

РЕЦЕНЗИИ

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КОМПАНИИ: СТРЕМЛЕНИЕ К СОВЕРШЕНСТВУ ИЛИ ПОИСК СЕБЯ?

Рецензия на книгу: Вербицкий В. К. *Из идеального реальному. Что действительно нужно компаниям для своей практики из corporate governance best practices*. М.: Альпина Паблишер, 2015. 216 с.

М. В. СМИРНОВ

Институт «Высшая школа менеджмента» СПбГУ

Проблематике корпоративного управления в России на протяжении уже как минимум последних 15 лет уделяется весьма пристальное внимание. В значительной степени это касается широкого спектра мер, направленных на улучшение законодательства, его развитие в направлении «лучших принципов и практик», продвигаемых, в частности, под эгидой таких международных организаций, как ОЭСР и др. Совершенствование норм и практик корпоративного управления, по крайней мере на формальном уровне, оказалось в центре внимания как законодателей и регуляторов, так и собственников и топ-менеджеров российских компаний. С начала 2000-х гг. происходили изменения в структуре и организации работы советов директоров российских компаний, постепенно повышалась их прозрачность, достаточно значительное число IPO компаний создавало группы миноритарных акционеров, нацеленных на защиту своих прав.

Развитие сферы корпоративного управления в России естественным образом сформировало соответствующее профессиональное сообщество (представители законодательных и регулирующих органов, практики и консультанты, исследователи), глубоко погруженное в данную проблематику. Конечно, почти двадцать лет активного развития сферы корпоративного управления в «явном виде» не могло не привести к накоплению богатого экспертного опыта, который требует своего осмысления и выражения. Рецензируемая книга В. К. Вербицкого «*Из идеального реальному. Что действительно нужно компаниям для своей практики из corporate governance best practices*» является знаменательным примером такого осмысления. Базовые сведения об авторе — опыт работы в советах директоров 15 российских компаний (частных, публичных, государственных) в качестве независимого директора, опыт консалтинговой и исследовательской деятельности,

в том числе в рамках «Российского института директоров», преподавание в бизнес-школах — говорят сами за себя: ему, безусловно, есть что обобщать. В рамках ограниченного пространства журнальной рецензии невозможно подробно осветить все заслуживающие внимания вопросы, поэтому остановимся лишь на нескольких ключевых моментах.

Уже само название издания заявляет основной вопрос, который готов обсудить автор: «В какой степени некие „стандарты“, или нормы, корпоративного управления стыкуются с объективной реальностью функционирования российских компаний?» Данный вопрос не надуман и регулярно в той или иной форме возникает при рассмотрении проблематики корпоративного управления в России. Например, на страницах одного из регулярных исследований Национального совета по корпоративному управлению [Корпоративное управление в современной России..., 2007] в ходе анализа национальных моделей корпоративного управления было представлено следующее мнение одного из опрошенных экспертов:

«Ничего общего с англосаксонской моделью в корпоративном управлении российская модель не имеет... кроме законодательства о ценных бумагах, все остальное, вся практика противоречит модели корпоративного управления, сформировавшейся в Великобритании, США, Канаде... Основное противоречие заключается в том, что законодательная база создавалась по образцу и подобию англосаксонской модели, а вся практика корпоративная развивается не по европейскому образцу, а по азиатскому (руководитель исследовательского центра)» [Корпоративное управление в современной России..., 2007, с. 74].

Эта позиция вовсе не является уникальной.¹ Нельзя не согласиться с тем, что «боль-

¹ Так, в [Berglöf, Pajuste, 2003] указывалось на быстрый рост еще в середине 1990-х гг. расчетной величины «антидиректорского индекса» (отражающего уровень провозглашаемой законодательством защиты миноритарных акционеров);

шинство российских акционерных обществ, управляемых основным акционером, остаются, по сути... проекциями частных предприятий на акционерную форму» [Корпоративное управление в современной России..., 2007]. Сходную позицию можно найти в широком круге работ (в качестве примера см.: [Яковлев, Данилов, 2007; Долгопятова, 2010]). Рецензируемая книга как раз и акцентируется на изложении и осмыслении *специфических характеристик* процессов корпоративного управления в реальных российских компаниях.

Первая часть книги носит вводный, постановочный характер. В центре внимания — описание соответствия реальных практик корпоративного управления в отечественных компаниях 2010-х гг. перечню рекомендаций, составленных на основе принятых «лучших стандартов» (corporate governance best practices — CGBP). Результаты анализа таких ключевых компонентов корпоративного управления, как права акционеров, деятельность органов управления и контроля, раскрытие информации, корпоративная социальная ответственность и пр., демонстрируют весьма разнородную картину уровня реального внедрения (или, при иной трактовке, соблюдения) на практике рекомендаций CGBP.²

подобный формальный подход к оценке соответствия качества страновой среды корпоративного управления «стандартам» неоднократно получил критическую оценку (см., напр.: [Бухвалов, 2005, с. 93]).

² В рецензируемой книге представлены данные по 2011 г. Отметим, что вопрос о степени реальной реализации российскими компаниями (в том числе включенными в листинг на бирже) рекомендуемых принципов корпоративного управления не утратил своей актуальности вплоть до настоящего времени. Так, в ходе круглого стола ОЭСР по вопросам корпоративного управления в России (22 октября 2015 г.) представителем Московской биржи было отмечено, что лишь около 50% зарегистрированных на бирже компаний соблюдает рекомендации в отношении количества независимых директоров, функционирование комитета по аудиту в полной мере соответствует рекомендациям примерно в 40% зарегистриро-

В книге подчеркивается, что «разные компании по-разному внедряют разные рекомендации идеального корпоративного управления» (с. 27). Зафиксировав эту своеобразную точку отсчета, автор во второй, гораздо более обширной, части книги переходит к подробному анализу специфики различных элементов системы корпоративного управления в российских компаниях.

Заметим, что процитированная выше мысль не является абсолютно новой. Например, в [Шаститко, Радченко, 2010, с. 6] отмечается, что «применение идеальной модели, или эталона, во многом должно быть ограничено страновыми и отраслевыми особенностями, в том числе уровнем развития стран, развитостью национального законодательства, степенью защиты прав собственности и гарантий контрактных прав, различными неформальными правилами, сложившимися под влиянием традиций и культуры». Здесь, однако, речь идет о специфике *внешней среды* корпоративного управления, которая определяет возможность и реалистичность использования компаниями определенных «эталонных практик». В рецензируемой книге В. К. Вербицкий в основном рассматривает объективные факторы внедрения стандартов корпоративного управления, которые находятся (и развиваются!) *внутри компаний*.

Вряд ли можно поспорить с тем, что специфика каждой отдельно взятой компании способна создавать проблематику соответствия процессов ее внутренней эволюции (интерпретируемой в том числе и в терминах отделения собственности от управления, баланса инсайдеров и аутсайдеров) неким «лучшим практикам» корпоративного управления, следование которым от нее по тем или иным причинам ожидается заинтересованными лицами.

ванных компаний и в целом лишь 10% эмитентов соблюдает все рекомендации нового Кодекса корпоративного управления (см.: [Краткий отчет..., 2015, с. 9]).

В результате появляется потенциал для возникновения «мимикрии», когда компании формально должны использовать и соблюдать некие обязательные для их статуса/уровня практики, однако их реальное сущностное наполнение может весьма отличаться от подразумеваемого «эталонными определениями».³ На это обращает внимание читателей и автор книги, отмечая, что «в подавляющем большинстве российских компаний... до последнего времени советы директоров носили, по большому счету, формальный и церемониальный характер, как соблюдение внешнего требования закона об их наличии... Формальность присуща и деятельности ревизионных комиссий...» (с. 54–55).

Базовая идея «спроса» со стороны компаний на определенную лучшую практику корпоративного управления вполне прозрачна: выбор в пользу следования некоему эталонному принципу корпоративного управления осуществляется в ситуации, когда выгоды от его внедрения в компании превышают издержки адаптации и соответствия этому принципу (см., напр.: [Шаститко, Радченко, 2010, с. 8]). В рецензируемой книге раскрываются те ситуации, когда такой спрос фактически ограничен специфическими характеристиками компании, этапом ее развития — выгоды от внедрения неочевидны, а издержки адаптации сложившихся и все еще эффективных с точки зрения операционных результатов процессов к новым принципам могут оказаться весьма высокими. Например, при описании специфики корпоративного управления в средних (частных, «закрытых») российских компаниях приводится позиция одного из собственников подобной

³ Характеристика специфики отдельных институтов корпоративного управления в российских компаниях к концу 2000-х гг. как «мутаций» предложена, например, в [Верников, 2009]. Проблемой остается и реальная практика правоприменения формально высококачественного законодательства, в частности в случаях конфликтов интересов между мажоритарными и миноритарными акционерами.

компании: «Совет директоров — не место только и просто коммуникаций, это орган именно управления» (с. 44). Очевидно, что такая позиция противоречит «чистым» CGBP, но могут ли они быть результативно применены в компании, находящейся на совсем ином этапе развития по сравнению с компаниями (или, возможно, их образами), послужившими «ролевыми моделями» для CGBP?⁴

Своеобразным «концептуальным ядром» книги, безусловно, выступают главы, в которых излагается оригинальная авторская PhICS-модель корпоративного управления, приводятся примеры кейсов ее внедрения (гл. 6, 8), а также представлен анализ особенностей функционирования советов директоров российских компаний (гл. 9).

Согласно В. К. Вербицкому, необходим отход от «линейного» представления о важности CGBP, предполагающего простую аддитивность всех «лучших» принципов/рекомендаций. Вместо этого заявляется, что модель (или система) корпоративного управления в компании зависит от нескольких специфических характеристик (в оригинале «факторов») ее развития:

- Ph (phase) — стадия развития по Адизесу;
- I (investments) — формы финансирования инвестиций;
- C (control) — требуемый уровень контроля со стороны собственников и роль компании в их инвестиционных планах;
- S (strategy) — стратегия развития компании.

⁴ При обсуждении проблематики «лучших практик» корпоративного управления нельзя не упомянуть тесно связанную сферу рейтингов в сфере корпоративного управления: наличие некоего «эталона» и гипотетическая возможность оценивать степень отклонения от него дают возможность построения соответствующих рейтингов компаний. То, что это непростая и неоднозначная задача, демонстрирует тот факт, что, например, компания Standard & Poor's с 2005 г. перестала на систематическом уровне измерять и публиковать такие оценки по компаниям США, а с 2011 г. закрыла рейтингование по шкале GAMMA и по российским компаниям.

Подробнее с PhICS-моделью можно ознакомиться на страницах самой рецензируемой книги или в статье [Беликов, Вербицкий, 2011]. Специально отметим лишь два момента. Во-первых, необходимо выделить четкое описание *экономического смысла* PhICS-модели, который находится в тесной взаимосвязи с базовой идеей автора о важности верной состыковки сфер “corporate governance” (корпоративное управление) и “corporate management” (менеджмент/управление) в компании (с. 46–48). Он заключается в том, что «лучшие практики» следует использовать не только для обеспечения прав акционеров, но и для содействия решению задач повышения эффективности и устойчивости развития компании (с. 76).

Во-вторых, в рамках PhICS-модели становится возможным более реалистичный взгляд на место системы корпоративного управления в эволюции компании. Предлагаемый автором подход предполагает не просто линейное развитие системы корпоративного управления в компании, а локализованные в определенные моменты времени переходы от одного «равновесного» (или скорее «взаимосогласующегося») сочетания характеристик Ph-I-C-S к другому. Новому «равновесному» набору Ph-I-C-S характеристик соответствует новое построение практик корпоративного управления в компании (в том числе, безусловно, и в контексте «лучших практик»). Немаловажно также отметить, что предложенная в книге «теоретическая» PhICS-модель иллюстрирована на двух реальных кейсах, описывающих синтез и внедрение в компаниях моделей корпоративного управления и, соответственно, выбор определенных «лучших практик» для реализации (гл. 8). Ценность такого раздела вряд ли можно оспорить.

В качестве некоего предложения по развитию модели (скорее даже ее интерпретации) хотелось бы отметить потенциальную необходимость учета возможных изменений в отношении собственника-основателя (или их группы) к принадлежащей

ему компании. Речь идет о рассмотрении собственником баланса возможных выгод и издержек от диверсификации портфеля активов, в том числе за счет постепенного уменьшения своей доли, возможно сопряженного с отходом от активного прямого вовлечения в операционную деятельность компании. По мнению ряда исследователей (см., напр.: [Ивашковская, Константинов, Филонович, 2004] и др.), такие ситуации могут, в частности, приводить к росту заинтересованности в создании эффективного совета директоров, который бы мог реализовывать не только «стратегическую» управленческую, но и действительно мониторинговую функцию.

Совет директоров характеризуется в рецензируемой книге как «мозг» корпоративного управления. Неудивительно, что работе советов директоров российских компаний посвящена отдельная глава. Характеризуя их функционирование, В.К. Вербицкий описывает по 8 специфических (не заданных формально регулятором) особенностей — для компаний в целом и для госкомпаний в частности. В условиях ограниченного объема рецензии постараемся выделить, на наш взгляд, главное.

По мнению автора (с. 107), привлечение в совет внешних членов определяется прежде всего их функциональной способностью вносить реальный вклад в развитие бизнеса компании — просто «независимые директора» российским компаниям уже не так интересны. В этой связи подчеркивается важность подбора директоров с правильными характеристиками/компетенциями — кроме «технических» профессиональных навыков и функциональной компетентности (*hard skills*) членам советов директоров в большей степени важны «*soft skills*», связанные с поведенческими характеристиками, коммуникационными и лидерскими навыками, навыками работы в команде и пр. В этом один из важнейших акцентов книги, что роднит ее с неоднократно упоминаемой работой «*Совет директоров — взгляд изнутри...*» [Лебланк, Гиллис, 2006], в том числе с одним

из ключевых положений последней: «Эффективность совета определяется его содержанием, а не структурой».

С некоторыми оговорками можно сказать, что Лебланк и Гиллис в своей работе середины 2000-х гг. также рассматривали проблематику внедрения стандартов корпоративного управления (в контексте совета директоров) с определенной осторожностью. В частности, они отмечали: «...наблюдение в режиме реального времени за некоторыми членами совета во время заседаний показывает, что не всегда независимость членов совета совпадает с ... определением регулирующих органов... Полностью независимые члены совета не обязательно будут... хорошими директорами. Причина в том, что они столь далеки от отрасли или бизнеса корпорации, что не способны привнести новую, актуальную перспективу в зал заседаний» [Лебланк, Гиллис, 2006, с. 140–141]. Кроме того, в одной из своих недавних работ Р. Лебланк дополнительно заостряет важность вклада членов совета директоров в проблематику создания ценности и результативности компании. Согласно его предложению, не менее чем 50% времени заседаний совета (и работы директоров в целом⁵) должно быть посвящено именно этим вопросам и не более половины оставшегося времени следует отводить обсуждению проблематики «*compliance*» [Leblanc, 2013]. В свою очередь, даже общий взгляд на гл. 9–10 рецензируемой книги

⁵ Общее время работы члена совета директоров на компанию предлагается установить на уровне не менее 48 рабочих дней, из которых 24 — сессионные, а другие 24 — для удаленных конференций и работы с документами. Отметим, что специфика системы корпоративного управления сохраняется, другой раздел предложений профессора Лебланка направлен на обеспечение роста независимости директоров от топ-менеджмента компаний, подотчетности топ-менеджмента директорам, а членов совета директоров — акционерам (например, предлагается, чтобы *каждый* член совета директоров ежегодно получал большинство голосов участников общего собрания акционеров для сохранения своей позиции).

демонстрирует, что проблематика поведенческих и ресурсных характеристик членов советов директоров должна получать в современных российских условиях не меньшее внимание, чем «базовые» вопросы оценки и вознаграждения их работы.

* * *

Рецензируемая книга предоставляет действительно заинтересованному в проблематике корпоративного управления читателю достаточно поводов для того, чтобы задуматься об области своей профессиональной деятельности. Следует еще раз согласиться с идеей В. К. Вербицкого о важ-

ности формирования в российских компаниях верной, отвечающей их этапу развития и ведущей к успеху взаимосвязи между сферами “corporate governance” и “corporate management”, которая позволяла бы формировать результативное «стратегическое руководство». В то же время нельзя не отметить, что обе эти сферы погружены в институциональную среду, задающую определенные нормы действий и формирующую стимулы для их участников. Оценка качества и перспектив развития этой институциональной среды станут во многом определяющими с точки зрения развития потенциала создания ценности российскими компаниями.

ЛИТЕРАТУРА НА РУССКОМ ЯЗЫКЕ

- Беликов И. В., Вербицкий В. К. 2011. Корпоративное управление: PhICS-модели для реальной практики компаний. *Российский журнал менеджмента* 9 (4): 103–114.
- Бухвалов А. В. 2005. Корпоративное управление как объект научных исследований. *Российский журнал менеджмента* 3 (3): 81–96.
- Верников А. В. 2009. *Импорт в Россию институтов корпоративного управления и их мутация*. MPRA Paper No. 15379. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15379/>
- Долгопятова Т. Г. 2010. Концентрация собственности в российской промышленности: эволюционные изменения на микроуровне. *Журнал Новой экономической ассоциации* (8): 80–99.
- Ивашковская И. В., Константинов Г. Н., Фионович С. Р. 2004. Становление корпорации в контексте жизненного цикла организации. *Российский журнал менеджмента* 2 (4): 19–34.

- Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы*. 2007. М.: НСКУ.
- Краткий отчет. Круглый стол ОЭСР по вопросам корпоративного управления в России*. 2015. ОЭСР, Московская биржа.
- Лебланк Р., Гиллис Дж. 2006. *Совет директоров — взгляд изнутри. Принципы формирования, управление, анализ эффективности*. Пер. с англ. М.: Альпина Паблишер.
- Шаститко А. Е., Радченко Т. А. 2010. Структурные альтернативы оценки качества корпоративного управления. *Российский журнал менеджмента* 5 (1): 3–20.
- Яковлев А. А., Данилов Ю. А. 2007. Российская корпорация на 20-летнем горизонте: структура собственности, роль государства и корпоративное финансирование. *Российский журнал менеджмента* 5 (1): 3–34.

REFERENCES IN LATIN ALPHABET

- Berglöf E., Pajuste A. 2003. Emerging owners, eclipsing markets? Corporate governance in Central and East Europe. In: Cornelius P., Kogut B. (eds). *Corporate Governance and Capital Flows*. Oxford University Press: N. Y.

Leblanc R. 2013. Forty proposals to strengthen: The public company Board of Director's role in value creation; management accountability to the Board; and Board accountability to shareholders. *International Journal of Disclosure and Governance* 10 (4): 295–310.

Translation of References in Russian into English

Belikov I. V., Verbitsky V. K. 2011. Corporate governance: The PhICS model for real practices. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta* 9 (4): 103–114.

Bukhvalov A. V. 2005. Corporate governance as a research area. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta* 3 (3): 81–96.

Corporate Governance in Modern Russia: Experience and Prospects. 2007. M.: NSKU.

Dolgopyatova T. G. 2010. The concentration of ownership in the Russian industry: Evolutionary changes at the micro-level. *Zhurnal Novoi ekonomicheskoi assotsiatsii* (8): 80–99.

Ivashkovskaya I. V., Konstantinov G. N., Filonovich S. R. 2004. Corporate governance problems in the context of corporate life cycle. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta* 2 (4): 19–34.

Leblanc R., Gillies J. 2006. *Inside the Boardroom: How Boards Really Work and the Coming Revolution in Corporate Governance*. Russian translation. M.: Al'pina Publisher.

Shastitko A. E., Radchenko T. A. 2010. Structural alternatives of quality assessment of corporate governance. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta* 5 (1): 3–20.

Summary Report. OECD Roundtable on Corporate Governance in Russia. 2015. OECD, Moscow Stock Exchange.

Vernikov A. V. 2009. *Corporate Governance Institutions in Russia: Import and Mutation*. MPRA Paper No. 15379. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/15379/>

Yakovlev A. A., Danilov Yu. A. Russian corporation development in the next twenty years: Ownership structure, role of government and corporate finance. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta* 5 (1): 3–34.

Статья поступила в редакцию
15 марта 2016 г.

Corporate Governance in the Company: Striving for Excellence or Finding Yourself? A Review of Verbitsky V. K. From an Ideal to Reality. What Companies Really Need from Corporate Governance Best Practices. Moscow, 2015

Smirnov Marat V.

Graduate School of Management, St. Petersburg University, Russia

Received: 15.03.2016