

ТКАЧЕНКО Ирина Николаевна

Доктор экономических наук, профессор, заведующая кафедрой
корпоративной экономики, управления и оценки бизнеса

Уральский государственный экономический университет
620144, РФ, г. Екатеринбург, ул. 8 Марта/Народной Воли, 62/45
Контактный телефон: (343) 251-96-78
e-mail: tkachenko@usue.ru



Влияние глобализации на развитие стейкхолдерской модели корпоративного управления

Ключевые слова: корпоративное управление; глобализация; советы директоров; управление рисками; оппортунизм менеджмента; государственно-частное партнерство; принципы корпоративного управления.

Проанализированы проблемы реализации цивилизованных принципов корпоративного управления в условиях глобализации экономики. Особое внимание уделено рассмотрению последствий глобализационных процессов, влияющих на развитие системы корпоративного управления. Исследованы посткризисные тенденции развития глобальной системы и национальных моделей корпоративного управления, а также пути решения проблем в рамках реализации стейкхолдерской модели корпоративного управления.

Корпоратизация, ведущая к изменению системы экономических и социальных отношений на всех уровнях развития экономики, обусловила возникновение объективной потребности в эффективном взаимодействии разных групп держателей интересов. Стейкхолдерская модель корпоративного управления позволяет согласовывать разнонаправленные интересы участников корпоративных отношений.

Как известно, для успешного ведения бизнеса необходимы отлаженные механизмы корпоративного управления. Однако не соответствующий современным требованиям уровень корпоративного управления значительного числа российских компаний не позволяет им успешно конкурировать на глобальных рынках, что особенно будет заметно в условиях функционирования российского бизнеса в рамках ВТО. Интересы государства и бизнеса по формированию благоприятного инвестиционного климата и здоровой предпринимательской среды должны совпадать. По своей природе государство как общественный институт не характеризуется инновационным поведением, но от него напрямую зависит поддержание «экономических механизмов», стимулирующих инновационное поведение других участников экономических отношений, и именно в этой плоскости должны реализовываться усилия по выстраиванию партнерства государства и бизнес-сообщества.

Чем выше деловая активность и инвестиционная привлекательность национальной экономики, тем быстрее развиваются институты корпоративного управления.

Международный форум «Глобальные рынки капитала и корпоративное управление», организованный Национальным советом по корпоративному управлению в 2012 г., еще раз подтвердил необходимость цивилизованного продвижения принципов корпоративного управления в качестве *долговременной стратегической цели*, практическая реализация которой в российских компаниях идет с большими проблемами. Нельзя заниматься совершенствованием корпоративного управления от

случая к случаю, нельзя диагностировать уровень развития корпоративного управления в стране только по очень узкому кругу компаний, относящихся к так называемым «голубым фишкам», – необходимо включать в сферу рассмотрения и компании других секторов, причем включать не только крупных «монстров», но и компании малого и среднего бизнеса, не только компании, перечень которых у всех «на слуху», но и региональные компании, которые должны подтягиваться к цивилизованным нормам развития корпоративного управления.

В условиях глобализации экономики проблемы управления корпоративными структурами заметно обостряются. Поэтому важно учитывать как глобализационный аспект корпоративного управления, так и особенности развития национальных моделей, ведь традиционные механизмы регулирования экономики в условиях глобализации дают неоднозначный эффект. В этих условиях государство не может столь же эффективно, как прежде, использовать традиционный инструментарий макроэкономического регулирования, недаром современную экономику называют корпоративной экономикой: доходы многих крупнейших корпораций мира в разы превосходят доходы многих стран. Один из результатов глобализации – детерминирующая роль корпоративных структур интегрированного типа как в рамках национальных экономик, так и на мировом уровне. Корпоративное управление в условиях глобализации рассматривается в качестве мощного источника экономического развития стран, как эффективный механизм облегчения доступа к глобальному рынку капиталов, инструмент «разогрева» глобального инвестиционного климата.

Говоря о разных моделях корпоративного управления, необходимо понимать, что разделение на модели условно и осуществляется для выделения характерных черт, которые в условиях глобализации могут смешиваться и видоизменяться.

Последствия глобализации для корпоративного управления имеют как свои «плюсы», так и свои «минусы». Для России в качестве «плюсов» можно выделить позитивное влияние на практику корпоративного управления, расширение роли неисполнительных директоров, рост прозрачности бизнеса, распространение внутрикорпоративных стандартов, стимулирование глобализации операций и отношений собственности.

В посткризисный период в среде представителей научного сообщества, аналитиков и практиков бизнеса продолжают дискуссии, в центре которых находятся вопросы повышения эффективности и качества системы корпоративного управления, определения путей его развития.

Каков уровень развития системы корпоративного управления в России? Ниже даны лишь несколько показателей, которые приводят российские эксперты, используя аналитику международных экспертных компаний и рейтинговых агентств. Так, согласно глобальному рейтингу конкурентоспособности Всемирного экономического форума (2011 г.) среди детальных показателей стабильно наихудшие у России: защита права собственности (130-е место из 142) и интересов миноритариев (135-е из 142); Political Risk Atlas 2011: Россия на 10-м месте – категория «экстремальный риск» («страна получила оценку ... из-за ... состояния корпоративного управления»); 41-я сессия Всемирного экономического форума в Давосе (2011 г.): «... главной проблемой для развития финансового сектора инвесторы назвали судебную систему, на втором месте оказалось корпоративное управление ...»; Global Private Equity Country Attractiveness Index (2010 г.): Россия на 48-м месте из 66: «... Россия отстает в сфере защиты инвесторов и корпоративного управления ...»; The Global Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index 2011: по индексу «корпоративное управление» – 71-е место (по сравнению с 59-м в 2007 г.), индексу «качество правоприменения» – 67-е место (по сравнению с 66-м в 2007 г.); Maplecroft's Rule of Law Index: рейтинг России – «high risk».

Анализ последствий кризиса для развития корпоративного управления в России необходимо проводить с учетом глобального и национального контекста. Вопросы, на

которые исследователи и практики бизнеса ищут ответы: почему институт корпоративного управления оказался не адекватен реалиям современной экономики; как развиваться системе корпоративного управления?

В 2000-е годы рейтинговыми агентствами была сделана ставка на процедуры внешней оценки, что привело их к избыточным стимулам. За рейтинги стали платить не инвесторы, а эмитенты. Рынок S&P, Moody's, Fitch составлял 96% рынка рейтинговых услуг, при этом система внешней оценки (по рейтингам) не определяла суть инсайдерской информации, терялась связь между корпоративным управлением и управлением бизнесом (CG and Business Governance), хотя мы не должны забывать, что контроль над компанией включает в себя два компонента, обязательно находящиеся в равновесии. Компании, которые умеют правильно адаптировать корпоративное управление к собственной бизнес-модели, не просто соблюдают нормы Лондонской биржи, а получают конкурентное преимущество, которое очень трудно реплицировать другой компании. Система внешней оценки успешности корпоративного развития (капитализация компаний) – через механизмы фондового рынка – не всегда дает адекватную оценку. Объективная оценка возможна только при условии полной информационной эффективности фондового рынка, чего в реальности нет. Отсюда – провал реализации модели корпоративного управления, опирающейся на англо-американскую модель.

Рассмотрим ряд проблем корпоративного управления, наиболее ярко проявившихся во время кризиса. Перманентно присутствующая и внутренне присущая самой природе корпоративного управления проблема – оппортунизм менеджеров. Все последние предкризисные годы происходила настройка системы стимулов для топ-менеджеров, всё большая ориентация на краткосрочные цели (развитие «бонусной культуры», «fat cats» и пр.). И не надо думать, что в России бонусная культура проявляется в крупных компаниях иначе, чем в зарубежных компаниях. Часто мы наблюдаем обратное. Так, по данным ряда исследований, совет директоров российской компании стоит на 15% дороже, чем западной, а в структуре выплат бонусы составляют до 30%.

Система стимулирования менеджеров оказалась ориентированной на сугубо краткосрочные стимулы и исключала из рассмотрения иные ориентиры, кроме роста капитализации корпорации. Это вело к углублению «агентской проблемы» и формированию ложных стимулов корпоративного развития. Бонусные выплаты шли и в разгар кризиса, и продолжились после. Примеры бонусных выплат: крупнейшие российские банки выплатили своим руководителям 6 млрд р. только в качестве бонусов за работу в 2008 г. (десятки и сотни миллионов каждому менеджеру). Некоторые банки умудрились выплатить и «дополнительные» вознаграждения уже в середине 2009 г. несмотря на то, что прибыль банков упала в 10–13 раз!

Собственники ряда крупных корпораций осенью 2008 г. в экстренном порядке провели внеочередные собрания акционеров и выплатили себе «промежуточные дивиденды» по итогам первого полугодия или за 9 месяцев 2008 г. (суммы на дивиденды – по 10–20 млрд р.), а в IV квартале того же года показали убытки и стали просить денег у государства. При этом до конкретного потребителя, т. е. реального бизнеса, дошли лишь 10–15% этих средств. Кризис мало повлиял на готовность российских корпораций платить переменное вознаграждение своим менеджерам, хотя еще 10 лет назад члены совета директоров заявляли о готовности связывать свое вознаграждение с показателями эффективности деятельности компаний (см. результаты исследования 2002 г. по 380 компаниям Уральского региона [1. С. 473]): за получение регулярного нефиксированного вознаграждения, размер которого зависит от достижения определенных показателей деятельности компании, высказались тогда 85% членов советов директоров.

В 2012 г. размер бонусов на уровне 2011 г. планировали сохранить 50% российских компаний; столько же компаний планировали сохранить размер бонусов, основанных на результативности сотрудников (по данным компании PwC «HR-Барометр 2012).

В том же 2012 г. бонусные выплаты сотрудникам планировалось увеличить в 33% компаний. В сочетании с отказом от выплат дивидендов такое поведение свидетельствует о том, что интересы менеджеров корпораций становятся заведомо выше интересов акционеров, по крайней мере миноритарных. Приведем несколько примеров.

Бывший президент «Ростелекома» Александр Провоторов при увольнении получил годовую премию в размере около 30 млн р., а также «золотой парашют» в 200 млн р. Вопрос о вознаграждениях оказался самым острым в повестке годового общего собрания акционеров (2012 г.) данной компании. Ряд миноритариев «Ростелекома» пытались оспорить решение о дополнительном поощрении членов совета директоров в суде, посчитав его несправедливым. Миноритарии были уверены, что возможность участия членов совета директоров в опционной программе нарушает права акционеров и лишает их определенной доли доходов. Кроме того, выступавшие на собрании миноритарии утверждали, что члены совета директоров вообще не являются сотрудниками компании, поскольку с ними не заключаются трудовые договоры. В «Ростелекоме» же с этим не согласились и посчитали, что члены совета директоров делают так много для компании, что их можно считать сотрудниками. Миноритарии утверждают, что на опционы для членов совета директоров направлено 800 млн р. из всей опционной программы; при этом они получили возможность приобрести опционы на сумму от 150 до 300 млн р. Миноритарии также полагают, что совет директоров превысил свои компетенции, приняв решение вознаградить самого себя.

Другие примеры тоже весьма красноречивы. Владимир Стржалковский, бывший генеральный директор ГМК «Норильский никель», при досрочном прекращении полномочий получил 100 млн дол. в качестве компенсационной выплаты; Александр Роднянский, экс-президент «СТС Медиа», – 25,9 млн дол. В 2009 г. медиахолдинг «СТС Медиа» подписал с Роднянским мировое соглашение, по условиям которого он сложил с себя полномочия члена совета директоров и отказался от трети прав на акции, выданные ему в 2003 г., и от трети опциона на акции, предоставленного ему в 2006 г. В свою очередь компания обязалась выпустить в его пользу около 2 млн дополнительных акций (примерно 1,34% капитала компании) и выплатить 25,9 млн дол. Бывший президент «Уралкалия» Денис Морозов получил 220 млн р.; Кузьма Марчук, бывший вице-президент «Уралкалия», – около 80 млн р.

Дмитрий Скарга, бывший генеральный директор компании «Совкомфлот», получил в качестве «золотых парашютов» 1 млн дол. В начале октября 2004 г. внеочередное собрание акционеров «Совкомфлота» досрочно прекратило полномочия гендиректора Скарги. Впоследствии «Совкомфлот» подал множество исков к Скарге и другим бывшим руководителям компании, признав их виновными в причинении ущерба.

В 2007 г., перед реорганизацией РАО «ЕЭС России», возглавлявший тогда холдинг Анатолий Чубайс утвердил программу так называемых «золотых парашютов» для руководителей оптовых и территориальных генерирующих компаний (ОГК и ТГК). В июне 2008 г. гендиректор ОГК-6 Валентин Санько был снят с должности решением совета директоров. В итоге Санько и бывший заместитель генерального директора Алексей Селяков получили 132 млн р. Олег Сальков, бывший гендиректор ТГК-13, его заместители Виктор Элер и Олег Титов, директор по финансам и экономике Владимир Файт, директор по корпоративному управлению Василий Щукин, главный инженер Михаил Шукайлов получили на всех 75,2 млн р. В начале 2008 г. Енисейской ТГК (ТГК-13) завладела угольная компания «СУЭК», после чего в июне уволились Сальков и пятеро его подчиненных. Летом того же года из ОГК-2 ушли 16 чел., на выплаты компенсаций которым было потрачено 557 млн р. Генеральный директор Михаил Кузичев получил от компании 62 млн р., шестеро его заместителей – по 45 млн р., а менеджеры более низкого звена – по 20–26 млн р. Анатолий Копсов, бывший глава «Мосэнерго», получил 35 млн р. Совет директоров компании 31 марта 2008 г. отправил Копсова в отставку

и назначил вместо него экс-президента «Востокгазпрома» Виталия Яковлева. Андрей Вагнер, генеральный директор ТГК-2, получил 33 млн р. Совет директоров ТГК-2 в октябре 2008 г. отправил в отставку Вагнера, который возглавлял компанию с 2006 г. (контракт истекал в 2011 г.). Анатолий Бушин, бывший гендиректор ОГК-5, получил около 30 млн р.; он сложил свои полномочия 1 апреля 2008 г.

Тема «золотых парашютов» в корпоративном управлении весьма актуальна. По мнению ряда экспертов, именно несоразмерные вкладу бонусные выплаты стали одной из причин глобального экономического и финансового кризиса. Президент России в одном из своих последних выступлений призвал урезать размеры компенсаций, выплачиваемых топ-менеджерам российских компаний в случае досрочного увольнения или ухода в отставку.

Действительно, тема «золотых парашютов» обсуждается сейчас во многих странах с развитой экономикой, и там вводятся определенные ограничения. Один из последних примеров – Швейцария, где на специальном референдуме граждане страны высказались за ограничение компенсационных выплат топ-менеджерам крупных компаний. Несколько случаев безразмерных выплат топ-менеджерам стали поводом для проведения этого референдума. Последний случай – выплаты для топ-менеджера женевской фармацевтической компании Даниэля Вазелла, получившего 78 млн дол. отступных. Среднестатистический водитель Женевы сможет заработать такие деньги за 650 лет.

В условиях глобализации важно мнение международного сообщества. Так, в Комюнике Питтсбургского саммита G20 руководители стран «Большой двадцатки» заявили: «Стандарты для крупных международных финансовых компаний должны быть соразмерны издержкам, связанным с их крахом».

Недостаточно развитые системы риск-менеджмента в российских компаниях представляют другую серьезную проблему корпоративного управления. По мнению экспертов ОЭСР [2], провалы в риск-менеджменте были обусловлены следующими причинами: отсутствие связей между рисками, стратегией и ключевыми целями организаций; неясное определение риска; недостаточная проработка стратегии управления рисками; низкая вовлеченность менеджмента и совета директоров в разработку стратегии управления рисками; недостаточная эффективность или отсутствие мониторинга рисков у контрагентов; применение схем вознаграждения, поощряющих рискованные операции; отсутствие законодательных норм, закрепляющих обязательность эмитента раскрывать информацию о рисках, культуре управления рисками и процессах риск-менеджмента в организации.

Остроту ситуации с постановкой систем управления рисками и «вписыванием» их в систему корпоративного управления понимают и в Национальном совете по корпоративному управлению. Владимир Потанин, президент компании «Интеррос», председатель Национального совета по корпоративному управлению, отметил, что «прежде всего, корпоративное управление должно и будет развиваться в сторону совершенствования управления рисками. Именно это стало наиболее „узким“ и наименее защищенным участком корпоративного управления в ходе кризиса. Оказалось, что даже лучшие бизнес-практики не гарантируют правильного учета и понимания этих рисков. Ужесточая правила и регулируя риски, важно не лишить предпринимателей главного, что они, собственно говоря, умеют делать – принимать на себя эти самые риски, выстраивая политику управления рисками, направленную на приращение стоимости компании, что, безусловно, отражает интересы ключевых участников системы корпоративного управления».

Необходимо развивать приемлемый для акционеров уровень риска («аппетит» к риску), т. е. такой его уровень, который не может быть превышен без предварительного рассмотрения риска советом директоров компании и получения соответствующего согласия. Система управления рисками должна «пронизывать» всю систему

управления компании, включая советы директоров (комитеты по аудиту или комитеты по рискам) и исполнительную дирекцию. Только в этом случае развитая система управления рисками в системе корпоративного управления будет являться существенным конкурентным преимуществом в борьбе компаний за инвестиции новых акционеров, фактором, повышающим инвестиционную привлекательность и, в конечном счете, рыночную стоимость компании.

Организация работы советов директоров в российских компаниях часто бывает далека от требуемых мировых стандартов и представляет собой еще одну серьезную проблему. В Национальном докладе по корпоративному управлению отмечено, во-первых, что в кризис «признаки слабости советов директоров обнаруживались не только в результатах их деятельности, но и в структурных изъянах – их численности и составе... Факты свидетельствуют о существовании в разных странах „уютных“ советов директоров, в которых от их членов не только не ожидают, но они и сами не способны на внесение реальных предложений по изменению стратегии компании» [3. С. 29], и, во-вторых, «во многих случаях советы директоров оставались в плену своего собственного прошлого опыта и позиции исполнительного руководства компаний и поэтому действовали в большей мере реактивно, чем активно» [3. С. 53].

В российских компаниях можно обнаружить все известные формы корпоративного управления – советы директоров, профильные комитеты, независимых директоров, корпоративных секретарей и т. д., которые формально у нас существуют, но действуют иначе, чем в экономиках-донорах. Внешняя оболочка, форма наполняется другим содержанием, которое детерминировано высокой концентрацией собственности и корпоративного контроля, неотделимостью собственности от управления, неблагоприятной внешней средой, а также культурными традициями и особенностями «русской модели управления». Импортируемые институты корпоративного управления на российской почве показали себя как мутанты. Если продолжится имитация институтов корпоративного управления, то будут создаваться «мыльные пузыри».

Существует проект по выдвижению представителей инвесторов в советы директоров эмитентов. В течение нескольких последних лет наблюдался устойчивый рост числа независимых директоров в российских компаниях. С 2005 г. была зафиксирована положительная тенденция увеличения доли компаний, в советы директоров которых входит хотя бы один независимый директор.

По итогам выборной кампании 2011 г. представители Ассоциации по защите прав инвесторов, т. е. независимые директора, были избраны в 23 российских компаниях. Согласно данным исследования РИД, проведенного по 150 крупнейшим компаниям России, в 1/3 компаний независимые директора отсутствуют, в 1/3 существуют, но составляют менее 1/4 состава совета; лишь в 1/3 компаний они составляют больше 1/4 состава [4]. Однако подбор кандидатов в директора осуществлялся исходя из формальных критериев независимости, 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 они смогли бы внести реальный вклад в повышение эффективности и устойчивости компании, оставался на втором плане.

Сегодня собственники компаний ожидают от членов совета директоров не только способности (в силу независимости от высшего менеджмента и крупных акционеров) давать объективную и независимую оценку положения дел на предприятии, но, в первую очередь, умения на основе их профессионального опыта предлагать новые решения по созданию систем корпоративного управления, внутреннего контроля, управления рисками, а также в других областях, и способствовать тем самым устойчивому развитию компании в долгосрочной перспективе. Возникает необходимость перехода компаний от основателей к профессиональному менеджменту. Многие успешные

компании в развивающихся странах, в том числе в России, возглавляют до сих пор их же основатели, которые выстроили свой бизнес с нуля и сопротивляются передаче ответственности профессиональному совету директоров. По мере того как контроль над компаниями переходит к более молодому поколению собственников, знакомых с западной практикой корпоративного управления, обычно увеличивается и степень поддержки эффективного и профессионального совета директоров. По данным исследования McKinsey, **наиболее эффективный уровень корпоративного управления** достигается на предприятиях, возглавляемых четвертым и последующими поколениями собственников. В таких компаниях существует профессиональный совет директоров с достаточным количеством независимых членов, способных запустить эффективный механизм отделения самого бизнеса от интересов семьи и обеспечить плавную смену менеджмента от одного поколения к другому.

Независимые члены совета директоров должны быть не просто «хорошими людьми», но и уметь оказывать бизнесу эффективную консультативную помощь и осуществлять реальную экспертизу деятельности, в том числе на регулярно проводимых заседаниях совета. Проблема не в численности независимых директоров, а в качестве их реального вклада в деятельность компании. Пока же в российских компаниях они выступают в роли консультантов, а не выполняют функцию контроля за действиями менеджмента компании. В докладе Национального совета по корпоративному управлению 2012 г. констатируется, что российские советы директоров в основном либо «контролируемые» (менеджментом), либо «дружественные» (между советом директоров и менеджментом выстраиваются доверительные отношения).

Исследователи выделяют шесть ключевых факторов, оказывающих серьезное воздействие на эффективность деятельности совета директоров и корпоративное управление в России в целом: высокий уровень концентрации собственности; слабая кадровая политика и нехватка квалифицированных директоров; низкая концентрация на ключевых компетенциях; недостаток получаемой информации; особенности культурных традиций; неразвитость законодательной и институциональной среды [5].

По мнению ряда экспертов, кризис должен дать импульс развитию рынка квалифицированных, действительно независимых директоров и профессиональных менеджеров, который в России пока недостаточно развит. Для этого необходимо обеспечить конкурентность выборов независимых директоров, регулярную оценку деятельности советов директоров, подбор членов советов директоров на основе стандартов профессиональной квалификации (как, например, это делается Институтом директоров в Великобритании).

Задача реализации прав акционеров в России до сих пор далека от цивилизованного решения. Принципы корпоративного управления ОЭСР предусматривают, что акционеры могут эффективно заботиться о реализации своих интересов при условии наличия достаточных прав и доступа к информации. Растущее с 2000-х годов влияние крупных институциональных инвесторов породило ожидания того, что новое поколение высококвалифицированных и профессиональных акционеров будет реализовывать свои права на основе полной информированности, способствуя улучшению стандартов корпоративного управления в инвестируемых ими компаниях. Однако часто этого не происходило. В условиях повышения рыночных цен интересы акционеров сблизались с интересами исполнительного руководства компаний, акционеры редко оспаривают действия советов директоров, многие институциональные инвесторы не демонстрируют активности и информированности.

После кризиса 2008–2009 гг. эксперты, как говорится, в один голос стали утверждать, что «идеальная модель» корпоративного управления в рамках публичной корпорации, которая, казалось бы, сложилась в последнее десятилетие и которая выступала своего рода целевым ориентиром для фирм из развивающихся и переходных экономик,

на деле не является идеальной. Глобальный финансовый кризис выявил необходимость поиска новых моделей корпоративного развития. И действительно, поскольку кризис показал, что «лекала», сформировавшиеся в рамках англо-саксонской модели корпоративного управления, не сработали, то ставится вопрос о создании множественности национальных эталонов такого рода (рейтинги и пр.), в том числе российского. Здесь уместно напомнить, что «в 2008 году такие компании, как Lehman Brothers, Merrill Lynch или AIG, еще за месяц до своего краха имевшие рейтинги инвестиционной категории, воспринимались как определенный эталон практики корпоративного управления». Глобальный финансово-экономический кризис поставил перед корпоративным управлением как в России, так и за рубежом принципиально новые задачи.

Кризисная ситуация обнажила серьезные изъяны в отечественной практике корпоративного управления, в частности: формальный характер многих корпоративных процедур; слабость системы управления рисками; недостаточность реальных полномочий советов директоров и уровня квалификации их членов; нарушение прав миноритарных акционеров.

Несмотря на кризисные ситуации в глобальном развитии, принципы корпоративного управления выдержали испытание временем. Они едины и всеобщи для разных моделей корпоративного развития, а вот практика корпоративного управления требует применения, адекватного требованиям глобальных норм и правил.

Глобальный кризис обозначил ряд проблем в области корпоративного управления: дискредитация (либо невостребованность) IPO; значительное снижение прозрачности бизнеса; сброс системы корпоративной социальной ответственности; собственники вновь пришли для непосредственного управления бизнесом (у нас существуют компании преимущественно предпринимательского склада; реального разделения собственности и контроля во многих случаях в докризисные времена не произошло; собственник далеко не ушел от управления) и др. По данным исследования НИУ ВШЭ 822 российских компаний, крупные акционеры были менеджерами в 48% из них, а директор акционерного общества оказался его акционером в 63% случаев.

Другая проблема посткризисного периода – трудности с IPO/SPO. В рамках БРИК Россия имеет низкие показатели инвестиций в основной капитал и низкую активность на рынке IPO [6; 7]. В 2011 г. IPO как минимум восьми компаний были отменены из-за низкого спроса: ГК «Кокс», Nord Gold, ЧТПЗ, «Евросеть», «Домодедово», «Витал», «Вертолеты России», Valinor [8].

Глобализационный аспект имеет не только «плюсы» для национальных моделей корпоративного управления, но и «минусы»: открытие национальной экономики неизбежно увеличивает системные риски компаний. Глобальный кризис негативно сказался на корпоративном управлении в России: сокращение горизонта принятия решений, падение доверия между экономическими агентами, сворачивание инвестиционных программ, усиление оппортунизма менеджмента, дискредитация идеи публичного размещения акций, начавшийся в посткризисный период новый виток перераспределения акционерной собственности – всё это привело к нарушениям прав мелких акционеров при сделках купли-продажи крупных пакетов акций; кроме того, приостановился отход крупных акционеров от участия в исполнительном управлении. Тем не менее нельзя не учитывать стремление к открытости в мировом развитии. Поэтому в глобальном контексте в области корпоративного управления требуется решить две ключевые задачи:

- переход от краткосрочного целеполагания и стимулирования к долгосрочному, сопоставимому с длиной экономического цикла;
- расширение пространства корпоративных отношений с включением в их рамки и с учетом интересов всех ключевых «стейкхолдеров», а не только традиционных участников в лице акционеров и менеджеров.

Для успешной реализации модели «надлежащего» корпоративного поведения в России требуется весьма активное участие государства, которое необходимо рассматривать не только как ключевого участника корпоративных отношений, как собственника, но и как стейкхолдера, призванного развивать систему корпоративного управления в качестве необходимого условия для развития эффективного и социально ответственного бизнеса и установления партнерства бизнеса и власти. В этой связи одной из серьезных целей изучения опыта глобализационного развития является успешность реализации проектов государственно-частного партнерства.

Источники

1. Динамика корпоративного развития / В. Ж. Дубровский, О. А. Романова, А. И. Таркин, И. Н. Ткаченко. М. : Наука, 2004.
2. Corporate Governance and the Financial Crisis. Key Findings and Main Messages. June 2009.
3. Национальный доклад по корпоративному управлению / Национальный совет по корпоративному управлению. Вып. V. М., 2012.
4. Российский журнал менеджмента. 2011. № 9 (1).
5. Кондратьев В. Корпоративное управление после кризиса. Что мешает повышению уровня корпоративного управления в России? // Прямые инвестиции. 2011. № 4 (108).
6. Global IPO Trends 2011. Ernst & Young.
7. Анализ инфраструктуры корпоративного управления в России. Standard & Poor's. 2011. 26 мая.
8. Кувшинова О. Нефтедоходы больше не помогут экономике // Ведомости. 2011. 1 дек.