

69 | Борьба и единство противоположностей



Владимир Вербицкий
заместитель директора
Российского института директоров

В последнее время много внимания уделяется таким важным аспектам развития отечественной экономики, как формирование и эффективность деятельности холдинговых структур, а также теме внедрения в практику деятельности отечественных компаний современных стандартов корпоративного управления. Насколько мирно сосуществуют эти процессы в реальной жизни? Где та грань, за которой положительные тенденции для одного из них становятся препятствием для развития другого? В данной статье предпринята попытка анализа противоречивого характера параллельно протекающих процессов формирования холдингов и внедрения стандартов корпоративного управления.

В настоящее время в области управления российскими предприятиями можно выделить две довольно четко оформившиеся тенденции:

- *первая* — внедрение современных стандартов корпоративного управления и, как следствие, повышение прозрачности бизнеса и роли советов директоров в управлении предприятиями;

- *вторая* — формирование вертикально-интегрированных холдинговых структур.

До последнего времени эти две тенденции не имели устойчивой взаимной связи в силу того, что первые российские холдинги стали формироваться гораздо

раньше, чем вопросы корпоративного управления приобрели существенное значение как для крупных собственников, так и для остальных заинтересованных сторон (инвесторов, государства, обществу). Предприятия, ставшие впоследствии основой современных российских холдингов, приобретались всеми возможными способами, невзирая на принятые в цивилизованных странах нормы и правила укрупнения бизнеса. А одной из причин поглощения была слабая система корпоративного управления предприятиями. Причина крылась в номинальной роли органов управления, и в первую очередь советов директоров,

не создававших адекватных мер защиты от поглощения. Многие директора, фактически единолично управлявшие такими предприятиями, узнавали о смене собственников и менеджеров постфактум, когда их просили «освободить кабинет».

Так не могло продолжаться бесконечно долго. Внешние (негативная реакция инвесторов, в первую очередь иностранных, административное влияние государства и др.), а также внутренние (потребность в привлечении инвестиций, внедрение современных методов и форм управления предприятиями, приглашение иностранных менеджеров и др.) факторы развития предприятий подталкивали всех участни-

На предприятиях в ходе внедрения современных стандартов корпоративного управления наблюдается более четкое разграничение полномочий всех органов управления, повышается значение собраний акционеров и советов директоров, в составы советов вводятся независимые/внешние директора.

ков к установлению и поддержанию цивилизованных правил корпоративного управления. Нельзя сказать, что нынешняя ситуация на большинстве предприятий резко улучшилась, рудименты прошлого еще долго будут напоминать о себе. Однако тенденция повышения уровня корпоративного управления в российских компаниях налицо. Высокий уровень корпоративного управления в ряде ведущих российских компаний признан мировыми и национальными рейтинговыми агентствами. Внедрение современных стандартов корпоративного управления в практику деятельности российских предприятий признано одной из ключевых государственных задач (произведены существенные изменения законов, принят национальный Кодекс корпоративного поведения, проводятся парламентские слушания и т. д.). Бизнес-сообщество создает собственные инструменты влияния для цивилизованного разрешения корпоративных проблем (Комиссия по корпоративной этике при РСПП для решения корпоративных споров; Национальный Совет по корпоративному управлению, созданный крупнейшими российскими предприятиями и ассоциациями с участием государственных органов; национальные и международные конференции по проблематике корпоративного управления и т. п.).

На предприятиях в ходе внедрения современных стандартов корпоративного управления наблюдается более четкое разграничение полномочий всех органов управления, повышается значение собраний акционеров и советов директоров, в составы советов вводятся независимые/внешние директора. Советы директоров становятся реальным главным звеном регулирования отношений между акционерами и менеджментом предприятий. Заметным явлением стал отход собственников от функций регулярного менеджмента с передачей последних наемным менеджерам.

На этом фоне идут процессы совершенствования систем управления существующими холдингами в целом и входящими в их состав предприятиями, в среде крупного и среднего бизнеса набирает обороты процесс реструктуризации имеющих активов и формирования новых холдингов. В составе холдингов появляется новая управленческая структура — управляющая компания (УК) становится самостоятельным участником процесса корпоративного управления по отношению к предприя-

тиям. И не просто самостоятельным, но, пожалуй, одним из самых активных и влиятельных участников в силу своей организованности, профессиональности, нацеленности на результат, наличия ресурсов.

В итоге мы получаем следующую картину. Ранее предприятием управлял практически один реальный орган управления — исполнительный (менеджмент). Сегодня в связи с рассматриваемыми тенденциями реальные полномочия получают еще как минимум три управленческих центра: общее собрание, совет директоров предприятия, холдинг (либо действующая от его имени управляющая компания).

Предприятия с точки зрения их взаимоотношений с холдинговыми структурами можно разделить на *три группы*:

1. Предприятия, входящие в состав вертикально-интегрированных холдингов и фактически являющиеся дочерними (как минимум контрольные пакеты аккумулированы одним или группой связанных собственников — контролирующей холдинг).

2. Предприятия, в составе собственников которых присутствует несколько крупных групп, не связанных друг с другом (при этом организации могут входить либо не входить в состав вертикально-интегрированных холдингов, а крупные пакеты могут принадлежать портфельным, институциональным либо стратегическим инвесторам, государству). В качестве классического примера данной группы можно привести предприятия региональных энергосистем, региональные газораспределительные предприятия, региональные предприятия электросвязи.

3. Предприятия, в составе собственников которых отсутствуют четко выраженные холдинговые структуры (существенные либо контрольные пакеты, как правило, сосредоточены в руках менеджмента при отсутствии других крупных собственников).

Очевидно, что уровень корпоративного управления на предприятиях будет существенно различаться в зависимости от группы, к которой они относятся.

Для *первой группы* характерны процессы, которые можно охарактеризовать как противоречивые и разнонаправленные. С *одной стороны*, контролирующей холдинг реализует комплекс мероприятий, направленных на улучшение корпоративного управления предприятиями, повышения роли их советов директоров, учета интересов всех групп акционеров:

- формирование в составе холдингов (их управляющих компаний) специализированных подразделений (отделов, управлений, департаментов), отвечающих за весь блок корпоративных вопросов всех предприятий холдингов;

- придание советам директоров реальных управленческих функций в части стратегического руководства и контроля с выделением для этого необходимых финансовых, организационных, административных, кадровых и других ресурсов (отход от номинального характера советов);

- включение советов директоров в процесс согласования интересов как всех групп акционеров, так и других заинтересованных сторон (региональные органы власти, региональные предприятия-партнеры, другие предприятия холдингов и т. п.);

- привлечение в состав советов директоров квалифицированных специалистов в области корпоративного управления (как правило, из состава персонала управляющих компаний холдингов), организация процесса обучения членов советов и соответствующего персонала предприятий (секретари советов директоров, юридические службы и др.);

- разработка и принятие в качестве руководящих качественно новых и соответствующих современному законодательству уставно-нормативных документов предприятий (уставы, положения о собраниях акционеров, советах директоров, исполнительных органах и др.);

- внедрение практики регулярного проведения очных заседаний советов директоров с рассмотрением реальных вопросов деятельности предприятий (контроль за менеджментом, текущая финансово-хозяйственная деятельность предприятий, системы бюджетирования и бизнес-планирования);

- проведение реструктуризации всего бизнеса предприятий с привлечением квалифицированных специалистов, включая реструктуризацию системы управления предприятиями на основе современных принципов управления;

- привнесение деятельности предприятий в соответствие с требованиями современной российской нормативно-правовой базы, регулирующей вопросы корпоративного управления, в том числе в части практики раскрытия информации о деятельности предприятий (ежеквартальные отчеты эмитентов, существенные факты и др.);

- внедрение практики реального участия советов директоров в подготовке общих собраний акционеров (предварительное рассмотрение всех документов к собраниям и др.);

- внедрение практики согласования с советами директоров кандидатур на ключевые позиции в руководстве предприятиями;

- привлечение квалифицированного аудитора, перевод реестров акционеров предприятий профессиональному реестродержателю;

- опосредованное влияние на повышение уровня корпоративного управления и роли советов директоров в других предприятиях регионов (в частности, представители местных властей, побывав на собраниях акционеров или заседаниях советов директоров, настаивают на аналогичных изменениях в работе этих органов и на других местных предприятиях) и др.

С другой стороны, ряд мероприятий, проводимых контролирующими холдингами, можно охарактеризовать как ведущие к снижению уровня корпоративного управления предприятиями:

- управление предприятиями напрямую со стороны управляющей компании холдинга «через голову» советов директоров предприятий (прямые указания менеджменту предприятий, в том числе менеджерами среднего звена управляющей компании высшему и среднему менеджменту предприятий), зачастую приводящее к определенной дезориентации менеджмента предприятий;

- чрезмерная централизация управленческих решений в руках управляющей компании холдинга (отход от решения и контроля стратегических задач, разработки методологии решения задач предприятиями в сторону контроля текущих тактических задач предприятий);

- чрезмерное включение советов директоров в управление текущей деятельностью предприятий в ущерб перспективе, приводящее к потере инициативы исполнительных органов предприятий, излишней загрузке советов и потере темпов в принятии необходимых решений (менеджмент предприятий начинает самостоятельно вносить на рассмотрение советов вопросы своей компетенции для снятия с себя ответственности);

- в большинстве случаев — отсутствие независимых/внешних директоров в советах директоров предприятий (независимые/внешние директора включают-

ся, как правило, только в советы директоров головных компаний холдингов);

- оттеснение других акционеров от участия в управлении предприятиями, реализация «преимущественного права» холдинга в получении информации о деятельности предприятий сверх положенных по закону с ограничением доступа к этой информации других акционеров и др.

Для второй группы характерны в целом позитивные для повышения уровня корпоративного управления процессы:

- обеспечение крупными миноритарными акционерами организованного давления на предприятие (других акционеров, органы управления предприятия, управляющие компании контролирующих холдингов, менеджмент и т. д.) с целью обеспечения своих прав как акционеров;

- привлечение дополнительных ресурсов (финансовых, организационных, административных и др.) для подобного давления и для обеспечения участия своих представителей в органах управления предприятий;

- обеспечение давления на менеджмент (при отсутствии контролирующего холдинга) по внедрению всего комплекса мероприятий для повышения уровня корпоративного управления предприятием.

Другое дело, что контролирующему холдингу это сделать гораздо легче, сменив менеджмент, чего неконтролирующий холдинг самостоятельно сделать не может;

- консолидация вокруг неконтролирующих собственников остальных акционеров с целью обеспечения прав всех акционеров (консолидация пакетов акций для проведения большего числа представителей миноритарных акционеров в советы директоров, для блокирования неэффективной реорганизации либо сомнительных сделок с имуществом и т. д.);

- поддержка предложений других акционеров, направленных на повышение роли советов директоров и уровня корпоративного управления (привлечение квалифицированного аудитора, профессионального реестродержателя и т. д.);

- привлечение в составы советов директоров новых квалифицированных специалистов-управленцев, проведение в советы независимых/внешних директоров;

- обеспечение более выгодных условий выкупа контролирующими холдингами пакетов акций у всех миноритарных акционеров при реорганизации.

Для третьей группы предприятий, пожалуй, в настоящее время самой мно-

гочисленной, нередко характерны следующие негативные тенденции:

- отсутствие центров организованного и системного воздействия по повышению уровня корпоративного управления и роли советов директоров предприятий;

- наличие, как правило, всех или большинства признаков отсутствия современного корпоративного управления, доминирование менеджмента (группы собственников) над остальными органами управления предприятий, номинальный характер советов директоров;

- активное противодействие (в лучшем случае пассивное наблюдение за процессами на других предприятиях) внедрению современных стандартов корпоративного управления;

- отсутствие источников финансирования мероприятий для внедрения современных стандартов корпоративного управления;

- нарастание отставания этих предприятий от входящих в две другие группы, наличие существенных ограничений по привлечению инвестиций для развития.

Какие выводы можно сделать?

Во-первых, холдинговые структуры оказывают в целом положительное влияние на внедрение современных стандартов корпоративного управления российскими компаниями и повышение прозрачности бизнеса, что позволяет им увеличивать капитализацию и снижать издержки по привлечению инвестиций.

Во-вторых, приведенные недостатки связаны как с проблемами роста самих холдингов (необходимость в довольно короткие сроки перестроить бизнес региональных предприятий), так и с тем, что внедрение стандартов принципов корпоративного управления в России находится только на начальном этапе.

В-третьих, положительное влияние на уровень корпоративного управления на предприятиях оказывает присутствие наряду с контролирующими холдингами других крупных акционеров, в том числе из числа портфельных, институциональных либо стратегических инвесторов, государственных.

В-четвертых, огромное число российских предприятий, в первую очередь региональных и не связанных с холдингами, еще не вовлечено в процесс реального внедрения современных стандартов корпоративного управления и, как следствие, ограничены источники привлечения инвестиций для развития.