

## ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ПОСТРОЕНИЯ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

В XXI веке все более актуальными становятся проблемы построения системы корпоративного управления. Это, в первую очередь, объясняется процессами глобализации экономических систем.

Вопросам корпоративного управления посвящается все большее количество работ. В то же время институциональные проблемы, с которыми сталкиваются практически все крупные компании, работающие на отечественном рынке, остаются открытыми. До недавних пор в России недооценивалось понимание значения институтов, что повлекло за собой спад в развитии экономической системы в 90-е гг. XX века. Проблема неэффективности государственного управления, недостаточного развития конкуренции – все это последствия и проявления, слабо развитых институтов в России. Одной из областей отечественной экономики, которая требует повышения качества формирования и функционирования институтов, является система корпоративное управление вообще, и сфера корпоративных отношений в частности.

Необходимо отметить, что становление корпоративного управления в нашей стране началось тогда, когда произошло четкое отделение собственности от управления, а это тоже институциональный аспект.

Ряд исследований по корпоративному управлению [1;2;3], отражает эволюцию крупных организационных структур. Отечественные исследователи [4;5] обращают внимание на то, что отделение собственности от управления привело к появлению нового социального слоя профессиональных менеджеров и развитию фондового рынка. Также они пришли к выводу, что обособление

управления от собственности приводит к отделению контроля от собственности. А значит, необходимо сформировать новую систему взаимоотношений институтов в рамках модели корпоративного управления.

В практике корпоративного управления сложилось несколько моделей, а именно англо-американская, японская и германская [6;7;8]. Большинство исследователей [9;10] считают, российская модель, которая находится еще в стадии формирования, по своим характеристикам ближе всего к германской, так как характеризуется высоким уровнем централизации собственности и механизмов корпоративного контроля, где подавляющая часть акционерных компаний принадлежит одному собственнику, либо группе консолидированных собственников.

В связи с этим к наиболее характерным угрозам корпоративного управления в нашей стране можно отнести следующие [11]:

- менеджмент компании не поддается контролю со стороны акционеров;
- совет директоров не является полностью автономным подразделением, зависим от решений собственника (собственников) и, как следствие, работает недостаточно эффективно;
- системы внутреннего контроля существуют лишь номинально;
- управление риском на предприятии отсутствует или не развито;
- менеджеры получают завышенную заработную плату за свою работу;
- менеджеры скрывают или искажают через призму собственных интересов, подлежащую обязательному раскрытию информацию от акционеров, общества и государства.

Однако несоблюдение стандартов корпоративного управления становится одним из основных факторов, препятствующих эффективному развитию российской экономики, пришли к заключению авторы пятого «Национального доклада по корпоративному управлению» [12]. Главный вывод – качество

корпоративного управления в России по-прежнему низкое. Основными проблемами, по мнению экспертов, являются проблемы институционального характера.

Традиционно в системе корпоративного управления задействованы следующие институты, которые, по сути, и являются главными субъектами системы корпоративного управления [13]:

**1. Компания.** Корпоративное управление определяет систему отношения и способствует поиску баланса интересов внутри предприятия, то есть между менеджментом, Советом директоров, общим собранием акционеров, а также другими аффилированными лицами.

**2. Акционеры.** Корпоративное управление регулирует отношения внутри этой группы и устанавливает баланс интересов различных групп акционеров – собственников контрольного пакета акций (мажоритариев) и миноритарных (мелких) акционеров, стратегических и портфельных инвесторов и т. д.

**3. Прочие аффилированные лица.** Заинтересованные лица или соучастники бизнеса – это частные лица или организации, которые оказывают влияние на деятельность компании или зависят от нее. К заинтересованным лицам бизнеса традиционно относят: сотрудников предприятия, кредиторов, клиентов (потребителей), поставщиков, общественные организации, государственные органы и органы местного самоуправления. Взаимоотношения компании с заинтересованными лицами имеют большое значение для определения уровня корпоративного управления в компании. В мировой практике существуют определенные стандарты поведения компании в отношении аффилированных лиц.

Реализация механизмов корпоративного управления призвана обеспечить ответственность соответственно Совета директоров перед акционерами, менеджмента – перед Советом директоров, мажоритарных акционеров – перед миноритарными, корпорации в целом – перед сотрудниками, потребителями и обществом в целом.

Корпоративное управление направлено на то, чтобы все эти институты выполняли свои функции наилучшим образом при сохранении баланса интересов между каждым из них.

В то же время, компании, соблюдающие декларируемые стандарты корпоративного управления, имеют несомненное преимущество при привлечении инвестиций. Инвесторам импонирует грамотная система корпоративного управления, и как следствие, «прозрачность» бизнеса, что обеспечивает честность менеджмента, а потому риск недополучения или потери средств существенно снижается.

Согласно традиционной концепции с повышением благосостояния общества повышается и благосостояние его членов. Однако этот принцип почти никогда не работает в системе корпоративного управления, так как благосостояние акционеров отличается от благосостояния компании. Это, в первую очередь, объясняется не согласованностью интересов акционеров. Цель эффективного корпоративного управления – это обеспечение баланса интересов лиц, которые составляют систему корпоративного управления.

Нормы корпоративного управления в России в большей степени являются нормами прямого воздействия, оставляя при этом недостаточно возможностей для обеспечения гибкости принятия решений согласно уставу общества. Попытка напрямую в законе «Об акционерных обществах» [14] обеспечить вариативность норм путем ранжирования обществ в зависимости от числа акционеров можно считать формальной. Данный закон оставляет достаточно широкое поле для проявления оппортунизма различными лицами. Отечественные правовые институты корпоративного управления в большей степени ориентированы на защиту интересов миноритарных акционеров, но при этом не содержат достаточно эффективных инструментов предотвращения злоупотреблений этими же правовыми нормами. Целью же государственной политики, является создание

институтов и механизмов, которые бы стимулировали правильную мотивацию собственников и менеджеров, содержали бы нормы правовой защиты всех, а не только мелких акционеров, не оставляли бы лазеек для лоббирования собственных интересов и тем самым исключали бы проявление оппортунизма.

Необходимость корпоративного управления обусловлена и тем, что бизнес как собственность принадлежит принципалам (собственникам, инвесторам), а права управления этим имуществом делегированы агентам – Совету директоров и менеджменту, что порождает асимметрию информации и связанные с ней агентские издержки, выражающиеся в оппортунизме менеджмента, связанного с неудовлетворением интересов собственников.

Менеджмент обладает преимуществами в информированности о существующих возможностях использования ресурсов компании, которые могут быть использованы для принятия решений относительно способов и направлений использования этих ресурсов в собственных интересах и в ущерб интересам акционеров. Именно с этим обстоятельством связаны такие проблемные сферы корпоративного управления, как раскрытие информации, конфликт интересов (сделки с заинтересованностью), обеспечение ответственности менеджеров за принимаемые решения и т. д. [12].

В самом общем виде институциональные проблемы корпоративного управления сводятся к созданию механизмов, которые обеспечили бы соблюдение интересов акционеров в условиях, когда актуальная для принятия решений (как тактических, так и стратегических) информация распределена асимметрично в пользу преследующих собственные интересы менеджеров при условии сохранения возможностей принятия ими решений о распоряжении активами бизнеса. В то время как менеджеры обладают относительными преимуществами в принятии профессиональных решений.

Если акционеры заинтересованы в максимизации стоимости бизнеса в целом, и принадлежащих им долей в частности, то менеджеры, помимо декларируемого увеличения стоимости компаний, заинтересованы в первую очередь, максимизации собственной полезности, в том числе и не материальной. Данные личные выгоды негативно связаны с величиной стоимости бизнеса. Корректно их было бы назвать частными выигрышами, оценка которых может быть выражена в денежном эквиваленте. Их формы разнообразны, начиная от использования офисов в собственных целях, найма на работу родственников и друзей, распоряжения средствами компании в интересах аффилированных лиц и структур, а заканчивая такими формами оппортунизма, как вывод активов за пределы компании, заключение контрактов с поставщиками или потребителями, выгодных только менеджеру в ущерб подконтрольному ему бизнесу.

В связи с обозначенной выше проблемой важно отметить, что права собственности и права управления (контроля) могут быть обособлены в различной степени, что предполагает и различные информационные требования к организации деятельности того или иного бизнеса. Необходима соответствующая корректировка совокупности существующих организационно-правовых форм, более четкого определения статуса публичности компании, механизмов изменения этого статуса, а также определение специфики и зоны ответственности директоров и менеджеров, возникающих при реализации крупных сделок.

Асимметричность информации влечет за собой одну из центральных проблем любой современной корпорации – агентскую проблему. Владелец (владельцы) бизнеса нанимает менеджеров для достижения определенных целей. Они понимают, что менеджеры в подавляющем большинстве имеют (или могут иметь) другие цели. Поэтому для собственников важно понимать, насколько поставленная перед менеджерами цель достигнута. Однако прибыль зависит не

только от усилий менеджеров, но и от внешних факторов. Собственник не может определить, в какой степени высокая (низкая) прибыль получена благодаря высоким (низким) усилиям менеджеров, а в какой – благодаря действию внешних факторов. Эта типичная проблема принципала – агента. Обычно агентская проблема ассоциируется с тем, что исполнительный менеджмент стремится получить выигрыш за счет акционеров. Однако агентская проблема воздействует не только на распределение выигрышей между участниками корпоративного управления, но и на стоимость компании в целом.

Как указывается в некоторых источниках, посвященных институциональным проблемам для сопоставления действий менеджеров и собственников механизмы корпоративного управления можно разделить на внешние и внутренние.

К внешним механизмам относятся:

- рынок ценных бумаг;
- рынок корпоративного контроля;
- рынок труда менеджеров;
- институт несостоятельности (банкротства);
- ответственность исполнительного менеджмента перед акционерами.

К числу внутренних механизмов корпоративного управления принадлежат:

- деятельность собрания акционеров и принимаемые им решения;
- деятельность Совета директоров;
- стимулирующие контракты менеджеров.

Из всех перечисленных механизмов основным, с точки зрения преодоления оппортунизма, является механизм стимулирующих контрактов.

Однако существуют и определенные трудности реализации данного механизма. Стимулирующие контракты часто

несправедливы. Результат бизнеса зависит не только от усилий, прилагаемых менеджерами, но и от внешних факторов ведения бизнеса, а на них менеджмент не может оказывать никакого влияния. Вторая трудность заключается в том, что практически любой критерий экономического положения компании не оптимален, поэтому менеджеры могут преломлять его определение и значение через призму собственных интересов. И наконец, последнее, стимулирующие контракты эффективны тогда, когда они действительно способны предоставить менеджерам большие выгоды по сравнению с их альтернативными действиями. Необходимо учитывать, что если в существующей институциональной среде оппортунизм менеджера будет иметь для него наименьшую альтернативную стоимость, то стимулирующие контракты оказываются не эффективными.

В тоже время одним из путей решения агентской проблемы является эффективное функционирование рынка корпоративного контроля, правильная организация и мотивация труда менеджеров. Проблема принципала – агента может решаться сосредоточением собственности и рычагов управления и контроля в одних руках. Агентская проблема неизбежно снижает доходы сторонних собственников и стоимость бизнеса. Во-первых, прибыль компании снижается в результате оппортунизма менеджмента. Во-вторых, собственники несут дополнительные расходы на преодоление этого оппортунизма.

В начале XXI века в России сформировалась модель корпоративного управления, в которой в той или иной форме доминирует собственник-инсайдер на коротком интервале принятия решений, что создает существенные ограничения для инновационного развития.

Если внешние формы контроля действий исполнителя (менеджера) – прежде всего фондовый рынок и недружественные поглощения – работают не достаточно эффективно, а также



существует проблема коллективных действий обособленных акционеров, то прямой контроль через концентрацию блокирующего (или значительного) пакета акций создает условия для решения проблемы управления поведением исполнителя, нивелирования контрактных рисков.

Таким образом, проведенный анализ показал, что эффективность корпоративного управления в рамках отдельных компаний не может быть определена вне зависимости от институциональной среды. Поэтому отклонения в формирующейся отечественной модели корпоративного управления от принятых в зарубежной практике, нельзя считать признаком ее неэффективности. Однако, с точки зрения создания условий устойчивого развития институциональной среды, соответствующих им свойств институциональных соглашений, составляющих основу отношений корпоративного управления, могут быть определены направления повышения эффективности корпоративного управления в России.

Во-первых, необходимо повышение качества институциональной среды вообще и государственного управления в частности. Это означает обеспечение надежной спецификации и защищенности прав собственности, в том числе элементов «пучка» прав собственности посредством повышения качества нормативно-правовых актов в процессуальной, гражданской и административно-судебной практике, включая обеспечение доступности, независимости, беспристрастности и квалифицированности судебных механизмов разрешения споров, устранения (хотя бы частичного) проблемы асимметричного распределения информации между участниками спора и судами посредством более четкого определения материально-правовых и процессуальных аспектов, затрудняющих манипулирование нормативно-правовыми актами.

Во-вторых, требуется еще в большей степени на государственном уровне создавать условия для развития

конкурентной среды, определяющей соответствующие стимулы и механизмы информирования принципалов о действиях агентов. Развитие конкуренции касается как товарных рынков, так и рынков услуг, в том числе финансовых. С этой точки зрения развитие финансового рынка и конкуренции на нем – это одно из ключевых условий повышения эффективности корпоративного управления в целом. Именно финансовый рынок, а точнее, его фондовый сегмент представляет собой ту сферу осуществления трансакций, посредством использования которой может быть произведен цивилизованный переход прав собственности к более эффективному собственнику.

В-третьих, существует возможность использования внезаконодательных управленческих инициатив, обеспечивающих решение проблем корпоративного управления с учетом отраслевой специфики. Поскольку не все существенные для обеспечения эффективности корпоративного управления проблемы поддаются решению в рамках системы государственного регулирования. Поэтому в числе ключевых направлений развития корпоративного управления можно выделить расширение возможностей самостоятельного урегулирования вопросов корпоративного управления участниками отношений, в том числе правильно трактуя и закрепляя элементы «пучка» права собственности за отдельными лицами, либо страхования ответственности.

В-четвертых, сложившаяся модель корпоративного управления предполагает, что различные как внутренние, так и внешние факторы не воздействуют обособленно, а в значительной степени сопряжены друг с другом. Изменения направлений воздействия параметров внутренней и внешней среды компании происходят в большинстве случаев в результате целенаправленных действий, ориентированных на создание новых нормативно-правовых норм и совершенствование существующего механизма осуществления судебной практики. С этой точки зрения трансформация модели требует дополнительных элементов, обеспечивающих достижение компромисса между общей

системностью изменений (со значительной суммой первоначальных инвестиций), а также ее последовательностью и темпами частичных изменений (со значительными последующими издержками, обусловленными первоначальным снижением эффективности корпоративного управления ввиду несбалансированности интересов субъектов системы).

В-пятых, создание действенной системы стимулирования и контроля за менеджментом со стороны акционеров и собственников является важным условием стимулирования менеджмента компании, но в тоже время оно сопряжено с издержками, которые должны быть распределены между всеми акционерами. В случае сильного распыления прав собственности, которое предполагается в соответствии с одним из подходов к праву собственности, у каждого из акционеров возникает стремление извлечь собственные выгоды от проведения эффективного контроля за менеджментом без участия в издержках обеспечения данного контроля, то есть, используя эффект «безбилетника».

В-шестых, один из вариантов решения проблемы коллективного действия – это концентрация прав собственности, точнее, появление мажоритарных акционеров, которые, с одной стороны, несут основное бремя издержек по контролю за менеджментом, а с другой стороны, аккумулируют основную часть выгод, возникающих в результате такого контроля. Однако само по себе наличие мажоритарного акционера может оказаться недостаточным для решения проблемы коллективного действия, создавая при этом дополнительные трудности. Поэтому необходимо своевременное и грамотное применение внутренних и внешних механизмов, перечисленных выше.

Таким образом, от качества институтов как формальных, так и неформальных зависит не только экономическое и финансовое благополучие конкретной компании и как следствие, рост стоимости

данного бизнеса в долгосрочной перспективе, но и экономический рост в России.

#### **БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:**

- 1. Пшеничников В.В., Сотникова Л.Н.** Инновационная деятельность промышленных предприятий России: проблемы и перспективы развития // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского политехнического университета. Экономические науки. – 2012. – № 6(161). – С.11-15
- 2. Радионова Ю.В.** Современные организационные формы, методы и механизмы реализации корпоративной стратегии инновационного развития // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского политехнического университета. Экономические науки. – 2012. – № 6(161). – С.131-136
- 3. Пенс И.Ш., Фурс С.А.** Корпоративное управление в современной промышленности России: состояния и факторы совершенствования. М., 2008. – 422 с.
- 4. Курочкина А.А., Островская Е.Н.** Сущность и особенности формирования вертикально интегрированных объединений в российской экономике // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского политехнического университета. Экономические науки. – 2012. – № 6 (161). – С. 94-99
- 5. Вертакова Ю.В., Ватутина О.О.** Алгоритм управления эффективностью инновационно-ориентированных интегрированных структур // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского политехнического университета. Экономические науки. – 2012. – № 2-2 (144). – С. 97-100
- 6. Дементьева А.Г.** Модели корпоративного управления: опыт зарубежных стран и России// Право и управление. XXI век. – 2008. – №8.
- 7. Ключков В.Н.** Германская модель корпоративного управления: генезис, особенности и традиции // Менеджмент в России и за рубежом. – 2006. – № 6.
- 8. Кочетков Г.Б., Супян В.Б.** Корпорация: американская модель. – СПб.: Питер, 2005.
- 9. Дробышевская Л.Н., Саломатина Е.В.** Модели корпоративного управления: мировой опыт и российская практика // Теория и практика общественного развития. – 2011. – №5. – С. 267-272
- 10. Пустыльник П.Н.** Организационный аспект управления крупным промышленным предприятием // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского политехнического университета. Экономические науки. – 2012. – № 1(139). – С.115-119.

- 11. Завьялова Е.** Корпоративное управление на российском материале // Международные процессы. – 2012. –Том 10. – № 1(28). –С.117-122.
- 12.** Официальный сайт Национального совета по корпоративному управлению, статья «Проблемы корпоративного управления и пути их решения в корпоративном законодательстве». Условие доступа – <http://www.nccg.ru>.
- 13.** Онлайн ресурс «Элитарный клуб корпоративного управления». Условие доступа – <http://elitclub.ru/mpku/view/39>.
- 14.** Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 28.12.2013) «Об акционерных обществах».
- 15. Шаститко А., Радченко Т.** Механизмы корпоративного управления: место акционерных соглашений // Вопросы экономики. – 2008. – №10. – С. 49-61.