

ТЕНДЕНЦИИ СМЕНЫ ПРИОРИТЕТОВ В ПРАКТИКЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

© 2011 А.В. Ярыгин*

Ключевые слова: корпорация, корпоративное управление, совет директоров, кризис, независимый директор, государственные компании.

Кризис, начавшийся в 2008 г., поставил перед государствами, регионами, бизнесами и обществом в целом множество разных вопросов, на которые нет простых ответов. Вопросы эти касаются причин возникновения кризисных явлений, поиска приемлемых способов борьбы с ними, выработки механизмов, которые бы позволили в будущем не допустить повторения подобного кризиса. Что касается корпоративного управления, то тут встали вопросы о том, каким оказалось влияние кризиса на корпоративное управление, каковы в связи с этим перспективы и направления его развития, какую роль корпоративное управление может играть в восстановлении экономики и др. Эти вопросы автор рассматривает в данной статье.

Экономический кризис, на наш взгляд, наглядно показал, что изменения, происходящие в корпоративном управлении, носят диалектический характер. Новое в корпоративном управлении, появившееся именно в это время, зачастую является противоположной стороной ранее существовавших и широко обсуждавшихся аспектов корпоративного управления. Поскольку, согласно законам диалектики, взаимодействие этих противоположных сторон, находящихся во внутреннем единстве и взаимопроникновении, выступает источником самодвижения и развития, в настоящей статье мы попытались на основе их анализа сформулировать возможные новые тенденции и направления в развитии корпоративного управления в период кризиса и после него.

До кризиса в подходе большого числа компаний к корпоративному управлению был силен уклон лишь на формальное соблюдение основных требований законодательства и передовых стандартов в этой области, которые выдвигались требованиями бирж, потенциальных инвесторов и представляющих их интересы организаций. В частности, активно разрабатывались и утверждались внутренние документы, формализующие такие составляющие практики корпоративного управления, как информационная и дивидендная политики, взаимодействие с инвесторами, работа корпоративного секретаря. Многие компании приняли собственные кодексы кор-

поративного поведения, ввели в составы своих советов независимых директоров, оформили создание основных комитетов совета директоров - по аудиту и по кадрам и вознаграждениям.

В основном такие шаги были предприняты компаниями в связи с проведением ими публичных размещений своих акций на биржах. Так, например, результаты исследований Российского института директоров фиксируют, что уровень развития практики корпоративного управления выше среднего наблюдается именно в тех компаниях, которые провели IPO и/или имеют листинг на бирже¹.

Бум публичных размещений среди российских компаний наблюдался в 2006-2007 гг. Однако дальнейшее внимание к вопросам корпоративного управления в таких компаниях нередко ограничивалось лишь анализом того, как реагирует на предпринятые ранее действия по совершенствованию корпоративного управления динамика цены их акций и что говорят по этому поводу инвесторы и финансовые аналитики. И такой подход работал, пока еще продолжался период быстрого роста фондовых рынков и доступности заемного и долевого капитала вследствие избытка ликвидности на глобальных финансовых рынках.

Однако с наступлением кризиса и проявлением всех его характерных особенностей корпоративное управление как внешний ат-

* Ярыгин Александр Вячеславович, аспирант Самарского государственного экономического университета. E-mail: vestnik@sseu.ru.

рибут инвестиционной привлекательности компании уже не дает прежнего эффекта. Инвесторы, помимо снижения своей активности в целом, еще становятся и более осмотрительными и внимательными к таким вопросам, как функционирование системы внутреннего контроля и управления рисками, реальное (а не формальное) выполнение советом директоров задач стратегического управления компанией и контроля работы ее менеджмента, обоснованность и эффективность мотивации менеджеров. В такой момент в самих компаниях, у их собственников и руководства возникло, если его не было ранее, или усилилось осознание значимости той роли, которую может сыграть комплексный подход к совершенствованию корпоративного управления в обеспечении устойчивости бизнеса в долгосрочной перспективе. Эффективность такого подхода, на наш взгляд, обусловлена тем, что он учитывает не только внешние проявления предпринимаемых компанией действий, но и ориентирован на удовлетворение внутренних потребностей, продиктованных логикой развития самого бизнеса этой компании, отрасли, в которой она работает, и экономики в целом.

В течение нескольких последних лет наблюдался устойчивый рост числа независимых директоров в российских компаниях. Так, согласно упомянутому выше исследованию Российского института директоров, с 2005 года была зафиксирована положительная тенденция увеличения доли компаний, в совет директоров которых входит хотя бы один независимый директор. Ее рост составил за этот период 25 процентных пунктов с 45 до 70% (в среднем более 8 процентных пунктов ежегодного прироста). Последние два года рост происходил преимущественно за счет увеличения доли компаний, в которых независимые директора составляют одну четверть состава совета директоров и более - с 32 до 38%.

Такая динамика была продиктована необходимостью соответствия компаний передовым стандартам корпоративного управления, соблюдения требований листинга на российских и зарубежных биржах и удовлетворения ожиданий потенциальных инвесторов. Однако, как правило, подбор кандидатов в такие директора осуществлялся ис-

ходя из формальных критериев независимости, которым они должны были соответствовать, а также их репутации, статуса и известности в деловом сообществе. Критерий наличия у директоров профессиональных знаний и опыта в таких сферах как финансы, аудит, стратегическое управление и риск-менеджмент, на основе которых эти директора смогли бы внести реальный вклад в повышение эффективности и устойчивости компании, оставался на втором плане.

Так, согласно исследованию Российского института директоров, доли членов советов директоров в российских компаниях, обладающих профессиональной квалификацией в таких областях, как финансовый менеджмент и управление рисками, составляли в 2009 г. 44 и 14%, соответственно². Что касается непосредственно независимых директоров, то, по данным Ассоциации независимых директоров, доля среди них тех, кто является профессионалом в сфере экономики, финансов и аудита, в период 2008-2009 гг. вообще уменьшилась, снизившись с 44 до 39%³.

Формальный подход к подбору членов совета директоров и, как результат этого, низкий уровень их профессионализма, необходимого для решения стоящих перед ними задач, наряду с другими факторами неэффективности работы этого органа управления чреваты угрозой устойчивости бизнеса компании. Подтверждением этого тезиса служат результаты исследования британской консалтинговой компании Nestor Advisors, специализирующейся на вопросах корпоративного управления, которая проанализировала структуру и методы работы советов директоров шести ведущих инвестиционных банков США: три "выживших" после кризиса (Goldman Sachs, Morgan Stanley, JPMorgan Chase) и три "сошедших со сцены" (Bear Stearns, Lehman Brothers, Merrill Lynch)⁴.

Nestor Advisors выявила, что "рухнувшие" в ходе кризиса банки "отличались" чересчур продолжительной бессменностью директоров, непропорциональной властью одного исполнительного руководителя, малым вниманием со стороны совета директоров, уделяемым контролю за рисками, и недостаточным присутствием в нем экспертов финансовой отрасли. У Merrill Lynch и Lehman Brothers было

по одному такому эксперту, хотя на балансе этих банков были одни из самых сложных инструментов. У Morgan Stanley было два эксперта, у Goldman Sachs - четыре. По мнению Nestor Advisors, одной из важнейших проблем советов директоров этих банков является недостаточная способность директоров понимать стремительно усложнявшийся инвестбанковский бизнес. Поэтому, как пишут эксперты Nestor Advisors, "количество членов совета директоров, имеющих квалификацию и опыт в финансовой отрасли, имеет большое значение для динамики совета директоров" и его эффективности.

Кризис заставил задуматься о переосмыслении роли совета директоров в целом и его независимых членов в частности в осуществлении ими стратегического управления и контроля деятельности компании. Сегодня собственники компаний ожидают от членов совета директоров не только их способности в силу независимости от высшего менеджмента и крупных акционеров давать объективную и независимую оценку положения дел на предприятии. От них требуется, в первую очередь, умение на основе их профессионального опыта предлагать новые решения в создании систем корпоративного управления, внутреннего контроля, управления рисками, а также в других областях, и способствовать тем самым устойчивому развитию компании в долгосрочной перспективе.

Если снова вернуться к философскому взгляду на рассматриваемую проблему, то станет очевидным, что постепенный рост профессионализма членов советов директоров, в том числе независимых, неизбежен и объективен в силу действия одного из законов диалектики - закона перехода количественных изменений в качественные.

Одним из элементов практики корпоративного управления, создаваемой в соответствии с передовыми мировыми стандартами, для российских компаний в период 2005-2009 гг. стало привлечение в их советы директоров в качестве независимых членов иностранных граждан. Как правило, таковыми становились профессиональные управленцы, обладающие значительным отраслевым опытом и деловой репутацией международного уровня. Наиболее широкое распространение такая практика получила среди компаний, го-

товящихся или уже осуществивших IPO, в том числе на международных биржах. Институциональные инвесторы, в основном зарубежные, вкладывающие деньги в компанию при публичном размещении ее акций, более позитивно воспринимают в качестве независимых директоров иностранных практиков, которые более понятны и предсказуемы и воспринимаются как носители западных стандартов и культуры ведения бизнеса.

Однако, если в 2006-2007 гг., согласно упоминавшемуся ранее исследованию Ассоциации независимых директоров, наблюдалась тенденция увеличения числа независимых директоров, являющихся иностранными гражданами, - их доля в составе советов директоров в этот период выросла с 40 до 52%, - то в 2008 г. этот показатель начал снижаться и составил уже 44%.

В условиях кризиса продолжилось дальнейшее сокращение распространения практики привлечения в качестве независимых директоров иностранных профессионалов. И это обусловлено, на наш взгляд, не столько необходимостью снижения соответствующих затрат (как правило, иностранные директора получали более высокое вознаграждение за работу в совете директоров и требовали обязательного страхования их профессиональной ответственности), а потребностью российских компаний в непосредственном внедрении принятых ими стандартов корпоративного управления. Теперь важно не просто продекларировать создание в компании системы корпоративного управления и таких ее элементов, как совет директоров, системы внутреннего контроля и управления рисками, дивидендная и информационная политики, но и обеспечить их полноценное и эффективное функционирование на практике.

В такой ситуации в дополнение к иностранным специалистам, обладающим большим опытом работы за рубежом и знающим, что из себя должна представлять система корпоративного управления в компании, приходят российские профессиональные директора, имеющие представление о том, как в российских условиях внедрить на практике все элементы этой системы. Основываясь на знании местной специфики отношений, складывающихся между участниками корпоративного управления, прежде всего между собственни-

ками и менеджментом, и имея соответствующий управленческий опыт, такие директора знают, за счет внедрения каких процедур можно обеспечить эффективную работу органов корпоративного управления и выполнение всех принятых в этой области политик.

До недавнего времени большее внимание вопросам развития корпоративного управления уделяли крупные компании, как правило, публичные, нежели предприятия среднего бизнеса. Для крупных корпораций, чьи акции обращаются на российских и зарубежных фондовых биржах, это было обусловлено стремлением повысить свою инвестиционную привлекательность за счет внедрения передовых стандартов корпоративного управления.

На первый взгляд может показаться, что и сейчас в вопросах совершенствования корпоративного управления тон задают публичные корпорации. Однако в условиях перехода от развития корпоративного управления только как внешнего атрибута, нацеленного на привлечение инвесторов, к его использованию в качестве инструмента повышения эффективности деятельности компании становится очевидным, почему все большее число средних по масштабам бизнесов начинают заниматься внедрением у себя органов, политик и процедур корпоративного управления.

Опыт Российского института директоров в сфере консультирования подобных компаний говорит о том, что по достижении определенных масштабов деятельности их собственники, как правило, оказываются перед необходимостью выбора между различными стратегическими вариантами дальнейшего развития своего бизнеса. К основным альтернативам можно отнести продажу части бизнеса и привлечение инвесторов, либо сохранение контроля и дальнейшее самостоятельное развитие бизнеса за счет поиска новых идей, своей ниши и укрепления конкурентных преимуществ, либо отход собственника от оперативного управления и сосредоточение на решении стратегических вопросов.

Важным инструментом решения проблем, возникающих вслед за выбором любой из названных альтернатив, может стать совет директоров. Очевидно, чтобы внести серьезный вклад в обеспечение успешного дальнейшего развития компании, ее совет дирек-

торов, если он уже был создан, должен значительно повысить эффективность своей работы. Это должно быть сделано, в том числе за счет привлечения в него профессиональных внешних директоров, организации в нем комитетов, налаживания качественного информационного обеспечения членов совета директоров, создания системы оценки их работы и вознаграждения.

Кризис и его последствия заставили собственников средних компаний задуматься теперь и над созданием полноценной системы внутреннего контроля и управления рисками - вопросами, которым ранее не уделялось должного внимания или которые вообще игнорировались. Опять же ключевую роль успешной реализации этих процессов сыграет совет директоров, который должен взять на себя ответственность за создание системы управления рисками и контроль ее применения на практике менеджментом компании, особенно в условиях кризиса⁵.

Наращивание государством своего влияния в основных отраслях российской экономики началось еще до кризиса, примерно с конца 2004 г., и активно продолжается в течение последних трех лет. По разным оценкам, участие государства в российской экономике - как прямое, так и косвенное - в настоящее время составляет более 50%. В основном это участие реализуется путем создания госкорпораций, чаще посредством приобретения компаниями с участием государства активов у частного бизнеса. Последнее получило особенно широкое распространение во время кризиса, когда многие частные компании, чтобы не обанкротиться и получить господдержку, перешли под контроль государства.

Значительный рост количества активов, контролируемых государством, объективно приводит к возникновению потребности в повышении эффективности управления ими. Реализация этой задачи представляется возможной, в том числе и за счет использования инструментов корпоративного управления. Поэтому если ранее внимание к вопросам создания и развития практики корпоративного управления уделял, в первую очередь, частный бизнес, то теперь наблюдается большой интерес к ним со стороны государства.

Подтверждением тому может служить провозглашение в России на государственном уровне курса на внедрение и развитие стандартов корпоративного управления в компаниях с госучастием. В частности, началась частичная замена чиновников в советах директоров акционерных обществ на внешних директоров: представителей государства, не являющихся чиновниками (“профессиональных поверенных”), и независимых директоров. Согласно статистике Минэкономразвития, количество независимых директоров в госкомпаниях, имеющих стратегическое значение, стабильно растет последние три года: в 2008 г. их было 41, в 2009 г. – 59, а в 2010 г. может составить 776. В целом же, по словам заместителя главы Минэкономразвития Александры Левицкой, доля госкомпаний с участием профессиональных директоров на сегодняшний день превышает 18% от совокупного числа акционерных обществ, акции которых находятся в госсобственности (1476)⁶.

В ряде российских компаний, в том числе банков, независимые директора, избранные голосами по принадлежащим государству акциям, составили уже от одной пятой до трети членов советов директоров. Согласно упоминавшемуся выше исследованию Российского института директоров, в 24% из рассматриваемых госкомпаний независимые директора в 2008 г. составляли одну четверть состава совета директоров и более, и еще в 52% госкомпаний в советах директоров их было менее четверти.

Такой шаг можно рассматривать как начало изменения самой модели управления, используемой государством в отношении компаний и банков с его участием: переход от “ручного управления” через служащих государственных органов к действительному стратегическому управлению и контролю. Однако для успешности этих изменений внедрение института независимых директоров в госкомпаниях должно, на наш взгляд, сопровождаться комплексным развитием практики корпоративного управления в этих компаниях.

По мере выхода из кризиса стоит уделять больше внимания таким вопросам развития

бизнеса компании, как ценность производимых ею товаров (услуг), баланс внутренних и внешних ресурсов для роста, баланс открывающихся возможностей и угрожающих рисков, эффективность мотивации ключевого персонала. В свою очередь, для налаживания эффективного процесса, который бы позволил учитывать эти вопросы в деятельности компании, вести их постоянное обсуждение на всех ее уровнях, принимать соответствующие решения и контролировать их выполнение, необходимо формировать и совершенствовать органы, политики и процедуры корпоративного управления, что и есть суть комплексного подхода⁷.

Происходящие в период кризиса изменения во всех сферах общественной жизни, в том числе в сфере корпоративного управления, требуют осмысления и внимательного анализа, причем всех проявлений и сторон этих изменений. Основываясь на результатах такой работы, можно понять и довольно четко сформулировать новые тенденции в развитии корпоративного управления, предложить новые направления и способы его совершенствования.

¹ Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2003-2007 гг. / Российский институт директоров, 2009 г. URL: www.rid.ru/rid/research.

² Исследование практики ...

³ Исследование “Коллективный портрет независимого директора и практика корпоративного управления в России” / Ассоциация независимых директоров, 2009 г. URL: www.nand.ru/knowledge-base/analytics/documents/research-2009.pdf.

⁴ Governance In Crisis: A comparative case study of six US investment banks. Nestor Advisors, 2009. URL: www.nestoradvisors.co.uk/publications.

⁵ Берлин А.Д. Задачи совета директоров в условиях экономического кризиса // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2008. № 12 (55).

⁶ Независимые директора на дороге не валяются // Коммерсантъ. 2010. № 66.

⁷ Беликов И.В., Вербицкий В.К. Корпоративное управление в компаниях с государственным участием: необходим комплексный подход // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2009. № 12 (67).

Поступила в редакцию 23.03.2011 г.