

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

Эвелина Перимова*

В статье рассматриваются недостатки современной системы корпоративного управления в российских компаниях и предлагаются варианты повышения ее эффективности.

Сегодня многие российские компании достигли той стадии развития, когда недостаточное внимание к вопросам формирования и развития корпоративного управления может обернуться ослаблением их конкурентных позиций не только в рамках международных экономических отношений, но и на национальном внутреннем рынке. Растущие потребности российского бизнеса в привлеченном капитале и в качественном менеджменте вряд ли можно будет удовлетворить, если не будут проводиться кардинальные реформы в сфере корпоративного управления.

Зарубежная практика показывает, что наличие в компании эффективной системы корпоративного управления в большинстве случаев становится основой для улучшения финансовых показателей, повышения качества управленческих решений, получения целого ряда других преимуществ. В связи с этим следует рассмотреть основные принципы, используемые в рамках международных подходов при формировании эффективных систем корпоративного управления, а также проанализировать потенциальные возможности, которые открываются перед компаниями в случае наличия успешно функционирующей системы корпоративного управления¹.

В системе корпоративного управления формируются взаимоотношения между менеджерами, советом директоров, акционерами (как мажоритарными, так и миноритарными) и иными заинтересованными лицами (например, кредиторами, поставщиками, заказчиками и потребителями). Совершенствование корпоративного управления способствует повышению эффективности

компаний и улучшению их внешнего финансирования, что, соответственно, является одним из необходимых условий устойчивого экономического роста компании в ближайшем будущем.

Итак, что же такое корпоративное управление (corporate governance)? В настоящее время в большинстве развитых странах уже четко определена система отношений между главными действующими лицами в компании: акционерами, менеджерами, директорами, кредиторами, сотрудниками, поставщиками, покупателями, государственными чиновниками, членами общественных организаций. Такая система создается, в основном, для решения трех базовых задач, стоящих перед компанией: обеспечить максимальную эффективность производственной деятельности, привлечь в компанию инвестиции, реализовать юридические и социальные обязательства.

В апреле 1999 г. Организацией экономического сотрудничества и развития (*Organization for Economic Cooperation and Development, OECD*)² было сформулировано следующее определение корпоративного управления: «Корпоративное управление относится к внутренним средствам обеспечения деятельности корпораций и контроля над ними... Одним из ключевых элементов для повышения экономической эффективности является корпоративное управление, включающее комплекс отношений между правлением (менеджментом, администрацией) компании, ее советом директоров (наблюдательным советом), акционерами и другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами). Корпоративное управление также определяет

* Перимова Эвелина Михайловна, аспирантка Московского городского университета управления Правительства Москвы

механизмы, с помощью которых формулируются цели компании, определяются средства их достижения и контроля над ее деятельностью»³.

В процессе формулирования определения корпоративного управления была дана подробная характеристика пяти основных принципов надлежащего корпоративного управления:

1. Соблюдение прав акционеров (система корпоративного управления должна защищать права владельцев акций).

2. Равное отношение к акционерам со стороны компании (система корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение ко всем владельцам акций, включая миноритарных и иностранных акционеров).

3. Обеспечение роли заинтересованных лиц в управлении корпорацией (система корпоративного управления должна признавать установленные законом права заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между компанией и всеми заинтересованными лицами в целях преумножения капитала, создания новых рабочих мест и достижения финансовой устойчивости корпоративного сектора).

4. Раскрытие информации и ее прозрачность (система корпоративного управления должна обеспечивать своевременное раскрытие достоверной информации обо всех существенных аспектах функционирования компании, включая сведения о финансовом положении, результатах деятельности, составе собственников и структуре управления).

5. Подотчетность (система корпоративного управления должна способствовать снижению риска расхождения интересов менеджеров с интересами акционеров и минимизировать риск мошенничества должностных лиц компании и совершения ими сделок в собственных интересах). Если прозрачность акционерного общества увеличивается, инвесторы получают возможность проникнуть в суть бизнес-процессов компании. Даже если информация, исходящая от повысившей свою прозрачность компании, оказывается негативной, акционеры выигрывают от сокращения риска неопределенности. Данный принцип также способствует усилению надзора за работой менеджеров и укрепляет связь системы вознаграждения менедже-

ров с результатами деятельности компании. Кроме того, повышается скорость принятия решений советом директоров компании благодаря получению достоверной и своевременной информации⁴.

Корпоративное управление можно рассматривать как набор инструментов, используемых для поддержания баланса между правами акционеров и потребностями совета директоров и менеджмента в процессе управления компанией. Как правило, корпоративное управление подразумевает взаимодействие трех основных групп заинтересованных лиц – акционеров, совета директоров и топ-менеджеров.

Из этого следует, что основная цель корпоративного управления – это поддержание баланса ответственности между следующими группами заинтересованных лиц: совета директоров перед акционерами, менеджмента перед советом директоров, собственников крупных пакетов акций перед миноритарными акционерами, наконец, компании перед обществом в целом.

Многие аналитики считают улучшение корпоративного управления залогом успеха экономических преобразований в России. На сессии Всемирного экономического форума в октябре 2001 г. Президент РФ В.В.Путин в своем выступлении подчеркнул важность этого направления для реализации реформ: «У России есть стратегическая цель – стать страной-производителем конкурентоспособных товаров и услуг. И все наши действия направлены именно на это. Мы понимаем, что для интеграции в международные рынки капитала надо решить вопросы, связанные с защитой прав собственников, улучшением корпоративного управления и финансовой прозрачности бизнеса»⁵.

Важность качественного и эффективного корпоративного управления для российских компаний очевидна, поскольку улучшение дел в этой сфере позволит существенно повысить финансовые и операционные показатели деятельности компании, добиться усиления доверия инвесторов, снизить уровень риска и тем самым увеличить капитализацию. Вместе с тем, в настоящее время зарубежные инвесторы не спешат делать долгосрочные инвестиции в российские компании, обосновывая это тем, что в России сложилась неудовлетворитель-

ная ситуация в сфере корпоративного управления.

Степень развитости корпоративного управления в конкретной компании приобретает особое значение прежде всего при инвестиционных вложениях в экономику тех стран, которым характерен низкий уровень защиты прав акционеров и расшатанная судебная система. Следовательно, компании, действующие в таких странах, для повышения доверия к ним со стороны внешних инвесторов могут определенным образом выстраивать и модифицировать содержание своих уставов в целях улучшения системы корпоративного управления в компании, в результате чего будут созданы условия для повышения инвестиционной привлекательности и капитализации.

В процессе анализа системы корпоративного управления необходимо обратить внимание на результаты опроса, проведенного международной консалтинговой компанией McKinsey & Company, в котором приняли участие руководители более двухсот организаций. К примеру, 85 процентов участников опроса считают, что при оценке финансового состояния восточноевропейских компаний уровень развития корпоративного управления в этих компаниях играет такую же или даже более важную роль, чем их финансовые показатели. При этом обращает на себя внимание тот факт, что 73 процента инвесторов, вкладывающих средства в компании Восточной Европы, готовы приобретать их акции с надбавкой (премией) при наличии эффективной системы корпоративного управления, причем для российских фирм данная премия может составлять до 38 процентов от цены их акций⁶.

Что касается случаев нарушения принципов добросовестного корпоративного управления в России, то за последнее время такие примеры достаточно часто освещались как в российских, так и в международных исследованиях. При этом все отступления от правил корпоративного управления можно разделить на совершенные умышленно и непреднамеренно.

Одним из умышленных нарушений выступает проведение дополнительной эмиссии акций в целях уменьшения объема прав определенных групп действующих акционеров путем сни-

жения их долей участия до уровня менее 25 процентов. Примером другого нарушения может являться реализация продукции или продажа активов по ценам ниже рыночных «дружественным» компаниям, которые впоследствии перепродают эту продукцию или активы (имущество) третьим лицам уже по рыночным ценам, тем самым присваивая себе маржу в виде ощутимой разницы в ценах. Одним из уголовно наказуемых нарушений выступает преднамеренное банкротство юридического лица, которое может осуществляться в целях последующей распродажи активов инсайдерам (менеджерам и директорам) по низким ценам.

К наиболее распространенным непреднамеренным нарушениям принципов корпоративного управления относятся несоблюдение правил достаточного раскрытия информации, особенно в отношении показателей финансовой отчетности, а также невыплата или затягивание выплаты дивидендов.

Несмотря на то, что российской системе корпоративного управления свойственен широкий круг нарушений, их число, тем не менее, постепенно снижается⁷.

Отметим, что проблемы корпоративного управления в России берут свое начало еще с массовой приватизации 1992-1993 гг., которая имела две стороны. Во-первых, первичная приватизация была проведена в форме распределения ваучеров среди всего населения, в связи с чем привела к рассредоточению акций государственных предприятий между миллионами мелких владельцев. Во-вторых, путем удачных операций и сопутствующей обработки населения отдельным игрокам – инсайдерам удалось консолидировать в своих руках крупные пакеты акций, позволившие установить контроль за деятельностью многих промышленных компаний.

В итоге, акционерный капитал многих предприятий, в том числе работающих в сфере нефте- и газодобычи, сконцентрировался в собственности небольшого числа лиц. Консолидация контрольных пакетов акций в руках предпринимателей, слабо понимающих принципы корпоративного управления, стала основной причиной довольно низкого качества корпоративного управления в российских компаниях.

Однако существуют и другие факторы, которые способствовали совершению в сфере корпоративного управления нарушений, происходивших уже в 2000-х гг.:

1. Неэффективное применение принципов корпоративного управления в России из-за коррупции в судебной системе и правоохранительных органах.

В России испытывается недостаток в квалифицированных менеджерах и отсутствует развитый финансовый рынок, способный оказывать влияние на поведение компании. В связи с этим в России требуется внедрение такого механизма соблюдения, в частности прав акционеров, который обеспечивал баланс интересов крупных собственников и миноритариев. Однако требования акционеров, обращающихся за правовой помощью в целях восстановления нарушенных прав, нередко остаются неудовлетворенными, поскольку юридические процедуры запутанны и затянуты, квалификация судей, рассматривающих корпоративные споры, в общем числе недостаточно высокая, да и в целом судебная система поражена коррупцией.

2. Трудность организации коллективных действий.

На текущий момент в стране сохраняется высокая концентрация собственности. Преобладающая доля акционерного капитала принадлежит инсайдерам, а внешние акционеры не обладают достаточной силой, чтобы следить за процессом ведения бизнеса. Инвестиционные фонды, которые наравне с банками являются оптимальными кандидатами на роль активных внешних инвесторов, способных отслеживать и воздействовать на качество и эффективность корпоративного управления в компании, до сих пор не взяли на себя данную миссию и не стремятся к этому. По сути, в России образовался заметный недостаток числа сторонников за внедрение в компаниях цивилизованного корпоративного управления.

3. Дефицит опытных менеджеров.

Топ-менеджеры российских компаний — самая мощная группа собственников (яркий пример тому нефтяной и газовый сектор). Нехватка профессиональных управленцев ощущается в компаниях не только регионального, но и федерального уровней. К руководящим должностям закрыт доступ молодым

прогрессивно мыслящим специалистам, готовым и способным вывести компанию на новый, более высокий уровень развития. Кресла многих управленцев, имеющих крупные пакеты акций, надежно защищены от посягательств, поскольку надзор со стороны внешних инвесторов и акционеров либо слаб, либо вообще отсутствует. В результате такие собственники-менеджеры проводят сделки преимущественно в своих интересах и не стремятся к внедрению в компаниях эффективных методов корпоративного управления.

4. Ценности и мышление «старого» (советского) типа.

В период функционирования советской административно-плановой экономики руководители предприятий подчинялись напрямую государственным органам, поэтому сегодня «старым» кадрам трудно привыкнуть к необходимости отчитываться перед советом директоров. Кроме того, деятельность «старых» управленцев обычно нацелена на получение краткосрочной персональной выгоды, а не на разработку в отношении компании планов, связанных с долгосрочным стратегическим развитием, проводимым в жизнь путем осуществления сложной и дорогостоящей реструктуризации.

Наконец, эта категория управленцев продолжает придерживаться традиций властного централизованного руководства. При этом государство, как один из крупнейших акционеров, остается собственником акций многих стратегических предприятий и естественных монополий. В связи с этим проблема сбалансированности интересов разных категорий лиц, взаимодействующих с компанией и заинтересованных в ее развитии, — крупных и мелких акционеров, инсайдеров (менеджеров и директоров), сотрудников компаний и органов государственной власти — требует активного повышения уровня культуры корпоративного управления.

Полагаем, что совершенствование системы корпоративного управления в России необходимо начинать с обновления и трансформации правового обеспечения. Отметим, что в этом направлении уже были сделаны некоторые шаги. Так, был принят Кодекс корпоративного поведения⁸, представляющий собой весьма обстоятельный документ, кото-

рый может стать серьезной основой для повышения качества и эффективности корпоративного управления в российских компаниях. Однако данный Кодекс известен далеко не всем компаниям, особенно на региональном уровне, и часто понимается ими не совсем правильно.

Другой важный момент – это актуальность информационной прозрачности и раскрытия необходимых сведений о компании. В настоящее время недостаточно четко и своевременно обеспечивается раскрытие достоверной информации обо всех существенных аспектах функционирования компании, включая сведения о структуре собственности, финансовом положении, результатах операционной деятельности, членах совета директоров и размерах выплачиваемого им вознаграждения, важнейших предсказуемых факторах риска и структуре управления. Между тем предоставление свободного доступа к этим сведениям позволяет принимать взвешенные инвестиционные решения, а также дает определенное понимание мотивации менеджеров и их намерений по отношению к компании.

Как известно, бухгалтерский учет, представляющий собой совокупность приемов и методов отражения хозяйственных операций, обеспечивает формирование и составление финансовых показателей деятельности компании, которые затем анализируются внешними инвесторам при принятии решений о вложении капитала. При этом независимый аудит подтверждает достоверность финансовой отчетности компании, что повышает обоснованность принимаемых инвестиционных решений. Если используемые компанией подходы к учету хозяйственных операций и последующему раскрытию финансовой информации не соответствуют стандартам рыночной экономики, риск вложения денежных средств в такую компанию существенно увеличивается, что влечет за собой рост операционных и инвестиционных издержек⁹.

Организация системы эффективного корпоративного управления влечет за собой определенные расходы, связанные, в частности, с привлечением таких специалистов как корпоративные секретари (о них подробно упоминается в Кодексе корпоративного поведения) и других профессионалов, необходимых для

результативной работы предприятия. В рамках процессов по формированию системы корпоративного управления компании расходуют средства на выплату вознаграждения внешним консультантам, оказывающим услуги по внедрению передовых методов корпоративного управления. Заметная часть средств уходит на привлечение независимого аудитора. Кроме того, определенную статью занимают расходы, связанные с раскрытием дополнительной информации. При этом менеджеры и члены совета директоров должны уделять решению возникающих проблем большую часть своего рабочего времени, особенно на начальном этапе развития компании.

В связи с этим в крупных акционерных обществах внедрение надлежащей системы корпоративного управления обычно происходит гораздо быстрее, чем в малых и средних, поскольку первые располагают для этого необходимыми финансовыми, материальными, кадровыми и информационными ресурсами.

Но важно отметить то, что выгоды от создания качественной системы корпоративного управления существенно превышают затраты на ее внедрение. Это становится очевидным, если при расчете экономической эффективности принять во внимание убытки, с которыми могут столкнуться работники компаний – из-за сокращения рабочих мест и утраты дополнительных пенсионных отчислений, а также инвесторы – в результате потери вложенного капитала. В чрезвычайной ситуации систематические проблемы в области корпоративного управления могут подорвать доверие к финансовым рынкам и стать угрозой для стабильности национальной экономики.

Безусловно, эффективная система корпоративного управления нужна прежде всего тем открытым акционерным обществам (с большим количеством акционеров), работающим в отраслях с высокими темпами роста и заинтересованным в привлечении внешних финансовых ресурсов на рынке капиталов. Однако полезность такой системы несомненна для открытых акционерных обществ с незначительным числом акционеров, для закрытых акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, а также

для компаний, действующих в отраслях со средними и низкими темпами роста¹⁰.

Объясняется это тем, что внедрение названной системы позволяет компаниям оптимизировать внутренние бизнес-процессы и предотвратить возникновение конфликтов, поскольку система корпоративного управления должным образом организует отношения компании с собственниками, кредиторами, потенциальными инвесторами, поставщиками, потребителями, сотрудниками, представителями государственных органов и общественных организаций.

Кроме того, любая компания, стремящаяся к увеличению своего присутствия на рынке, рано или поздно сталкивается с ограниченностью внутренних финансовых ресурсов и невозможностью длительного наращивания долгового бремени без повышения доли собственного капитала. Следовательно, необходимо на самых ранних этапах развития компании заняться реализацией принципов эффективного корпоративного управления. Это обеспечит будущее конкурентное преимущество компании и тем самым даст ей возможность опередить конкурентов.

Итак, надлежащее корпоративное управление в России может содействовать достижению российскими компаниями высоких результатов и росту эффективности вследствие следующих причин:

1. Качественное корпоративное управление создает благоприятные условия для планирования преемственности руководителей и устойчивости долгосрочного развития компании. Выстроенное корпоративное управление упорядочивает все происходящие в компании бизнес-процессы, что способствует росту увеличению оборота и прибыли при одновременном снижении объема требуемых издержек. Таким образом,

формируются стимулы к проведению советом директоров систематического анализа и оценки рисков.

2. Эффективное корпоративное управление, обеспечивающее соблюдение законодательства, стандартов, правил, прав и обязанностей, позволяет компаниям избежать затрат, связанных с судебными процессами, исками акционеров и другими хозяйственными спорами. Кроме того, улучшается урегулирование корпоративных конфликтов между миноритарными и мажоритарными (контролирующими) акционерами, между менеджерами и акционерами, а также между акционерами и стейкхолдерами (заинтересованными лицами). Наконец, должностные лица, входящие в органы управления компании, получают возможность избежать жестких штрафных санкций и (или) лишения свободы.

В заключение хотелось бы отметить, что вопросы корпоративного управления в большей части важны для российских компаний потому, что в результате внедрения качественного корпоративного управления повысятся финансовые и операционные показатели эффективности, возрастет доверие со стороны инвесторов, что приведет к снижению рисков и увеличению капитализации.

Вместе с тем, использование в России широко применяемых в международной практике принципов корпоративного управления потребует осуществления ряда скоординированных действий как со стороны законодательных и исполнительных органов власти – Государственной думы РФ, Правительства РФ, способных сформировать необходимую нормативную базу, так и со стороны самих компаний. Определив приоритеты развития в России принципов корпоративного управления, важно продолжать двигаться по пути их постоянного совершенствования.

IMPROVING THE SYSTEM OF CORPORATE GOVERNANCE IN RUSSIA

This article is devoted to the analysis of drawbacks of the modern system of corporate governance in Russian companies and contains proposals how to enhance the effectiveness of

this system.

E. Perimova,
Research Student, the City University of
Management of Moscow

Ключевые слова:

корпоративное управление, менеджер, акционер, финансовые показатели, инвестиции.

Keywords:

corporate governance, manager, shareholder, financial indicators, investments.

Литература:

- ¹ Кондратьев В.Б. Корпоративное управление и инвестиционный процесс. М., 2003.
- ² ОЭСР (сокр.) - международная экономическая организация развитых стран, признающих принципы представительной демократии и свободной рыночной экономики. Создана в 1961г. Штаб-квартира расположена в Париже. Объединяет 33 страны с развитой рыночной экономикой.
- ³ <http://www.oecd.org>
- ⁴ Михайлов Д.М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ). М., 2010.
- ⁵ <http://www.weforum.org/en/index.htm>
- ⁶ Опрос был проведен при содействии Глобального форума по корпоративному управлению, действующего под эгидой Организации экономического сотрудничества и развития и Всемирного банка (<http://www.mckinsey.com/governance>).
- ⁷ Современная практика корпоративного управления в российских компаниях. М., 2007.
- ⁸ Кодекс корпоративного поведения — свод правил, рекомендованных к соблюдению участникам рынка ценных бумаг и направленных на защиту прав инвесторов, а также на улучшение иных аспектов корпоративного управления. В Российской Федерации Кодекс корпоративного поведения был рекомендован Распоряжением ФКЦБ России № 421/р от 4 апреля 2002 г.
- ⁹ Тепман Л.Н. Корпоративное управление. М., 2009.
- ¹⁰ Агеев А.Б. Создание современной системы корпоративного управления в акционерных обществах. Вопросы теории и практики. М., 2010.