

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-

го аудита), методики международных рейтинговых агентств Standart & Poor's, Fitch и Moody's в части корпоративного управления, правила допуска ценных бумаг к торгам зарубежных бирж. Во-вторых, источники российской передовой практики, основными из которых являются «Российский Кодекс корпоративного управления», «Методика Национального рейтинга корпоративного управления», «Методика IFC (International Finance Corporation, Международная финансовая корпорация) оценки практики корпоративного управления в российских компаниях», «Рекомендации российского института внутренних аудиторов», «Правила допуска ценных бумаг к торгам российских бирж», методические рекомендации Росимущества для госкомпаний по различным аспектам функционирования их систем корпоративного управления, документы Банка России для банков.

### ***Практика соблюдения российскими компаниями рекомендаций corporate governance best practices***

Практика соблюдения российскими компаниями рекомендаций СГВР представлена в «Исследовании практики корпоративного управления в России», которое проводит Российский институт директоров, на сайте которого доступны все исследования, начиная с 2004 г.<sup>1</sup> Это самое масштабное российское исследование практики корпоративного управления в российских компаниях как по длительности, так и по объему выборки наблюдений. Анализ охватывает 150 компаний из 12 отраслей экономики, оценка уровня корпоративного управления проводится по 56 показателям.

Для дальнейшего рассмотрения будем использовать публичное исследование за 2011 г., вышедшее в 2012 г.<sup>2</sup> В основу методики исследования положена оценка соответствия реальной

---

<sup>1</sup> Режим доступа: <http://rid.ru/issledovaniya/issledovaniya>.

<sup>2</sup> Режим доступа: <http://rid.ru/wp-content/uploads/2014/08/Исследование-РИД-Практика-КУ-2004-2011.pdf>.

практики корпоративного управления в компаниях критериям Методики Национального рейтинга корпоративного управления от 2012 г.<sup>1</sup> В соответствии с этой методикой оцениваются следующие компоненты практики корпоративного управления в российских компаниях:

- обеспечение прав акционеров;
- деятельность органов управления и контроля;
- раскрытие информации;
- корпоративная социальная ответственность.

Общая картина внедрения рекомендаций CGBP в практику российских компаний в разрезе компонентов за период 2004–2011 гг. приведена на рис. 3.3.1.



**Рис. 3.3.1. Тенденции развития практики корпоративного управления в России в 2004–2011 гг.**

Источник: составлено автором.

<sup>1</sup> Режим доступа: [http://rid.ru/wp-content/uploads/2012/10/Методика-описание\\_2012-г.pdf](http://rid.ru/wp-content/uploads/2012/10/Методика-описание_2012-г.pdf).

Мы видим в целом позитивную общую динамику при достаточно «вялых» темпах улучшения, да и абсолютные значения можно считать более–менее удовлетворительными только по компоненту «Раскрытие информации».

Наша цель — попытка понять, почему компании так неравномерно внедряют рекомендации СГБР в свою практику. Для этого сгруппируем данные о внедрении рекомендаций СГБР в следующие таблицы mini–max, собрав в раздел mini те рекомендации, которые компании выполняют в минимальном процентном отношении, а в раздел max — в максимальном (табл. 3.3.1.– 3.3.4 по каждому компоненту).

Таблица 3.2.1

## Права акционеров (mini–max)

mini	max
привлечение независимого оценщика помимо требований законодательства — 24%, госкомпании — 14%	конкурсный отбор поставщиков по тендеру — госкомпании — 94%
использование сайта для размещения информации для общего собрания акционеров — 39%, госкомпании — 25%	независимый регистратор — листинг — 80%
дивиденды по МСФО — 13%, листинг — 20%, госкомпании — 3%	регулирование инсайдерской информации (внутренний документ) — 73%, листинг — 97%
наличие Кодекса корпоративного поведения — 33%	привлечение «качественного» внешнего аудитора — 87%, листинг — 96%, госкомпании — 81%
конкурсный отбор внешних аудиторов — листинг — 47%	конкурсный отбор внешних аудиторов — госкомпании — 94%
ежегодная выплата дивидендов (три последних года) — 30%, госкомпании — 28%, листинг — 35%	отсутствует перекрестное владение акциями — 81%, госкомпании — 92%

Таблица 3.3.2

## Деятельность органов управления и контроля (mini–max)

<b>mini</b>	<b>max</b>
В состав комитета по аудиту и комитета по кадрам и вознаграждениям входят только независимые директора и неисполнительные члены совета — 45 и 36%	В совете директоров есть один независимый директор: листинг — 84%, госкомпании — 83%
Служба внутреннего аудита подчинена совету директоров: госкомпании — 43%	В совете директоров исполнительные директора составляют менее ¼ состава: госкомпании — 97%
Заседания комитета по кадрам и вознаграждениям три и более раз в год — 43%	Заседания совета директоров чаще раза в квартал — 100%
Члены ревизионных комиссий не являются сотрудниками компаний — 43%, листинг — 31%	Члены ревизионных комиссий не являются сотрудниками компаний: госкомпании — 83%
Зависимость вознаграждения исполнительного органа от долгосрочных результатов — 15%, листинг — 19%, госкомпании — 14%	Процедуры декларирования аффилированности: члены совета — 76%, члены исполнительного органа, листинг — 88%
Наличие корпоративного секретаря — 42%, листинг — 46%, госкомпании — 33%	Наличие Положения о совете директоров — 95%, листинг — 100%, госкомпании — 94%

Таблица 3.3.3

## Раскрытие информации (mini–max)

<b>mini</b>	<b>max</b>
раскрытие протоколов (выписок) заседаний советов директоров — 11%, листинг — 16%	раскрытие финансовой отчетности по РСБУ — 99%, листинг — 100%, госкомпании — 100%
раскрытие финансовой отчетности по МСФО — госкомпании — 44%	раскрытие финансовой отчетности по МСФО — листинг — 92%

уровень прозрачности акционерного капитала — листинг — 45%	уровень прозрачности акционерного капитала — госкомпании — 89%
уровень раскрытия информации о персональных вознаграждениях — членам советов директоров — 22%, членах исполнительных органов — 4%	раскрытие информации о членах советов директоров и исполнительных органов — 100%
раскрытие на сайтах информации о практике корпоративного управления в компании — 48%, госкомпании — 31%	раскрытие годовых отчетов на сайтах — 97%, листинг — 99%, госкомпании — 100%
наличие отдельного документа об информационной политике — госкомпании — 44%	наличие отдельного документа об информационной политике — листинг — 77%

Таблица 3.2.4

**Корпоративная социальная ответственность (mini-max)**

<b>Mini</b>	<b>Max</b>
Реализация проектов КСО для контрагентов — 35%, листинг — 42%, госкомпании — 25%	Реализация проектов КСО для сотрудников: листинг — 82%
Реализация проектов КСО для населения мест деятельности: госкомпании — 47%	Реализация проектов КСО для населения мест деятельности: листинг — 76%
Наличие документов по целям, задачам и принципам КСО — 37%	
Наличие кодексов корпоративной этики — 33%, листинг — 39%, госкомпании — 19%	

Даже при беглом взгляде виден очень большой разброс между высоким уровнем выполнения компаниями одних рекомендаций CGBP (некоторые более 90%) и практически игнорированием других (некоторые менее 20%, а то и 10%). Также видно, что компании из всех трех выборок (общая, листинг

и госкомпания) присутствуют в обеих группах (лидеры—max и аутсайдеры—mini). И что очень показательно, компании, имеющие листинги на фондовых биржах, то есть фактические лидеры по общему уровню внедрения рекомендаций СGBP, присутствуют и среди аутсайдеров тоже. Получается, что фондовый рынок, в целом выступающий основным драйвером внедрения СGBP в практику компаний (как по теории, так, собственно, и на практике), порой дает сбой.

Хочу сразу акцентировать внимание, что не стоит сейчас подходить к анализу в разрезе: mini — это плохо, а max — хорошо. Даже если на самом деле и так бывает. Главное — это задуматься над самим фактом того, что разные компании по-разному внедряют разные рекомендации идеального корпоративного управления. Исходя из того, что этими процессами руководят умные собственники и менеджеры, необходимо задуматься над вопросом: почему они это делают и какие факторы влияют на выбор именно таких управленческих решений?

***PhICS-модель корпоративного управления компании — инструмент индивидуализации систем корпоративного управления реальных компаний***

Для объяснения вышеприведенного поведения российских компаний мы сформулировали подход «PhICS—модель корпоративного управления», который выглядит следующим образом. Модель системы корпоративного управления компании как функция ключевых факторов развития компании имеет следующий вид:

$$M_{\text{кy}} = F(\text{Ph}, \text{I}, \text{C}, \text{S}),$$

где: **Ph (phase)** — стадия развития компании (жизненного цикла по И.Адизесу);

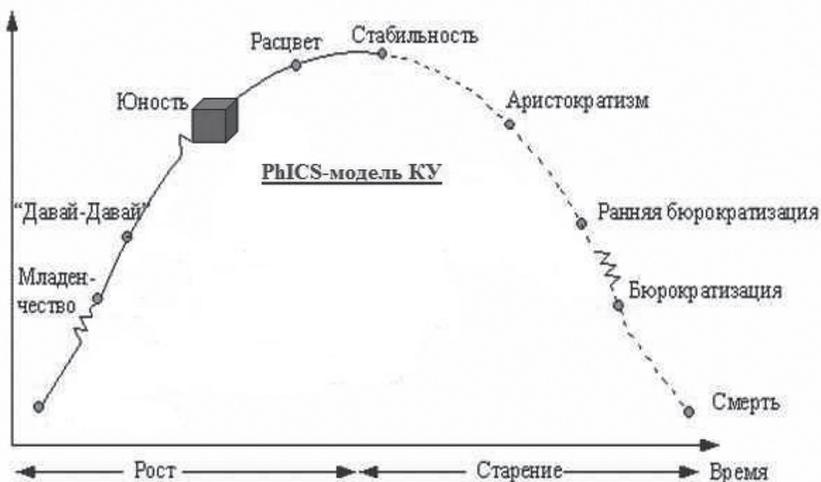
**I (investments)** — формы финансирования инвестиций;

**C (control)** — требуемый уровень контроля со стороны основных собственников и роли компании в их инвестиционных интересах (управленческий/лидерский стиль);

**S (strategy)** — стратегия развития компании.

**Ph (phase) — стадия развития компании (жизненного цикла)**

Для наглядности представим PhICS–модель на классическом варианте кривой жизненного цикла компаний по И. Адизесу (рис. 3.3.2).



*Рис. 3.3.2. Ph–стадии жизненного цикла по И. Адизесу*

*Источник:* Адизес И. Управление жизненным циклом корпорации. — СПб.: Питер, 2007.

Очевидно, что по мере «движения» компании от одной своей стадии жизненного цикла к другой будет меняться и ее PhICS–модель корпоративного управления<sup>1</sup>. На ранних стадиях жизненного цикла («выхаживание», «младенчество», «быстрый рост»/«давай–давай»), когда, как правило, собственники сами являются и главными менеджерами (СЕО), говорить, напри-

<sup>1</sup> Адизес И. Управление жизненным циклом корпорации. — СПб.: Питер, 2007.

---

мер, о наличии полноформатного совета директоров с реальными контрольными полномочиями над менеджментом мало реалистично. А вот далее, начиная уже со стадии «юности», когда появляется профессиональный наемный менеджмент и собственники отходят от оперативного управления, у собственников появляется внутренняя объективная потребность в определенных элементах системы корпоративного управления, в частности в совете директоров. Переход компании к более зрелым стадиям («расцвет», «стабильность», «аристократия») ведет к усложнению всего контура ее управления, в том числе и ее системы корпоративного управления (формализация процедур и процессов работы системы корпоративного управления, включение таких элементов, как комитеты совета директоров, внутренний аудит, риск–менеджмент и др.). Более того, несоответствие степени развитости и сложности системы корпоративного управления уровню зрелости компании становится одним из существенных рисков управления.

### ***I (investments) — формы финансирования инвестиций***

Формы финансирования инвестиций, как правило, являются наиболее существенными внешними факторами для внедрения компаниями рекомендаций CGBP. По степени наращивания роли этих форм на учет рекомендаций их можно расположить в такой последовательности:

- самофинансирование (собственные средства компаний);
- проектное инвестиционное финансирование (банки);
- частное размещение акций (фонды прямых инвестиций);
- публичное долговое финансирование (облигации, бонды);
- публичное доленое финансирование (IPO);
- смешанные формы финансирования (полноценный листинг на бирже).

Самофинансирование предполагает минимальный объем рекомендаций CGBP, фактически только то, что вкладывает-

ся в действующую культуру управления компанией. По мере усложнения форм финансирования инвестиций будет увеличиваться и объем необходимых для внедрения рекомендаций передовой практики корпоративного управления.

***С (control) — требуемый уровень контроля  
со стороны основных собственников и роли компании  
в их инвестиционных интересах  
(управленческий/лидерский стиль)***

Особую значимость данный фактор имеет в компаниях с высококонцентрированной структурой собственности, которые в России составляют подавляющее большинство. Следует отметить, что для зарубежных компаний с сильно распределенной структурой акционерного капитала важное значение имеет стиль лидерства высшего менеджмента.

Из всего разнообразия стилей лидерства для целей PhICS-моделирования мы сформулировали два стиля: «жесткий» (hard) и «мягкий» (soft). Под «жесткой» (авторитарной) моделью лидерства будем понимать стиль, который И. Адизес определяет как «производитель» и «предприниматель»<sup>1</sup>, а Р. Хаус — как «харизматический»<sup>2</sup>. С точки зрения корпоративного управления это означает, что компания контролируется одним или группой тесно взаимосвязанных собственников, для которых она является его/их основным бизнесом и по сути «детищем». Эти собственники считают необходимым активно участвовать в принятии всех важных решений независимо от того, какую формальную позицию они занимают. Это можно назвать «избыточным контролем личного (ручного) управления», что-то близкое к «альфа-лидерству»<sup>3</sup>. Под «мягкой»

---

<sup>1</sup> Адизес И. К. Развитие лидеров: как понять свой стиль управления и эффективно общаться с носителями иных стилей. — М.: Альпина Паблишер, 2010.

<sup>2</sup> Юкл Г. Административное лидерство: теория и исследование // Журнал менеджмента. 1989. № 2.

<sup>3</sup> Лудман К., Эрландсон Э. Синдром альфа-лидера. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007.

---

моделью лидерства будем понимать стиль, который И. Адизес называет «интеграторским», а Дж. Бернс — «трансформирующим». С точки зрения корпоративного управления это означает, что в компании имеется группа примерно равновесных/равноправных собственников (довольно часто, что немаловажно, с участием иностранных акционеров), для которых данный бизнес является не основным и, можно сказать, не судьбоносным и жизнеобразующим. Это можно назвать умением собственников «отпускать ситуацию». Управление осуществляется наемным менеджментом на базе компромисса между основными собственниками, а также вовлечения наемных менеджеров в контур корпоративного управления и, как правило, наделения их миноритарной долей в бизнесе.

***S (strategy) — стратегия развития компании***

Ключевой фактор — «стратегия» — имеет очень важное значение для понимания того, в чем заключаются объективные базовые потребности компании с точки зрения ее практики корпоративного управления. У компании всегда существует несколько альтернатив в реализации стратегических сценариев. Каждому сценарию соответствует свой набор рекомендаций из CGBP, дающий наибольший эффект для развития компании, отличающийся от рекомендаций, соответствующих другим стратегическим сценариям.

На практику корпоративного управления компании будет, например, влиять такой аспект стратегии, как локальное развитие (в рамках одной управленческой культуры, одной страны) или глобальное развитие (в рамках нескольких управленческих культур, нескольких стран), в том числе через приобретение бизнесов, особенно в виде публичных компаний, в странах с иной, зачастую более развитой практикой корпоративного управления.

Подход PhICS—модель позволяет объяснить многофакторное поведение российских компаний, которые почему-то одни рекомендации CGBP выполняют на высоком уровне, а другие

на низком (см. таблицы mini-max выше). Компании внедряют те или иные рекомендации CGBP (особенно это относится к их содержательным, а не «внешне — формальным» аспектам внедрения), исходя из своих ключевых факторов развития, а не потому, что эти рекомендации нужно внедрить во, чтобы то ни стало, и только потому, что этого требует регуляторная среда.

***Изучение — адаптация — внедрение:  
нужна ли адаптация?***

Известный нидерландский социолог Герт Хофстеде на базе своих фундаментальных исследований, проведенных во второй половине XX в., предложил совокупность из пяти показателей, определяющих культурные характеристики различных народов, которыми сегодня все пользуются: дистанция власти, обособленность/индивидуализм, напористость, избегание неопределенности и стратегическое мышление<sup>1</sup>.

Принципы корпоративного управления, как принципы коллегиальной формы и сути управления, находятся в серьезном «конфликте интересов» с российской культурой единоличного (авторитарного) управления. Нужно просто понимать, что нам принципы корпоративного управления будут даваться существенно сложнее, чем странам с низким уровнем дистанции власти и, следовательно, большей расположенностью к коллегиальным формам управления. Россия относится к странам с высоким уровнем дистанции власти, для которых характерно, что «те, кто обладает властью, открыто это демонстрируют, подчиненные работают под жестким контролем, подчиненные берут на себя вину за ошибки, отношения между начальниками и подчиненными очень редко бывают дружескими»<sup>2</sup>. Мы такие, и наш путь будет дольше и труд-

---

<sup>1</sup> Hofstede G. Cultures Consequences. Sage Publications, 1984.

<sup>2</sup> Кравченко И., Подцероб М. Россиянин любит иерархию // Ведомости. 2014. 16 июля.

---

нее. Мы обязаны научиться принципам коллегиального корпоративного управления.

В преамбуле «Принципов корпоративного управления ОЭСР» в редакции 2004 г.<sup>1</sup> документа прямо так и сказано, что «признается необходимость адаптировать имплементацию Принципов к меняющимся правовым, экономическим и культурным обстоятельствам». В принципах четко указывается, что «*не существует единой модели* надлежащего корпоративного управления», а данные принципы «не носят обязательного характера и не преследуют цель давать детальные рецепты для национального законодательства». Далее через весь документ проходит сквозная мысль о необходимости на уровне регуляторных действий разных государств (юрисдикций) *обязательно* учитывать местные особенности: «желаемый набор законодательства, регулирования, саморегулирования, добровольных стандартов будет меняться в зависимости от страны». Получается, что базовый документ идеального корпоративного управления однозначно выступает за адаптацию рекомендаций СГВР к национальным особенностям.

### **3.4. Рейдерство и гринмейл как главные угрозы нормальной деятельности компании**

Главным достижением развития корпоративного управления в России за последние четверть века стало создание системы «цивилизованного» решения корпоративных споров и конфликтов. В частности, была создана нормативно-правовая база, регулирующая данные вопросы. Ключевыми документами являются Кодекс корпоративного управления, Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации, Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 года

---

<sup>1</sup> Принципы корпоративного управления ОЭСР. Код доступа: [http://oecd.ru.org/zip/C\(2004\)61.RUS.pdf](http://oecd.ru.org/zip/C(2004)61.RUS.pdf).