
структур, способных конкурировать с ведущими мировыми производителями. В этой связи можно отметить, что эффективность системы корпоративного управления в России будет определяться возможностью использования передовых методов корпоративного управления и передовой практики ведущих компаний мира с учетом современных процессов конвергенции моделей корпоративного управления под влиянием процессов глобализации.

3.2. Советы директоров российских компаний: теория и практика

Последние два десятилетия XX в. и первые два десятилетия XXI в. наглядно продемонстрировали быстрое развитие тенденции унификации правового регулирования ведения бизнеса. Особенно быстро и наглядно этот процесс развивался в области регулирования акционерной формы ведения бизнеса. К числу основных факторов, двигающих этот процесс, можно отнести следующие:

- стремление инвесторов из развитых стран действовать в среде, которая является для них привычной и принесла успешные экономические результаты в развитых странах;
- стремление получателей инвестиций в странах с развивающимися рынками увеличить приток капиталов и технологий в свои страны и компании, освоить управленческую практику, которая показала свою эффективность на протяжении длительного исторического периода в развитых странах;
- усилия органов, регулирующих развитие бизнеса в целом и финансовых рынков в странах с развивающимися рынками, в частности, приблизить свои регуляторную среду к той, которая существует в странах с развитыми рынками;

- усилия международных организаций, международных и национальных бизнес-ассоциаций по сближению правовых условий ведения бизнеса в разных странах.

В соответствии со сложившимися в развитых странах правовыми и управленческими стандартами, в публичных компаниях совет директоров рассматривается как орган, осуществляющий стратегическое руководство такими компаниями, надзор и контроль за деятельностью высшего исполнительного руководства этих компаний (топ-менеджеров).

Модель совета как органа, осуществляющего контроль и надзор за деятельностью компании и ее менеджмента, заимствованная из практики стран с развитыми рынками, юридически полностью воспроизведена в России. Однако в реальности в подавляющем большинстве публичных российских компаний советы директоров занимают намного более скромное место в процессе управления. На практике реальная власть принадлежит контролирующим акционерам и менеджменту (что часто совпадает).

Расхождение между формальными полномочиями органов управления и контроля и реальным процессом их функционирования всегда создает серьезные риски и снижает эффективность управления. Однако для устранения или хотя бы смягчения этого разрыва требует понимание причин его возникновения и сохраняющейся устойчивости. Неправильное понимание этих причин порождает неправильные рецепты их решения и ведет лишь к усугублению проблемы.

1. Совет директоров: «нормативная модель»

Анализ практики формирования и функционирования советов директоров публичных компаний¹ стран с развитыми рынками и тенденций развития этой практики за последние 30 лет

¹ Под «публичными компаниями» здесь и далее мы понимаем компании, акции которых торгуются на фондовых биржах, пройдя на них первичные публичные размещения (ИПО).

показывает, что доминирующей моделью стала модель совета директоров, сформировавшаяся в рамках англо-американской модели корпоративного управления.

В рамках этой модели работы совета директоров его главной функцией считается осуществление надзора и контроля за деятельностью менеджмента в интересах всех акционеров и, в той или иной степени, иных стейкхолдеров компании.

Такое понимание роли советов директоров публичных компаний основывается на следующих факторах, определяющих среду ведения бизнеса этими компаниями, по крайней мере, в группе ведущих стран с развитыми рынками:

- распыленность структуры акционерного капитала;
- развитый рынок управленческих услуг, высокая конкуренция, высокий профессионализм управленческой среды;
- ликвидный рынок акций компаний;
- эффективная и независимая судебная система

Западные публичные компании, как правило, имеют распыленную структуру собственности. Объем акций, находящийся в собственности менеджеров, очень незначителен. Неудивительно, что в этой ситуации совет директоров рассматривается как орган, представляющий интересы всех акционеров, и потому обладающий полными правами контроля за деятельностью менеджмента.

Распыленная структура акционерного капитала определяет и механизм избрания членов советов директоров: он выстроен таким образом, чтобы не допустить их зависимости от какой-то одной группы акционеров. Наилучшим способом решения этой проблемы считается преобладание в советах директоров т.н. «независимых директоров» — членов советов, не связанных материальными и иными интересами с отдельными акционерами, их особыми группами, и менеджментом.

Такой подход к формированию и работе советов директоров публичных компаний рассматривается как нормативно-правильный, существенный компоненты «наилучшей практики

корпоративного управления». Ситуации наличия в публичной компании одного крупного акционера или небольшой группы тесно связанных между собой акционеров, обладающих большим пакетом акций, рассматривается как отклонение от нормы и не считается основанием для изменения вышеуказанного общего подхода к формированию совета директоров и определению его основных функций.

В западных странах (Северная Америка, ЕС) существует многочисленное сообщество высших менеджеров, постоянно пополняемое выходцами со всего мира, внутри него существует очень высокий уровень конкуренции. В этом профессиональном сообществе сложился высокий уровень профессиональной культуры, опирающийся на развитую инфраструктуру и среду профессионального общения (многочисленные высокопрофессиональные периодические издания по менеджменту и корпоративному управлению, влиятельные профобъединения, многочисленные исследовательские центры по менеджменту, регулярно проводимые конференции с участием топ-менеджеров, занимающие лидирующие позиции в мировых рейтингах бизнес-школы и т.п.).

У советов директоров западных публичных компаний есть широкий выбор кандидатов на замену топ-менеджерам, показывающим результаты, неудовлетворяющие акционеров. Хотя в последние годы общей тенденцией стало увеличение времени, которое члены советов директоров западных публичных компаний тратят на выполнение своих обязанностей, чрезмерная их активность воспринимается с опаской, как риск вмешательства в сферу компетенции менеджмента, размывания разделения полномочий и ответственности между менеджментом и советом директоров: «члены совета должны совать в дела компании свой нос, но не руки».

Высокая ликвидность фондового рынка позволяет акционерам западных публичных компаний легко выходить из капитала компаний, результатами деятельности которых они недовольны. Эта практика создает основу для действия

механизма «корпоративного контроля»: скупки определенной группой акционеров акций, продаваемых недовольными прежними акционерами по низкой цене, в объеме, достаточном, чтобы на ближайшем общем собрании акционеров добиваться замены менеджмента компании и, нередко, прежнего состава совета. За последние полтора десятилетия получило распространение такое явление как «акционерный активизм» (*shareholder activism*). Он выражается в усилиях отдельных значимых акционеров путем давления на менеджмент компании и ее совет директоров через СМИ, взаимодействие с другими значимыми акционерами, с целью принятия компаний управленческих решений, требуемых этими акционерами, существенно меняющими прежний курс. Однако в целом продажа акций по-прежнему является преобладающей формой негативной реакции акционеров на неудовлетворительные, по их мнению, результаты деятельности менеджмента.

Судебная система этих стран позволяет принимать независимые и достаточно эффективные решения в отношении споров акционеров, привлекать менеджмент и членов советов к реальной ответственности за злоупотребления и недобросовестность в исполнении своих обязанностей. Корпоративное рейдерство, манипулирование рынком акций компании с использованием инсайдерской информации, масштабные злоупотребления топ-менеджмента, связанные с выводом активов или денежных средств в целом не являются значимыми повседневными рисками ведения бизнеса для этих компаний.

Неудивительно, что в этих условиях основной функцией советов директоров считается общий надзор и контроль за деятельностью менеджмента. Логика этого подхода заключается в том, что в случае плохих результатов деятельности компании совет должен заменить менеджмент (благо, у него есть широкий выбор), а не погружаться в решение проблем вместе с менеджментом.

2. Советы директоров российских компаний: реальная модель

Отношения собственности в публичных российских компаниях и среда, в которой они работают, очень сильно отличаются от тех, которые характеризуют публичные компании западных стран.

Все российские публичные компании характеризует очень высокая концентрация собственности, способность одного акционера или небольшой группы акционеров назначать и смещать высший менеджмент, определять состав совета директоров, возможность изменять его состав в любой момент. Публично раскрываемые данные систематически занижают степень реального контроля основных акционеров в российских публичных компаниях.

Основные акционеры российских публичных компаний глубоко вовлечены в процесс управления, вплоть до прямого участия в принятии оперативных решений. Они самым тесным образом взаимодействуют с менеджментом своих компаний и часто устанавливают с ним тесные неформальные отношения, чему очень способствует крайняя противоречивость и нестабильность правового регулирования.

Очень важными характеристиками среды, в которой ведут свою деятельность российские компании и их основные акционеры, является низкий уровень доверия в обществе в целом и в бизнес-среде. Это крайне затрудняет делегирование полномочий, передачу важных управленческих функций, побуждает собственников ограничивать круг лиц, допущенных к важной деловой информации и к принятию решений по важным вопросам управления.

Российская судебная система неэффективна в обеспечении справедливого разрешения акционерных конфликтов. Опасение рейдерских атак, значительных материальных потерь в силу злоупотреблений менеджмента с призрачными перспективами компенсации потерь, хотя бы даже частичной, является частью повседневной среды ведения бизнеса в России.

Основные акционеры российских публичных компаний рассматривают сохранение за собой контрольного пакета акций в качестве важнейшей гарантии своих прав собственности. Неудивительно, что в таких условиях они считают, что с экономической точки зрения право реального контроля за деятельностью компании принадлежит им, а не советам директоров их компаний. В их глазах формально-юридическое право советов на осуществление надзора и контроля не имеет оснований с точки зрения характера отношений собственности в этих компаниях. С учетом состояния общей среды ведения бизнеса российские мажоритарные акционеры рассматривают передачу реальных функций контроля и надзора за деятельностью своих компаний советам директоров как существенный риск.

В результате, практика большинства советов директоров носит формальный характер, набор используемых ими инструментов и технологий очень ограничен. Члены советов директоров, как правило, хорошо понимают эти ограничения, их глубинные причины, что соответствующим образом отражается на степени их активности. В период конца 1990–2007 гг. общая высокая привлекательность развивающихся рынков, быстрый рост российской экономики вели к тому, что освоение даже ограниченного набора элементов организации работы советов директоров по англо-американской модели (избрание нескольких независимых директоров, создание комитетов совета, принятие ряда внутренних документов) вносило вклад в быстрый рост капитализации российских публичных компаний при сохранении полного контроля над компаниями. Точный вес вклада освоения элементов западной «наилучшей практики корпоративного управления», в том числе в части формирования и организации работы советов директоров, в рост капитализации российских публичных компаний в этот период оценить сложно. Однако сложился консенсус, разделявшийся немалой частью крупных акционеров российских компаний, что определенный вклад существовал. По крайней мере, он обеспечи-

вал присутствие на российском рынке определенного (пусть и небольшого) числа консервативных западных портфельных инвесторов, которые при отсутствии таких атрибутов работы советов директоров вообще не смогли бы делать инвестиции по условиям их внутренних регламентов.

Но с конца 2000-х гг. перспектива роста рыночной капитализации практически утратила в глазах контролирующих акционеров российских компаний свое значение в качестве фактора, стимулирующего к трансформации практики работы их советов директоров в соответствии с рекомендациями западной «наилучшей практики корпоративного управления», в силу следующих причин:

- стагнация российской экономики, резкое снижение ее инвестиционной привлекательности для западных инвесторов;
- снижение спроса на инвестиции со стороны самих российских компаний в силу неопределенности макроэкономической конъюнктуры, выработки основного потенциала прежних бизнес-моделей, ухудшения условий ведения бизнеса;
- резкое сокращение возможностей для роста капитализации за счет выхода на западные рынки капитала;
- возрастание рисков рейдерской экспроприации собственности;
- внутривнутриполитические ограничения на переход контроля над крупными российскими компаниями к зарубежным инвесторам.

Наглядным свидетельством этого стала растущее число российских компаний, которые за последние годы провели делистинг своих акций с ведущих мировых бирж, а немало число таких компаний вообще перестали быть публичными.

По нашему мнению, в обозримой перспективе нет оснований ожидать, что заинтересованность российских контролирующих акционеров публичных компаний в росте капитализации своих компаний будет драйвером передачи ими

советам директоров реальных функций надзора и контроля. Также, нет оснований ожидать качественного снижения концентрации собственности в российских компаниях (как частных, так и государственных) в обозримом будущем и допуска миноритарных акционеров к реальному участию в процессе управления.

В большом числе крупнейших компаний с государственным участием сохранению нынешней роли советов директоров способствует практика формирования прочных персональных отношений их топ-менеджмента с представителями высшего политического руководства. В 2009–2012 гг. в компаниях с государственным участием, в том числе и публичных, были предприняты шаги по отказу от практики заполнения составов их советов директоров главным образом государственными служащими и топ-менеджерами этих компаний. Число этой категории членов советов было заметно сокращено и в советы директоров этих компаний стали избираться независимые директора и профессиональные поверенные из числа лиц с управленческим опытом, не являющихся государственными служащими. Однако начиная с 2013г. ускоренными темпами пошел процесс возврата к прежней практике формирования членов советов директоров.

Очень важным фактором, способствовавшим освоению крупными российскими компаниями западной передовой практики корпоративного управления, принципов формирования и организации работы советов директоров, начиная с 2000 г., является деятельность органа регулирования фондового рынка, сначала ФКЦБ–ФСФР, а затем Банка России. В последние годы, по нашей оценке, этот фактор стал основным. Однако сохранение высокой концентрации собственности в российских публичных компаниях, резкое снижение экономического интереса их контролирующих акционеров к передаче советам директоров значительного объема реальных контрольных полномочий, растущие опасения в отношении рисков такой передачи ограничивает результативность политики регулятора.

3. Модель исполнительской вертикали управления компаниями и симптомы ее кризиса

Как было отмечено выше, по нашей оценке, основу управления подавляющего большинства российских публичных компаний составляет менеджерская модель: опора контролирующих акционеров компаний на топ-менеджмент как на единственный орган принятия реальных управленческих решений при номинальной роли советов директоров.

Однако в последние 4–5 лет эта модель с растущей очевидностью демонстрирует свою низкую эффективность, усиливающуюся неконкурентоспособность в глобальном масштабе.

Уровень вознаграждения топ-менеджеров большого числа крупных российских компаний, достиг, а в немало числе случаев и превысил уровень вознаграждения руководителей компаний с развитых рынков. Например, согласно результатам проведенного в 2016 г. исследования Spencer Stuart по 50 крупнейшим по выручке российским компаниям (включенным в рейтинг RAEX-600 за 2015 г.), исключая крупнейшие госкомпании и госкорпорации («Роснефть», «Газпром», «Сбербанк», «РЖД», «Транснефть», «Ростех» и др.), вознаграждение их гендиректоров на 47% выше американских¹.

При этом, российские компании все больше отстают от компаний развитых стран и растущего числа компаний с развивающихся рынков в ключевых сферах.

Вот показатели, характеризующие качество управления персонала в российских компаниях, выявленные четвертым ежегодным исследованием Global HR Trends 2016, проведенным компанией Deloitte: доля компаний с сетевым управлением и гибкими корпоративными системам в мире в целом — 61%, в России — 36%; соответствие программ подготовки лидеров

¹ Компенсации топ-менеджеров в крупном бизнесе. Исследование размера и структуры компенсационных пакетов CEO, CFO и CHRO среди 50 крупнейших российских компаний. https://www.spencerstuart.com/~media/pdf%20files/research%20and%20insight%20pdfs/russia-compensation-study_090216.pdf

стратегическим целям в мире в целом — 61%, в России — 36%; охват программами подготовки управленческого развития менеджеров низшего и среднего уровня в мире в целом — 42%, в России — 18%¹.

Согласно данным исследования, проведенного в 2016 г. компанией Kelly Services, Россия заняла последнее место из 28 стран по готовности сотрудников к взаимодействию с коллегами в рамках межфункциональных команд².

Согласно данным проведенного компанией КПМГ в 2016 г. в 85 странах (включая Россию, Украину, Казахстан и Азербайджан) исследования корпоративных злоупотреблений, внутрикорпоративных злоупотреблений мошенничеств в 85 странах, в российских компаниях в 71% случаев мошенничеству способствует слабость внутреннего контроля в российских компаниях, в то время как за рубежом этот показатель ниже — 60%. 41% предприятий промышленности и производителей потребительских товаров в России сообщили о корпоративном мошенничестве. Эти отрасли лидировали по числу злоупотреблений в исследовании КРМГ. За рубежом распространенность мошенничества в этих отраслях ниже — 29%³.

Согласно результатам глобального исследования качества обеспечения корпоративной информационной безопасности в 2014г., проведенного компанией InfoWatch, число утечек корпоративной информации в мире выросло на 22%, а в России — на 73%⁴.

¹ Петрова Ю. Российским компаниям нужны перестройка и новые лидеры/ Петрова Ю., Горелова Е.// Ведомости. — 2016. — 15 июня. — С. 4.

² Культура сотрудничества в России. https://www.kellyservices.ru/ru/siteassets/uploadedfiles/1-images/misc_images/ru_docs/knowledge_hub_russia/kocg1087420kgwi_collaborativework_europe_ebook_rus.pdf

³ Портрет современного мошенника-2016. Результаты исследования КПМГ. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ru/pdf/2016/12/ru-ru-profiles-of-the-fraudster-russia-and-the-cis.pdf>

⁴ <https://www.infowatch.ru/presscenter/news/11245>

В рейтинге 50 самых инновационных компаний мира по итогам 2015 г., составленном Fast Company, нет ни одной российской компании, но есть компании из Малави, Чили, по несколько компаний из Китая и Индии.

В рейтинге 50 самых инновационных компаний мира по итогам 2015 г., составленном Boston Consulting Group, также нет ни одной российской компании.

По показателю производительности труда в 2013 г. (в долл. США в ценах 2013г. с поправкой на паритет покупательной способности), по данным Conference Board и Eurostat, Россия находилась на 42 месте, ниже не только практически всех европейских стран, но и таких стран как Турция, Тринадад и Тобаго.

По данным ОЭСО, по показателю доли ВВП в расчете на один час работы, в текущих ценах, по итогам 2015 г., Россия соответствует 36 месту, ниже Турции и Чили и чуть выше Мексики, что ниже ее показателя 2014г. За период 1991–2012 г. Россия повысила производительность труда примерно на 30%, а Китай в 7 раз. По расчетам разных экспертов, производительность труда в России ниже соответствующего показателя развитых стран от 4 до 10 раз.

Развитие глобальных трендов, такие как неопределенность, нелинейность развития отраслей, быстрые и глубокие технологические изменения, быстрый рост ценности человеческого капитала и т.п. необходимость формирования у управляющих компаниями новой ментальности, опирающейся на:

- системное мышление: способность воспринимать объект управления как динамичную совокупность взаимодействующих его составляющих, с учетом понимания нелинейности причинно-следственных связей;
- сложное мышление: способность воспринимать постоянно возникающие новые связи и контексты, удерживать их в поле зрения, улавливать малейшие сигналы изменений и быстро на них реагировать;
- способность видеть объект управления и его окружение в разных ракурсах, поощрение необычных взглядов и идей;

- высокую степень профессиональной рефлексии;
- высокую открытость к информации извне;
- стремление к формированию собственной сети сотрудничества;
- значительно большее внимание к психологическим аспектам управления (учет психотипов управленцев, влияния психологических аспектов на процессы принятия решений и т.п.).

Эти принципы бросают исключительно серьезные вызовы сложившейся практике управления российскими компаниями.

Ресурсом, который они могли бы задействовать в повышении эффективности управления своими компаниями, могли бы стать советы директоров. Но не советы директоров, претендующие на повышение своей роли в стратегическом управлении компаниями прежде всего за счет передачи им реальных функций контроля в рамках «классической модели», сформировавшейся на развитых рынках. А советы директоров, способные показать контролирующим акционерам и топ-менеджменту компаний (во многом числе крупных российских компаний, в том числе и публичных, эти две ипостаси совмещены), что они могут помочь смягчить серьезные дефекты сложившейся менеджерской модели управления путем активной реализации функции профессионального развития менеджмента компаний в сферах, которые формируют долгосрочные конкурентные преимущества и повышают устойчивость компаний за счет фокусировки на нестандартных подходах к пониманию и решению проблем.

Хотим пояснить, в рамках предлагаемого подхода речь идет не о формально-юридической, а фактической управленческой роли советов в управлении публичными компаниями.

В центре предлагаемого подхода стоит не формально-юридическая, а фактическая управленческая роль советов директоров публичных компаний. Наш подход заключается в том, чтобы найти способ повышения фактической роли советов директоров в управлении этими компаниями, и, в перспективе,

сократить существующий большой разрыв между формально-юридической и фактической ролью советов подвести основных акционеров к наделению советом, в том или ином объеме, реальными функциями надзора и контроля.

Успешная реализация советами функции профессионального развития могла бы сформировать им авторитет у контролирующих акционеров, дать последним серьезные основания для реального вовлечения советов в управленческий процесс, в том числе передачи им функций надзора и контроля. Она также могла бы заложить основы для значительно более содержательного сотрудничества советов с менеджментом. В рамках функции профессионального развития менеджмента взаимодействие контролирующих акционеров, менеджмента и членов советов могло бы осуществляться на более комфортной для российских контролирующих акционеров психологической основе по сравнению «классической» моделью, предусматривающей передачу советам уже сейчас всей полноты контрольно-надзорных функций, которая уже показала свою несостоятельность.

К числу наиболее важных сфер управления, в которых советы директоров российских компаний должны реализовать функцию профессионального развития менеджмента, на наш взгляд, относятся следующие:

- стратегическое планирование, создание и развитие конкурентоспособности;
- создание и развитие человеческого капитала компании;
- управление рисками и внутренний контроль.

Концентрация внимания советов директоров на функции профессионального развития менеджмента с фокусировкой на нестандартных подходах к пониманию и решению проблем может не только помочь решению критически важной проблемы российских компаний — низкое общее качество менеджмента, но и создать достаточно глубокую мотивацию у контролирующих акционеров для повышения реальной роли советов директоров в управлении компаниями, причем,

не только публичными. Она может способствовать смягчению противоречия между функциями советов, вытекающими из их формально-юридических прав и рамками, устанавливаемыми фактическими отношениями собственности, сложившимися в российских компаниях.

Таким образом, членам советов директоров надо переходить от преимущественной фокусировки на стандартных рекомендациях международной «наилучшей практики» корпоративного управления в части работы советов директоров в рамках функции контроля и надзора к углубленному изучению ключевых бизнес-процессов компаний, инноваций в области управления, эффективных практик, технологий и инструментов продвижения новых управленческих подходов и идей, облегчающих преодоление ментальных, психологических барьеров, мешающих их освоению менеджментом. На наш взгляд, лишь такой подход может дать советам директоров российских компаний для содержательного взаимодействия с их контролирующими акционерами в обозримом будущем.

3.3. Внедрение corporate governance best practices в реальную практику российских компаний — только через индивидуализацию и адаптацию

Corporate governance best practices (далее — CGBP, «лучшие практики корпоративного управления») включает порядка 110–120 рекомендаций к системе корпоративного управления компаний (как уже закрепленных в законодательных и других обязательных регуляторных актах, так и находящихся собственно в статусе рекомендаций) и состоит из двух типов источников. Во-первых, это источники международной передовой практики, основными из которых являются: «Принципы корпоративного управления ОЭСР», «Руководство ОЭСР по корпоративному управлению государственных предприятий», «Объединенный Кодекс корпоративного управления Великобритании», «Международные стандарты внутренне-