчитали сложившийся высокий уровень концентрации капитала оптимальным для развития бизнеса. Около 18% опрошенных высказались о необходимости дальнейшего роста концентрации. Другие 13% высказались о необходимости снижения уровня концентрации капитала.

Среди причин концентрации капитала выделяют следующие:

1) необходимость установления или **сохранения, получения легитимных прав контроля над деятельностью предприятия и его финансовыми потоками** (в 90-е гг. прошлого столетия) в период спада и распространившихся схем ухода от налогообложения; владение акциями было не достаточно для получения реальных выгод, защиты прав, контроля менеджмента; их могла обеспечить только **концентрированная собственность**;

2) интеграционные процессы (с конца 90-х до середины 2000-х гг.) посредством включения предприятий в состав бизнес-групп в целях обеспечения своего влияния в условиях, когда оперативный контроль не возможен;

3) рост государственного присутствия в экономике (с середины 2000-х гг.) и установление государственного контроля над рядом важных активов.

Интеграционные процессы способствовали усилению контроля: если в независимых предприятиях доминирующий акционер присутствовал в 85% компаний, то среди компаний, включенных в бизнес-группы, контролирующий акционер был почти в 91%.

Основными интересами доминирующих собственников являются:

1) избежание открытых корпоративных конфликтов, которые могут привлечь излишнее внимание, негативно отразиться на имидже компании;

2) стремление повысить стоимость компании с учетом перспективы ее продажи с премией за контроль.

3) поддержание текущей ликвидности акций и обеспечение перспектив роста посредством размещения небольших пакетов акций (размещение акций металлургических компаний, АФК «Система», «Вимм-Билль-Данн», розничных сетей «Пятерочка» и других компаний на российских и зарубежных рынках).

Следствием крайне высокой концентрации акционерной собственности является совмещение функций собственности и управления, зачастую посредством прямого участия собственника в управлении компанией. Кроме того, доминирующие собственники используют следующие механизмы контроля:

1) использование органов управления обществом (например, совет директоров), так как крупный пакет акций позволяет легитимно формировать совет директоров и другие органы и принимать основные решения;

2) создание дополнительных структур исполнительного управления: управляющих компаний; использование специальных надзирающих менеджеров для согласования решений;

3) частые замены и увольнения менеджмента.

В последние годы рост конкуренции и глобализация приводят к уходу прежних собственников от управления из-за необходимости повышения профессионализма и эффективности управленческой деятельности. В то же время в 2000-е гг. несколько улучшились корпоративное законодательство и правоприменительная практика в сфере корпоративного управления. Кроме того, выросло новое поколение молодых и профессиональных управленцев.

Несмотря на отмеченные черты корпоративной собственности и контроля, в российских компаниях продолжают активные процессы перераспределения собственности, хотя многие эксперты ожидали снижения интенсивности перераспределительных процессов в условиях высокой концентрации капитала. Наблюдаются также изменения в характере перераспределения капитала [2]:

1. Перепродажа крупных пакетов акций в результате желания некоторых собственников покинуть бизнес и получить премию за контроль, из-за опасения недружественного поглощения или проигрыша в конкурентной борьбе или преодоления дефицита денежных средств для развития или перекредитования.

2. Выход компаний на фондовые рынки для IPO в строгом понимании и перераспределение собственности.

3. Продажи пакетов акций бизнес-группами с целью профилирования деятельности, освобождения от ненужных активов.

4. Увеличение доли государства в капитале крупных компаний, так и в создании холдингов с преобладанием участия государства (в авиастроении, судостроении).

Ряд специалистов корпоративного управления отмечают, что в России сформировалась негативная «инсайдерская модель корпоративного управления», предусматривающая удовлетворение интересов мажоритарных акционеров и менеджмента в ущерб миноритариям. «Медиана по трем крупнейшим собственникам корпораций России превышает уровень 75% (в США – 12%, Франция – 45%)» [2].

По мнению заместителя председателя правления ОАО «Газпром нефть» К. Кравченко, подход к корпоративному управлению, основанный на модели мажоритарного контроля (контроля доминирующего акционера), существенно отличается от рыночной модели [3, с. 112–124]. В подтверждение своей позиции автор приводит пример распределения прибыли по «внедивидендным» каналам, когда прибыль получают не все акционеры, а только мажоритарные акционеры посредством различных финансовых схем, например путем использования трансфертных цен. Лаконично и полно описывает особенности модели корпоративного управления в России Г. Газин: «Характерная для этой модели институ-

циональная среда характеризуется концентрацией крупных пакетов акций в руках узкого круга инвесторов (отдельных лиц или групп лиц), низкой степенью ликвидности рынков капитала и значительной долей инвестиций, привлеченных либо из «родственных» банков, либо из государственного сектора. Подобная среда типична для компаний стран Азии, Латинской Америки, значительной части континентальной Европы, а также России. В этих регионах собственность, как правило, сконцентрирована в нескольких крупных блоках, которые доминируют в управлении принадлежащими им компаниями, поэтому и практика корпоративного управления отражает прежде всего интересы крупнейших акционеров. Это выражается в том, что, например, системы поощрения менеджеров и членов советов директоров «настроены» на соблюдение интересов наиболее крупных акционеров, раскрытие информации о бизнесе компании ограничено, а права миноритарных акционеров зачастую уязвимы» [5].

Первым важным шагом в решении проблем миноритариев в России стало принятие в 1995 г. Федерального закона «Об акционерных обществах» и других законодательно-нормативных актов, жестко регламентирующих основные корпоративные механизмы.

Следующим важным шагом стала разработка Кодекса корпоративного поведения ФКЦБ в 2002 г., представляющего собой свод правил «передовой практики» (*best practices*), основанных, прежде всего, на опыте развитых рынков. Его основная задача состояла в удовлетворении острой потребности в развитии модели корпоративного управления в соответствии с европейскими и мировыми стандартами в результате развития российской экономики и институциональной среды.

Таким образом, институт корпоративного управления был «импортирован» в Россию, подобно импорту института собственности. Однако в результате неподготовленности институциональной среды к его внедрению большинство компаний подошли к нему формально. Многие компании не всегда представляли суть корпоративного управления, не говоря уже о его роли в деятельности компании и возможностях развития.

Современный этап развития корпоративного управления характеризуется активным развитием

процессов глобализации и формированием постиндустриальной экономики. Кроме того, российская институциональная среда, необходимая для успешного развития института корпоративного управления постепенно, но уверенно приобретает законченный вид. Формируется большая группа заинтересованных в его внедрении и развитии лиц. Более того, данная заинтересованность носит осознанный характер, основывается на четком их представлении о выгодах и преимуществах, которые дает соблюдение требований и рекомендаций передовых стандартов корпоративного управления. Российская практика доказывает, что функционирование в компании эффективной системы корпоративного управления имеет значительное положительное влияние на эффективность ее деятельности, приводит к улучшению финансовых показателей в результате повышения качества управленческих решений, повышает ее инвестиционную привлекательность и имидж в глазах потенциальных инвесторов, обеспечивает выход на новые, международные рынки капиталов и др. Наоборот, отставание в развитии корпоративного управления может повлечь снижение конкурентоспособности предприятия.

Из предыдущей дискуссии следует сделать следующие выводы:

1. В последние годы в России формируется собственная модель корпоративного управления, которая по многим параметрам начинает приближаться к моделям стран с развитой экономикой (США, ряд европейских стран): 1) происходит более четкое разграничение функций собственности и оперативного управления; 2) все большее количество собственников крупного бизнеса начинает понимать и использовать преимущества сильной системы корпоративного управления, такие как высокий профессионализм наемных директоров, возможность строгого контроля деятельности менеджмента, повышение стоимости бизнеса и привлечение дополнительных инвестиций для развития.

2. Опережающий рост потребности в корпоративном управлении в России приводит к от-

ставанию развития институциональной среды в этой сфере. Данный факт объясняет сложность и медленность внедрения современных механизмов корпоративного управления. Как справедливо отмечено в [3], институциональная среда развивается: формируется сообщество независимых директоров, создаются профессиональные ассоциации, повышается уровень профильного образования, совершенствуется корпоративное законодательство. Но это развитие относительно медленно.

3. Необходимо развитие межкорпоративного взаимодействия на основе слаженных действий всего организованного предпринимательского сообщества в целях развития цивилизованных методов взаимодействия.

4. Развитие содержательных аспектов корпоративного управления: формирование корпоративной идентичности компаний, корпоративной культуры и соответствующих моделей поведения, которые в период становления постиндустриальной экономики являются необходимым элементом как системы управления предприятия, так и национальной экономической системы в целом.

Список литературы

1. Потанин В.О. Корпоративное управление: на пути к «русской модели». – URL: <http://www.globalaffairs.ru/numbers/4/1994.html?id=562956>
2. Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. 1 / отв. ред. А.Е. Шаститко. – М.: Национальный совет по корпоративному управлению, 2008.
3. Корпоративное управление и работа совета директоров в российских компаниях / под ред. А.А. Филатова и К.А. Кравченко. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 345 с.
4. Калинин А.А. Корпоративное управление: реалии и перспективы формирования российской модели. – URL: <http://www.nccg.ru/site.xp/049054048050124.html>
5. Газин Г. Корпоративное управление в России: реальное конкурентное преимущество. – URL: http://www.mckinsey.com/russianquarterly/articles/issue03/01_0103.aspx?tid=21
6. Крамин Т.В., Петрова Е.А. Формирование принципов корпоративного управления в России // Актуальные проблемы экономики и права. – 2009. – № 2. – С. 68–75.
7. Сафиуллин Л.Н., Сафиуллин Н.З., Файзрахманов М.Д. Оценка конкурентоспособности хозяйствующих субъектов и определение их конкурентных преимуществ // Вестник КГАУ. – 2007. – №5.

В редакцию материал поступил 19.04.11

Ключевые слова: корпоративное управление, корпоративные отношения, модель корпоративного управления, инструменты корпоративного управления, совет директоров.