

УДК 658

Проблемы и перспективы развития корпоративного управления в компаниях с государственным участием

Аннотация. Статья посвящена развитию и становлению корпоративного управления в компаниях с государственным участием в Российской Федерации. В работе раскрыты актуальность вопроса корпоративного управления в компаниях с долей государственного участия, определены роли государства и собственников в управлении компанией с долей государственного участия. На основе анализа эволюции корпоративного управления в Российской Федерации и за рубежом автор обозначил свою точку зрения и обосновал необходимость развития и совершенствования корпоративного управления в компаниях с государственным участием. В статье выявлены и проанализированы основные цели и задачи участия государства в деятельности корпораций, рассмотрены основные положения законодательства и нормативные правовые акты, регламентирующие корпоративное управление в компаниях с долей государственного участия.

Ключевые слова: корпоративное управление; акционерные общества; компания; государственное участие; механизмы корпоративного управления.

Abstract. The article is devoted to the development and establishment of corporate governance in companies with state participation in the Russian Federation. The work reveals the relevance of the issue of corporate governance in the companies with government shareholding, defined the role of the state and property owners in the management of the company with government shareholding. In the article the author has outlined his point of view, and justified the need for the development and improvement of corporate governance in companies with state participation in the Russian Federation. The author analyzes the development and evolution of corporate governance in the Russian Federation abroad. Identified and analyzed the main objectives and tasks of the state with the participation of their corporations. The author examines the main provisions and legal acts regulating corporate governance in the companies with government shareholding.

Keywords: corporate governance; joint stock company; the company; public participation; the mechanisms of corporate governance.



Жилин Ю.В.,

студент магистратуры
Финансового университета

✉ unagitiger@mail.ru

До настоящего времени качество корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием выглядело выше, чем в частных

компаниях. Однако открытым остался вопрос: в какой степени корпоративные процедуры действительно эффективно используются, а в какой – симулируются?

В принципах корпоративного управления, принятых Организацией экономического сотрудничества и развития, указывается, что корпоративное управление включает комплекс отношений между администрацией компании, ее правлением, акционерами и другими заинтересованными лицами. Корпоративное управление также определяет рамки, в которых намечаются

Научный руководитель: **Харчилава Х.П.**, кандидат экономических наук, доцент кафедры «Корпоративное управление».

задачи компании, а также средства реализации этих задач и контроля за результатами деятельности компании.

Надлежащее корпоративное управление должно способствовать подотчетности органов ее управления. Поэтому заметным событием стали сделанные летом 2008 г. шаги по замене части государственных служащих – членов советов директоров предприятий и банков с государственным участием на независимых директоров.

В международной передовой практике включение в состав советов директоров достаточного числа (до одной трети или даже половины от общего числа членов совета) независимых директоров, обладающих значительным опытом успешной организации бизнеса, профильными знаниями в ключевых вопросах деятельности компаний (создание эффективной системы корпоративного управления в целом, внутренний контроль, управление рисками пр.), способных, благодаря независимости от высшего менеджмента и крупных акционеров, к объективным, независимым оценкам положения дел на предприятии, результатов работы высших менеджеров, предложений крупных акционеров, – рассматривается как один из ключевых факторов повышения качества корпоративного управления.

Если рассматривать компанию с государственным участием с точки зрения теории жизненного цикла организации, то, по мнению Ицхака Адизеса¹, все госкомпании находятся как минимум на этапе *бюрократизации*. По Адизесу, стадия *бюрократизации* – это искусственно поддерживаемая жизнь.

Характеристики «бюрократической» компании следующие:

- большое количество правил и процедур, которые не имеют отношения к достижению целей компании;
- отсутствует чувства контроля у менеджмента и совета директоров;
- клиенты приобретают навыки обхождения бюрократических препон.

Организации с таким управлением не грозит смерть, поскольку она питается из неисчерпа-

емого источника государственной поддержки. В отличие от наемного работника, на нашем примере госслужащего собственник более всего заботится о контроле.

В последнее время немало внимания уделяется вопросам «омоложения» госкомпаний: совершенствованию корпоративного управления путем внедрения принципов и механизмов, применимых для частного бизнеса. В этом направлении сделано немало шагов в странах всего мира. Основные усилия направлены на:

- внедрение института независимых директоров;
- уменьшение количества вопросов, по которым вырабатываются директивы для голосования;
- усиление полномочий и ответственности членов советов директоров;
- создание эффективной системы вознаграждения менеджмента и членов совета директоров.

Сегодня имеет место неэффективное использование акционерного капитала, принадлежащего государству. Оно не обеспечивает собственнику (государству) приемлемую доходность. Не всегда четко определены цели государства в хозяйственной деятельности предприятий с государственным участием, не решены вопросы выбора критериев оценки эффективности участия государства в управлении собственностью и хозяйствующими субъектами. Поиску путей решения этих проблем и посвящено данное исследование.

Сравним венчурные предприятия с компаниями с государственным участием. Отметим, что большинство проектов повышенного риска зачастую предполагает несколько раундов финансирования, и в случае банкротства некоторые группы акционеров могут потерять свои вложения. Вот почему в качестве альтернативного механизма регулирования внутренней деятельности рискованного предприятия и защиты прав собственности акционеров используются акционерные соглашения. Иными словами, причиной заключения акционерных соглашений в рамках венчурного финансирования в отдельных случаях служит непригодность внутренних документов компании снимать проблемы корпоративного управления (в том числе это часто касается и их уставов). Кроме того, деятельность венчурных предприятий может быть направлена

¹ Ицхак Калдерон Адизес – один из ведущих мировых экспертов в области повышения эффективности ведения бизнеса и правительственной деятельности путем внесения кардинальных изменений, которые не порождают неразберихи и деструктивных конфликтов, препятствующих изменениям. <http://www.koob.ru/adizes/>.

на реализацию инновационной идеи, что требует от их участников соблюдения строгих требований конфиденциальности. Акционерные соглашения позволяют учитывать подобные особенности деятельности компании.

Однако региональным государственным органам не следует стремиться к полному контролю в отношении корпораций, поскольку бюджетные средства субъектов Федерации имеют преимущественно социальное целевое назначение, и без частных инвестиций даже в государственно-корпоративном секторе региональной экономики сегодня не обойтись. Основопологающая цель реформ в области инвестиционных подходов состоит в том, чтобы обеспечить условия для формирования единого для всей России социально-экономического, научно-технологического, культурного и политического пространства на принципах рыночной экономики. С этой точки зрения одним из негативных моментов является то, что региональная структура инвестиций является односторонней. Данное обстоятельство объясняется как отраслевыми приоритетами, так и наличием или отсутствием в соответствующих регионах необходимой рыночной и социальной инфраструктуры.

Экспертный совет при Правительстве Российской Федерации занимается анализом инвестиционных программ естественных монополий, долгосрочных программ развития и выполнении ключевых показателей эффективности (КПЭ), внедрением общественного контроля монополий, повышением прозрачности мегастроек, разработкой стандарта технологического и ценового аудита и т.д. Поэтому эксперты расценивают Кодекс корпоративного управления в первую очередь с точки зрения улучшения бизнес-климата, повышения конкуренции, производительности труда, прозрачности компаний с государственным участием.

По долгосрочным программам развития ряда компаний с государственным участием (в их числе, например, «Росгеология») Экспертный совет готовит заключения, которые представляет в Правительстве.

Одновременно не все законные формы участия государства в корпоративном управлении соответствуют целям их применения. Примером может служить институт «золотой акции». Для корпоративного управления обществами с «золотой акцией» характерны следующие черты:

- основная роль в системе корпоративного управления отведена совету директоров, «золотая акция» более действенна на стадии формирования органов управления обществом, чем непосредственно в принятии ключевых решений собранием акционеров;

- формально органы управления обществом отличаются более цивилизованной структурой, поскольку не перегружены исполнительным менеджментом, больше голосов принадлежит независимым директорам. Вместе с тем совет «перекошен» в сторону представительства власти, и при слабом влиянии частных акционеров их права могут нарушаться;

- как избыточность инструментов со стороны государства (это владение голосующими акциями, специальное право, высокое представительство в совете и ревизионной комиссии), так и возможность конфликта интересов между уровнями власти в одном и том же обществе (при наличии разных прав у этих уровней власти).

С начала 1993-го по 2005 г. включительно в России было создано 1 707 ОАО с «золотой акцией», из них в промышленности – 734, что составило до 6% от числа акционерных обществ, созданных в ходе приватизации. Поскольку отмена «золотой акции» не отражается в статистическом наблюдении, итоговая цифра по годам не говорит об истинном количестве ОАО с «золотой акцией». По официальным данным Федерального агентства по управлению государственным имуществом (ФАУФИ), на конец 2005 г. осталось 259 АО, в которых федеральное государство не владеет акциями, но применяется и сохранилась «золотая акция».

Основные проблемы государственных предприятий следующие:

1. Каждое государственное предприятие имеет свою специфику. Характер действий определяется соответствующим законодательством (ГУП, АО), существуют отношения с соответствующими министерствами;

2. Государственное предприятие может не нести финансовой ответственности за невыполнение производственных планов и т.д.;

3. Государственное предприятие может вообще не нацеливаться на получение прибыли;

4. Иногда совет директоров государственных предприятий не может установить компенсацию генеральному директору и менеджерам при

увольнении или нанять/уволить генерального директора;

5. Совет директоров должен иметь общественный мандат, данный федеральным или провинциальным правительством;

6. Член совета директоров государственного предприятия должен иметь право:

- ознакомления с результатами финансовой деятельности предприятия, назначения аудитора;
- назначать новых членов совета директоров (по западному образцу членов совета директоров назначают на 3 года);

7. Стратегические планы государственных предприятий должны быть одобрены правительством до их рассмотрения советом директоров.

Если необходимо привлекать дополнительные инвестиции, то следует улучшать практику корпоративного управления и соблюдать права акционеров, также важно учесть специфику государственного предприятия [1].

Классические теории бизнеса основаны на том, что менеджмент компаний действует только в интересах собственников бизнеса. Но, как показывает практика, в реальности это не совсем так. В подавляющем большинстве случаев, принимая решения, менеджмент руководствуется личными интересами, а не интересами собственников. Даже в случае, если менеджер является акционером управляемой компании, никто не может дать гарантий, что его интересы совпадают с интересами других акционеров.

Майкл Дженсен, американский экономист, бизнесмен, специалист в области экономики и финансов, утверждает, что менеджмент стремится не к увеличению стоимости компании, а к увеличению чистых потоков свободных денежных средств, которыми он может более или менее свободно распоряжаться, что, в свою очередь, создает условия для роста его материального благосостояния. Эмпирические исследования поведения управляющих и прежде всего управляющих в крупнейших американских корпорациях согласовываются с этой концепцией. Налицо конфликт интересов собственников и менеджмента.

Это не значит, что интересы государства как собственника должны превалировать всегда. Точно, нет. Но каждое решение, подчиненное целям, которые направлены или связаны, например, не с ростом стоимости компании, ее ликвидацией или сокращением, должно быть осознанным. Именно

в случае повышения роли, функции государства как собственника эти решения, может быть, будут более сбалансированными, взвешенными или, по крайней мере, более осознанными.

Естественно, именно государство вольно и должно выбирать правильный способ и время монетизации стоимости, создаваемой его, государства, активами (будь то продажа, получение дивидендов, секьюритизация будущих денежных потоков через долговые инструменты). Но совершенно точно, что независимо от форм монетизации стоимости принадлежащих государству активов принципиально важно сфокусироваться на повышении их экономической эффективности.

В процессе обсуждения долгосрочных стратегий будут возникать компании и активы, в отношении которых не удастся договориться и не удастся четко определить целеполагание. Такие активы точно нужно продавать. Принимая решение о продаже, не нужно во главу угла ставить максимальную цену. Возможно, стоит думать о том, сколько государство сэкономит, не расходуя управленческий ресурс на эти компании и активы, а перераспределив дефицитный управленческий ресурс на другие, более значимые объекты.

Исходя из действующего законодательства, наряду с извлечением прибыли, которое является основной целью деятельности всех коммерческих организаций, к целям участия государства в корпоративных правоотношениях относится обеспечение обороноспособности страны и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан Российской Федерации. Некоторые исследователи отмечают, что сочетание таких противоречивых целей деятельности в акционерных обществах с государственным участием, как выполнение общественно-полезных задач наряду с извлечением прибыли, может приводить к конфликту интересов. Так, классическая задача компании — максимизация капитала акционеров. Задачи государства в основном политические (стратегические) и социальные (услуги связи, поставки электроэнергии и др.). Указанные задачи, как правило, экономически не выгодны, что противоречит коммерческим целям общества. В таких условиях государство, в принципе, может игнорировать тяжелое финансовое положение компаний, убытки, невыплаченные долги [2].

Исследователи выделяют следующие цели участия государства в корпорациях:

1. Предоставление требующих масштабных инвестиций социально значимых товаров или услуг, производство которых невыгодно в рыночных условиях;

2. Стимулирование развития отдельных отраслей экономики или отдельных регионов посредством государственных инвестиций;

3. Предоставление товаров или услуг по цене ниже рыночной по причинам социального характера;

4. Предоставление рабочих мест и социального обеспечения;

5. Контроль над стратегически важными отраслями экономики по политическим мотивам;

6. Создание источника дохода для государственного бюджета из прибыли хозяйственного общества с участием государства (зачастую в форме государственной монополии, когда бюджет получает монопольную ренту);

7. Создание системы выигрышей для политиков и государственных служащих (в том числе через систему членства в советах директоров с высоким вознаграждением) [5].

Представляет интерес порядок закрепления целей деятельности компаний с участием государства за рубежом.

Так, можно привести в пример Корею и Турцию, где создана сложная система определения целей компаний с государственным участием. Так, в Турции компании с участием государства готовят программные предложения, содержащие основные цели компании и меры, направленные на их достижение. Программы подаются в правительство. Они рассматриваются и корректируются государственным казначейством и государственным комитетом по планированию. Финальная версия каждой программы утверждается кабинетом министров и публикуется в официальном издании. Утвержденные программы рассматриваются в качестве законодательных актов.

В других странах (например, Австралии и Франции) индивидуально с каждой компанией с государственным участием заключаются контракты, по которым компании обязаны достичь определенных для них с государством целей. В некоторых случаях менеджеры компании могут сами предлагать содержание корпоративного плана. Таким образом, данный контракт – результат соглашения между менеджментом и государством.

В Германии в уставах коммерческих организаций с участием государства указывают только общественно-полезные цели, которые государство ставит перед собой, участвуя в данном АО, так как получение прибыли – общая цель для всех АО.

В российских компаниях с государственным участием цели чаще всего сформулированы в уставе. Следует заметить, что в соответствии с п. 3 ст. 37 Федерального закона от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества» (далее – приватизационный Закон, Закон о приватизации), закрепление целей деятельности в уставе АО, созданного путем преобразования унитарного предприятия, является обязательным.

Представляется, что закрепление конкретных целей деятельности АО с государственным участием в уставе может способствовать координации руководства общества в вопросах корпоративного управления.

Следует заметить, что кандидат юридических наук и автор учебника «Корпоративное право» О.А. Макарова предлагает для повышения эффективности функционирования акционерных обществ с государственным участием зафиксировать цели деятельности конкретного акционерного общества не только в уставе, но и в специальном документе (корпоративном плане). По мнению автора, контролирующие органы при оценке эффективности деятельности АО смогут руководствоваться данным документом.

Базовая идея деятельности совета директоров – формирование группы лиц, свободных от деловых и иных взаимоотношений с компанией и ее менеджерами и обладающих определенным уровнем знаний о ее деятельности, которые осуществляют надзорные функции от имени владельцев (акционеров/инвесторов) и других заинтересованных групп. В мире известны две основные модели совета директоров: англо-американская (унитарная) и немецкая. Сравним механизмы англо-американского корпоративного управления и корпоративного управления в России.

Механизмы корпоративного управления англо-американской модели

Формализация отношений между участниками корпоративного управления путем принятия регламентирующих документов, разработки фор-

мальных процедур и т.п. В частности, крупные компании принимают собственные корпоративные кодексы.

Представительство в совете директоров всех групп акционеров, включая миноритарных (в ряде случаев и представителей других групп интересов, например, профсоюзов).

Жесткая подотчетность менеджмента совету директоров (но не непосредственно крупным акционерам), а совета директоров – собранию акционеров.

Решение всех важных вопросов, выходящих за рамки текущего управления, на заседаниях совета директоров или собраниях акционеров.

Стремление исключить конфликты интересов и отношений аффилированности (например, когда менеджмент аффилирован с крупным акционером). С этой целью, в частности, в совет директоров приглашают сторонних независимых директоров – профессионалов, не связанных с акционерами и менеджментом компании. Во многих западных компаниях независимые директора составляют большинство в совете. Кроме того, директора, заинтересованные в тех или иных сделках, не могут участвовать в принятии решений по ним.

Исключение зависимости директоров от менеджмента. С этой целью, в частности, вопросы уровня зарплаты директоров решаются не менеджментом, а на специальном комитете при совете директоров.

Разделение «контроля и контролируемых». В частности, основные вопросы аудита и финансовой отчетности решает специальный комитет при совете директоров, а не менеджмент.

Публикация максимального объема информации о деятельности и финансовых показателях компании; обеспечение прозрачности действий менеджмента и крупных акционеров (по отношению к компании). Информационная прозрачность – одно из основных требований корпоративного управления.

Эти механизмы призваны обеспечить эффективную и честную работу всех участников корпоративного управления. Если механизмы корпоративного управления работают плохо, то возможны злоупотребления. Один из наиболее известных и скандальных примеров плохого корпоративного управления связан с американской компанией *Enron*, менеджеры которой подде-

лывали отчетность с целью завышения показателей прибыли. Корпорация *Enron* – американская энергетическая компания, обанкротилась в 2001 г. Штаб-квартира компании располагалась в Хьюстоне (штат Техас). Акции компании торговались на Нью-Йоркской фондовой бирже под тикером *ENE*. До банкротства в *Enron* работало около 22 000 сотрудников в 40 странах мира. Она являлась одной из ведущих в мире компаний в таких областях, как производство электроэнергии, транспортировка газа, газоснабжение, связь и целлюлозно-бумажное производство. В непроизводственном секторе компания занималась торговлей фьючерсами и производными ценными бумагами. Декларируемая выручка за 2000 г. составила порядка 101 млрд долл.

В конце 2001 г. стало известно, что информация о финансовом состоянии компании в значительной степени была сфальсифицирована с помощью бухгалтерского мошенничества. 2 декабря 2001 г. было объявлено о банкротстве компании. С тех пор *Enron* стал популярным символом умышленного корпоративного мошенничества и коррупции [3].

В России, в соответствии с законом «Об акционерных обществах», формально закреплена система двойных советов: совета директоров (наблюдательного совета) и правления. Однако членами совета директоров (наблюдательного совета) являются как независимые директора (которых чаще всего меньшинство), так и представители высшего менеджмента.

Особенности корпоративного управления

Нет данных о том, что «правильное» корпоративное управление непременно обеспечивает высокую конкурентоспособность компании. Например, многие крупные «семейные» компании, не соответствующие стандартам корпоративного управления, вполне конкурентоспособны. Считается, что корпоративное управление страшает от злоупотреблений, но делает компании менее гибкими.

В то же время компании, соблюдающие стандарты корпоративного управления, имеют несомненное преимущество в привлечении инвестиций (например, через *IPO* – *Initial Public Offering*, что буквально переводится как «первичное публичное предложение»). По мнению инвесторов, хорошее корпоративное управление обеспе-

чивает честность менеджмента и прозрачность деятельности компании. Поэтому риск потери средств существенно уменьшается.

Для компаний из развивающихся стран корпоративное управление особенно важно, так как международные инвесторы особенно опасаются за честность и деловые качества местного менеджмента. Как показывают исследования, капитализация компаний с хорошим корпоративным управлением существенно выше средней по рынку. Особенно велика эта разница для арабских стран, стран Латинской Америки (кроме Чили), Турции, России, Малайзии, Индонезии.

Корпоративное управление в России

Тема корпоративного управления в России стала предметом обсуждения с середины 1990-х гг., после завершения ваучерной приватизации, заложившей основу перераспределения собственности. Начало экономического подъема после кризиса 1998 г. содействовало новому переделу собственности. Это вызвало интерес к западным моделям взаимодействия акционеров и наемного менеджмента. Иностранные инвестиции в Россию и стремление российских бизнесменов к партнерству с западными фирмами стали важным фактором внедрения корпоративного управления в России. В числе первых компаний, внедрявших международные стандарты корпоративного управления, была компания «ЮКОС».

В настоящее время некоторые российские компании достигли международного уровня корпоративного управления. В их числе ПАО «ВымпелКом», ОАО «Вимм-Билль-Данн», ряд компаний энергетической системы, некоторые региональные телекоммуникационные компании и др. Рейтинг корпоративного управления публикуют *Standard&Poors* и консорциум Российского института директоров и рейтингового агентства «Эксперт РА», УК «Арсатера» в рамках вычисления ставки дисконтирования для оценки инвестиционной привлекательности публичных российских компаний [4].

В ряде публикаций указывалось, что в России сформировалась негативная «инсайдерская модель корпоративного управления», предусматривающая реализацию интересов доминирующих акционеров и менеджмента в ущерб инвесторам. Для российского корпоративного управления характерны следующие отрицательные черты:

Совмещение функций владения и управления. При этом компании, являющиеся публичными корпорациями, продолжают управляться как частные фирмы.

Слабость механизмов контроля деятельности менеджмента. В результате менеджеры подотчетны только доминирующему собственнику (а не всем акционерам) и, как правило, аффилированы с ним.

Распределение прибыли по внедивидендным каналам. То есть прибыль получают не все акционеры, а только доминирующие собственники (через различные финансовые схемы, например, при помощи трансфертных цен).

Низкая прозрачность большинства компаний, затрудненный доступ к информации о финансовом состоянии, реальных владельцах и аффилированности, об условиях существенных сделок.

Нередкое применение неэтичных и даже незаконных методов (размывание пакетов акций, увод активов, ограничение допуска на собрание акционеров, арест акций и т.д.) [5].

Подведем итог. Корпоративное управление — это новое явление для российской экономики, которое на современном этапе стало неотъемлемой составляющей российского бизнеса. Большинство крупных компаний функционируют в соответствии с принципами корпоративного управления, эффективно развиваются и приносят стабильный доход и уверенность в завтрашнем дне всем финансово-заинтересованным лицам в частности и российской экономике в целом.

Литература

1. Жданов А. Особенности управления в компаниях с государственным участием: мировой опыт // Корпоративные стратегии. № 33 (9499), 2013.
2. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 06.04.2015) // Собрание законодательства РФ. 05.12.1994. № 32. Ст. 3301.
3. Чилимова Т.А. Особенности участия государства в системе корпоративного управления // Управленец. 2012. № 9–10 (38). С. 18–21.
4. Управляющая компания Арсагера — исследование корпоративного управления в России [Электронный ресурс]. URL: <http://arsagera.ru/~31459> (дата обращения: 09.10.2015).
5. Курманов А.Р. Институциональные альтернативы в корпоративном управлении компаний с государственным участием // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ». Выпуск 6, ноябрь — декабрь 2013.