инвесторов (что достигается вместе с ростом фондового рынка) и повышение уровня грамотности и экономической культуры мелких акционеров, который пока не слишком высок. Отмечается растущая роль таких формальных институтов, как собрание акционеров и совет директоров, но при этом делается заключение, что для действительного соблюдения прав всех акционеров должна сформироваться реальная заинтересованность в этом у доминирующего собственника, который перестанет рассматривать остальных собственников как досадное обременение.

По поводу частоты корпоративных конфликтов мнения экспертов разделились примерно поровну. Одна половина считает, что число конфликтов снижается и чуть ли не сходит на нет, другая, — наоборот, что число корпоративных конфликтов возрастает. При этом выражается надежда, что в будущем эти конфликты в меньшей степени будут связаны со злоупотреблениями и попытками вывода активов, а в большей степени — с проблемами ответственности за принятие недостаточно эффективных решений.

ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА Отношение к миноритарным акционерам во многом проявляется через проводимую дивидендную политику. В 1990-е годы вопрос о выплате дивидендов фактически не стоял. В настоящее время все больше компаний выплачивают дивиденды. Наблюдается также тенденция к росту объема этих выплат. Хотя российские компании в большей степени нацелены на рост капитализации, и сегодня большинство экспертов не прогнозируют заметного увеличения доли прибыли, направляемой на дивиденды.

Несмотря на то, что дружественная дивидендная политика считается желательной для повышения лояльности всех собственников, отказ компании от выплаты дивидендов на определенном этапе рассматривается как совершенно нормальное явление, особенно если речь идет о периодах роста рынка. По крайней мере законодательное регулирование данного вопроса считается неуместным. Хотя при этом многие эксперты благожелательно относятся к фиксации минимального уровня дивидендных выплат, они считают это индивидуальным делом самих компаний. Главный вопрос видится в ином: необходима прозрачность и долгосрочность дивидендной политики эмитента.

СОВЕТЫ ДИРЕКТОРОВ В настоящий период серьезно повышается реальная роль советов директоров, которые призваны обеспечивать необходимое взаимодействие между собственниками и менеджерами, разрешать возникающие между ними противоречия. Первоначально советы директоров создавались потому, что так предписано законом об акционерных обществах. Но затем их деятельность становилась все менее формальной, из номинального органа они превращаются в орган, принимающий стратегические решения. Все активнее работают создаваемые при них комитеты.

Заметно увеличивается в советах директоров крупнейших российских компаний представительство независимых директоров, которые не принадлежат ни к числу собственников, ни к числу менеджеров. В первую очередь независимые директора приглашаются из статусных соображений (то есть приглашают тех, кому будут доверять инвесторы), во вторую — для интеллектуальной подпитки. Особую роль среди независимых директоров играют иностранцы. Сформировалось мнение, что они, с одной стороны, обладают международным опытом, которого недостает большинству российских специалистов, а с другой стороны, максимально независимы.

По поводу того, какова степень реальной независимости независимых директоров от менеджмента, мнения заметно расходятся. И главный вывод в этом отношении таков: все зависит преимущественно от личных качеств кандидата. В целом считается, что законодательство уже предоставляет директорам достаточно прав, вопрос в том, чтобы их реализовывать. На повестке же сегодняшнего дня стоит вопрос о законодательном закреплении ответственности директоров за принятые решения и понесенные компанией убытки, которая побудит их в том числе к повышению собственной активности.

Формы вознаграждения, выплачиваемого членам советов директоров (если оно вообще выплачивается), бывают разными и зависят от компании, здесь никакой четкой закономерности не выявлено. Но отмечается перспективная тенденция к переходу от фиксированных вознаграждений к более гибким системам их мотивации, когда это вознаграждение ставится в зависимость от результатов работы компании.

Наконец, по мнению многих экспертов, пока советы директоров перегружены управленческими функциями, в то время как их основной функцией должен быть контроль над действиями менеджеров. Речь идет о том, чтобы оставить в ведении советов директоров только вопросы стратегического порядка и всячески освобождать их от рутины оперативного управления.

ДЕЛЕГИРОВАНИЕ ПОЛНОМОЧИЙ МЕНЕДЖМЕНТУ Растущие масштабы и сложность бизнеса, постепенное физическое старение отцов-основателей и появление на рынке труда высококвалифицированных специалистов, в том числе с западными дипломами, подталкивает собственников к делегированию своих полномочий топ-менеджерам. Тем не менее, по наблюдению большинства экспертов, процесс делегирования полномочий наемному менеджменту идет не только медленно, но и весьма болезненно. Первая причина связана с боязнью того, что это приведет к утрате контроля и откровенному воровству. Вторая причина заключается в том, что управление в фирме в течение многих лет было «заточено» под конкретного человека, на которого завязано большинство контактов и договоренностей. И, наконец, третья причина связана с высокой степенью личной идентификации владельцев с созданным ими делом, то есть с факторами психологического порядка. Так что даже при делегировании существенной части полномочий собственники, как правило, не отказываются от достаточно плотного контроля над менеджерами. И при наличии доминирующего собственника самостоятельность топ-менеджеров сильно ограничена, а их зависимость от собственника остается высокой. Передаче полномочий должны способствовать в том числе недостаточно отработанные пока механизмы внутреннего контроля, опирающегося на деятельность ревизионных комиссий, специальных комитетов при советах директоров, корпоративных секретарей, практику независимого внешнего аудита.

Важно и то, как ведет себя сам собственник — опирается ли он на привычное «телефонное право», диктуя топ-менеджеру свои распоряжения и оставаясь при этом в тени, или прибегает к более прозрачным практикам корпоративного управления. К сожалению, традиции «телефонного права» в России по-прежнему очень сильны.

По существу главной проблемной точкой в отношениях владельцев и менеджеров является не недостаток квалификации, а дефицит доверия. Именно поэтому подбор менеджеров чаще всего производится «среди своих», а топ-менеджеры и собственники по-прежнему интегрированы в одну команду. Этот командный (или «партнерский») принцип организации бизнеса, компенсируя недостаток доверия, в свою очередь, порождает новые проблемы, препятствуя эффективному перераспределению полномочий в пользу менеджеров среднего звена.

Для российских компаний характерен авторитарный стиль управления — в этом отношении особых изменений по сравнению с советским временем не произошло. Авторитаризм в одних случаях может принимать патерналистскую форму, когда руководитель, обладая харизматическими чертами, выступает в роли хозяина и строит отношения с подчиненными по подобию семейных принципов, придавая большое значение неформальным связям. В других случаях управление более бюрократично, опирается на тщательно прописанные процедуры и регламенты, более или менее четкое распределение функциональных обязанностей. Но в любом случае авторитаризм как фундаментальная характеристика стиля управления чаще всего сохраняется. И коллегиальные формы управления, по мнению опрошенных экспертов, развиваются слабо, если вообще имеют место.

РОЛЬ ГОСУДАРСТВА Все эксперты без малейшего исключения отмечают, что роль государства в российской экономике сегодня возрастает, хотя, похоже, это никого не радует. Дело в том, что в решении проблем консолидации собственности и обеспечения национальной конкурентоспособности российское государство пошло наиболее простым для себя путем — прямой национализации. Большинство экспертов считают, что краткосрочный выигрыш от такого решения обернется будущими потерями. Все убеждены, что государство не является самым эффективным собственником, а многие открыто сомневаются в его эффективности в принципе. Отмечается также сильная перегруженность государства этой собственностью, частое присутствие в качестве миноритария в излишнем числе компаний.

Присутствие государственных представителей в советах крупных компаний еще более весомо, нежели доля государства в акционерном капитале. Признается, что их появление первоначально подталкивает процессы внедрения корпоративного управления. Но их практическое участие, как правило, оценивается негативно. Проблема в том, что государственные чиновники, делегируемые в советы директоров, голосуют по директивам, что, во-первых, означает их несамостоятельность, во-вторых, часто затягивает принятие решений, поскольку указанные директивы нуждаются в согласованиях, и, в-третьих, снижает реальную роль советов директоров. Кроме того, государственные представители совмещают разные должности и в силу этого не могут уделять вопросам корпоративного управления в отдельной компании достаточное количество времени. Одним из предложений в этой связи является создание института профессиональных представителей государства, занимающихся корпоративным управлением в течение длительного времени и получающих за это целевое вознаграждение.

В то же время многие государственные представители успешно работают как лоббисты компании. И отмечается, что в отношении государственных компаний или компаний с государственным участием бюджетные ограничения отнюдь не ужесточились. Но эта деятельность по мобилизации административного ресурса не связана непосредственно с процессами корпоративного управления и прекрасно существовала до его появления.

В ПОИСКАХ НАЦИОНАЛЬНОЙ МОДЕЛИ Сегодняшняя российская модель корпоративного управления не укладывается полностью ни в одну из известных классических моделей. Ее специфика обусловлена историей возникновения российских корпораций в результате массовой приватизации и последующего перераспределения собственности, которое привело к высокому уровню ее концентрации и низкому уровню отделения собственности от управления.

В этом отношении российская модель весьма далека от англосаксонской модели с распыленной собственностью и хорошо отстроенными механизмами взаимодействия акционеров и менеджмента. Хотя первоначально российское корпоративное законодательство (например, закон об акционерных обществах) создавалось по образу и подобию англосаксонской модели.

Повышенная роль государства и тесные отношения крупных корпораций с органами государственной власти порождают некоторые сходства с азиатской моделью. В то же время в России нет столь тесного перекрестного владения акциями крупных корпораций, как, например, в Японии, а существующие холдинговые связи между компаниями часто имеют скрытый характер. Далека российская действительность и от патерналистской японской модели в построении трудовых отношений.

Многим кажется, что российские практики ближе всего к модели континентальной Европы (например, Германии). Отмечается, что в 2000-е годы, примеряясь к российской практике, законодательство корректируется в направлении континентальной модели, где нередко стратегические инвесторы имеют крупные блокирующие пакеты акций. Но, впрочем, среди этих инвесторов, владеющих акциями крупных предприятий, в России куда менее явно просматриваются банковские структуры. А главное, следует признать, что в отношении учета интересов широкого круга стейкхолдеров (работников, потребителей, местного сообщества) успехи в России пока намного более скромные.

Несомненно, в российской практике и далее будут заимствоваться элементы из разных моделей. Но при этом большинство экспертов сегодня признает, что Россия скорее всего сохранит свое своеобразие. Хотя все же в большей степени она будет эволюционировать в направлении континентальной (стейкхолдерской) модели корпоративного управления, для которой характерны попытки сложного балансирования позиций самых разных заинтересованных групп. Таким образом, речь пойдет о создании механизмов реального обеспечения интересов куда более широкого, нежели сегодня, круга стейкхолдеров и достижении на этой основе множественных компромиссов.

ДАЛЬНЕЙШИЕ ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ РЕФОРМЫ Существует два принципиальных способа выращивания новых хозяйственных институтов. При первом способе новые правила вырастают из повседневных неформальных практик, а затем формально закрепляются в законах и кодексах. Этот способ можно назвать облагораживанием неформальных институтов — по образу и подобию облагораживания дикорастущих растений и выращивания на их основе более приемлемых домашних видов.

Другой способ прямо противоположен. Он начинается с введения «сверху» новых формальных правил, после чего следует работа по их укоренению и врастанию в повседневные практики. Этот способ уместно назвать культивированием формальных правил. Это означает, что новая модель «цивилизованных» отношений импортируется и переносится на другую местную почву, а затем предпринимаются усилия по ее встраиванию в ранее сложившуюся систему институтов.

Выращивание институтов может осуществляться обоими способами. Но в случае с развитием российского корпоративного управления мы имеем в явном виде вариант культивирования новых формальных правил. Это означает, что первоначально новые формы вводятся номинально (например, независимые директора, которые на деле не обладают реальной независимостью). А затем постепенно эти формы начинают под воздействием других участников рынка и государственных регуляторов наполняться реальным содержанием. Со временем будет укрепляться понимание того, что высокие стандарты корпоративного управления нужны не только для инвесторов или регулятора, но и для самих себя, или как выразился один из руководителей крупной компании: «Корпоративное управление — зрение и слух собственника». ■

СО ВРЕМЕНЕМ БУДЕТ УКРЕПЛЯТЬСЯ ПОНИМАНИЕ ТОГО, ЧТО ВЫСОКИЕ СТАНДАРТЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ НУЖНЫ НЕ ТОЛЬКО ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ ИЛИ РЕГУЛЯТОРА, НО И ДЛЯ САМИХ СЕБЯ