



Санкт-Петербургская академия  
управления и экономики

**Б.Б. Коваленко, Г. С. Галабурда, Л. Е. Черток**

# **Институт корпоративного управления: особенности и основные тенденции развития российской модели**



САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКАЯ АКАДЕМИЯ УПРАВЛЕНИЯ И ЭКОНОМИКИ

Серия «Институты предпринимательства»

**Б. Б. Коваленко, Г. С. Галабурда, Л. Е. Черток**

**ИНСТИТУТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ:  
ОСОБЕННОСТИ И ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ  
РАЗВИТИЯ РОССИЙСКОЙ МОДЕЛИ**

*Монография*

Санкт-Петербург  
2009

УДК 658.1  
ББК 65.290-2  
И70

**Рецензенты:**

доктор экономических наук, профессор

*Н. П. Голубецкая*

доктор экономических наук, профессор

*Л. А. Трофимова*

**И70 Коваленко Б. Б., Галабурда Г. С., Черток Л. Е.** Институт корпоративного управления: особенности и основные тенденции развития российской модели: монография. — СПб.: Издательство Санкт-Петербургской академии управления и экономики, 2009. — 200 с.; ил.

Санкт-Петербургская академия управления и экономики продолжает выпуск серии научных трудов «Институты предпринимательства».

Настоящая монографическая работа посвящена исследованию процессов формирования российской модели корпоративного управления. На обширном фактическом материале и данных различных источников в ней рассматриваются вопросы решения проблем организации деятельности советов директоров как в российской, так и зарубежной корпоративной практике, изучения структурных элементов деятельности советов директоров, проблемы создания и регулирования их персональных составов. Такой подход к корпоративному управлению позволил авторам выдвинуть концепцию и разработать инструменты создания эффективных советов директоров с учетом компетентности, поведенческих характеристик директоров и их конструктивного взаимодействия в процессе подготовки и принятия решений.

Издание адресовано не только для участникам корпоративного управления, но и преподавателям, студентам, аспирантам, а также всем, кто интересуется проблемами современного менеджмента.

© Коваленко Б. Б., Галабурда Г. С.,  
Черток Л. Е., 2009

ISBN 978-5-94047-187-5

© СПбАУЭ, 2009

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение .....	4
Глава I. Объективные предпосылки, факторы формирования и отличительные характеристики российской модели корпоративного управления .....	8
1.1. Классификационные группы, виды и наиболее существенные характеристики корпораций .....	9
1.2. Предпосылки, факторы формирования и ключевые особенности российской модели корпоративного управления .....	27
1.3. Принципы структурирования корпоративных органов управления .....	55
Глава II. Формирование структуры и регулирование состава советов директоров в российской и зарубежной корпоративной практике .....	66
2.1. Миссия и структурные элементы совета директоров в корпоративной организации .....	66
2.2. Российская и зарубежная корпоративная практика формирования регулирования структуры и состава совета директоров .....	76
2.3. Структура и состав советов директоров российских корпораций .....	93
2.4. Особенности организации и функционирования советов директоров в корпорациях с государственным участием .....	108
Глава III. Концепция и инструменты создания советов директоров российских корпораций .....	122
3.1. Концепция создания совета директоров .....	122
3.2. Компетенции и поведенческие характеристики — критерии формирования состава совета директоров .....	131
3.3. Применение матриц индивидуальной компетентности и поведения при создании советов директоров .....	156
3.4. Практика формирования совета директоров .....	167
Заключение .....	175
Литература .....	180

## ВВЕДЕНИЕ

Проблема формирования российской модели корпоративного управления возникла во второй половине 90-х годов XX века. За это время в России сложилась многоукладная экономика, динамично развивается корпоративный сектор, формируются взаимоотношения собственников и менеджмента в результате отделения собственности от управления и финансирования. В связи с этим возник большой интерес к созданию механизма эффективного взаимодействия представительных и исполнительных органов на коллегиальной основе, функционирование которого предположительно позволит сбалансировать интересы собственников, с одной стороны, и наемных менеджеров — с другой. С созданием такого механизма связана сама идея корпоративного управления.

Развитие корпоративного управления — проблема, касающаяся не только собственников и менеджеров, но и государства. Соответственно эффект от корпоративного управления получают как собственники и менеджмент компаний, так и национальная экономика. По мнению председателя Национального совета по корпоративному управлению Владимира Потанина, «...российские компании, первыми приступившие к совершенствованию корпоративного управления, оказывают серьезное влияние на культуру предпринимательства в стране. Растет понимание того, что рынки капиталов положительно реагируют не только на прибыльные, но и хорошо управляемые предприятия. Это меняет стратегическое мышление руководителей российских компаний, стремящихся расширить свою деятельность и приумножить прибыль для акционеров».<sup>1</sup>

Большинство экспертов отмечают, что в настоящее время собственники и менеджмент лишь немногих российских компаний осознают глубину и сложность проблем корпоративного управления. Реформы корпоративного управления нередко носят формальный и поверхностный характер, часто используются для пропагандистских целей, а не как способ внедрения структур и процедур, которые позволяют российским корпорациям завоевывать доверие инвесторов, уменьшить риск финансовых кризисов

---

<sup>1</sup> Журнал «Корпоративное управление» №1–2, 2007, С.1.

и расширить доступ к капиталу. Создание внутренних структур и процедур, основанных на принципах коллегиальности, справедливости, прозрачности, подотчетности и ответственности, — нелегкая задача, выполнение которой предполагает готовность к постоянной работе со стороны руководителей компаний.

Основные предпосылки исследований в области корпоративного управления сформировались сравнительно недавно. Большинство авторов связывает их с динамикой процессов корпоративного строительства, глобальной интеграции капитала и производства, отделением от собственников компаний функций управления и финансирования. Значительное число современных исследований касается проблем становления и развития российской модели корпоративного управления, характеристики ее национальных отличий, факторов формирования, внутренних и внешних механизмов, стимулов и ограничений.

В последние годы появилось много аналитиков в области наилучшей практики создания и функционирования коллегиальных корпоративных органов управления. Прежде всего, внимание экспертов привлечено к поиску форм и методов организации эффективной работы органов управления зарубежных и российских корпораций, подходов к подбору состава независимых директоров, их взаимодействия с менеджментом и представителями государства. Работы зарубежных и отечественных исследователей посвящены преимущественно решению проблем оптимизации структуры и определения количественного состава, обоснованию независимости представительных органов управления корпорацией.

Белым пятном в сфере корпоративного управления остаются проблемы формирования эффективных советов директоров и коллегиального принятия решений. В связи с этим цель, которую ставили перед собой авторы данной работы, заключается в исследовании российской модели корпоративного управления, анализе структуры органов управления и состава советов директоров российских корпораций, выявлении особенностей их организации и регулирования, обосновании концепции и подхода к созданию эффективных советов директоров российских корпораций.

Эти исследования, по мнению авторов, могут внести определенный вклад в развитие теории корпоративного управления, подходов к созданию и структурированию советов директоров на основе индивидуальных компетенций и совместимых поведенческих характеристик их потенциальных участников.

Результаты, полученные авторами исследования, позволят обеспечить конструктивное взаимодействие директоров в рамках совета и создать эффективный процесс принятия коллегиальных решений. Таким образом, советы директоров смогут адекватно выполнять свои функции: оказывать конструктивное влияние на формирование корпоративной стратегии, выбирать критерии оценки её результативности; контролировать деятельность корпорации и риски; защищать права акционеров; разрешать корпоративные конфликты; обеспечивать эффективность исполнительных органов управления и напоминать менеджменту о социальной ответственности вверенных им корпораций.

Поставленная цель и выбранная методология исследования определили логику и последовательность изложения полученных результатов.

В первой главе «Объективные предпосылки, факторы формирования и отличительные характеристики российской модели корпоративного управления» характеризуется роль и значение корпораций в развитии отраслевой структуры хозяйствования системы; выделены наиболее существенные социальные, правовые и экономические характеристики корпораций в российской экономической практике, обобщены результаты исследований факторов формирования и отличительных черт российской модели корпоративного управления, представлены подходы к регулированию корпоративных органов управления, используемые в зарубежной и отечественной практике.

Вторая глава «Формирование структуры и регулирование состава советов директоров в российской и зарубежной корпоративной практике» посвящена характеристике структурных элементов советов директоров. Проанализирована российская и зарубежная корпоративная практика формирования и регулирования структуры и персонального состава совета директоров. Исследованы особенности функционирования советов директоров в корпорациях с государственным участием.

В третьей главе «Концепция и инструменты создания советов директоров российских корпораций» разработана концепция эффективного совета директоров и инструменты формирования механизма ротации директоров с применением матриц индивидуальной компетентности и поведения для обеспечения конструктивного взаимодействия директоров при принятии коллегиальных решений.



# Глава I

## **Объективные предпосылки, факторы формирования и отличительные характеристики российской модели корпоративного управления**

Формирование теории и практики корпоративного управления вызвано рядом экономических, организационных и правовых предпосылок. Интерес предпринимателей к корпоративному управлению возник в результате усиления конкуренции за источники инвестиций. Это, на наш взгляд, вывело на первый план проблему завоевания корпорациями публичного доверия со стороны кредиторов, инвесторов и акционеров, обеспечило открытость и прозрачность информации о деятельности корпораций.

Большое значение в становлении корпоративного управления мы придаем не только развитию глобальных инвестиционных процессов, которые позволили мировому капиталу образовать международные финансовые центры, но и тенденциям, которые развиваются в корпоративном секторе российской экономики. Кроме того, интерес к практическому применению идей корпоративного управления в научных и деловых кругах подогревается динамикой институциональных изменений в обществе и экономике, прежде всего — трансформацией собственности и ее отделением от управления корпорациями.

Прежде чем приступить к исследованию особенностей российской модели корпоративного управления и выявлению резервов роста ее эффективности, на наш взгляд, необходимо определить основные характеристики корпораций, отделив их от всей совокупности хозяйствующих субъектов.

## 1.1. Классификационные группы, виды и наиболее существенные характеристики корпораций

В научной литературе роль корпораций в функционировании хозяйственных систем оценивается неоднозначно. Если одни специалисты рассматривают их как ядро экономики, определяющее основные направления и пропорции экономического развития, то другие придерживаются противоположной точки зрения, считая, что недостатки крупных фирм перевешивают их достоинства и наносят тем самым большой вред экономике в целом.

Однако нельзя не признать, что именно *корпорации составляют основу экономической и политической мощи индустриально развитых стран и конкурентоспособности национальных экономик на мировом рынке*. Об этом свидетельствуют, например, следующие факты. Хотя на крупные корпорации приходится небольшой удельный вес в составе предпринимательских структур, именно они определяют лицо и качество национальной экономики, ее мирохозяйственную конкурентоспособность. Так, в США корпорации составляют всего лишь 18% общего числа промышленных фирм, но при этом производят 90% объема промышленной продукции. Причем, согласно имеющимся данным, на долю 100 крупнейших корпораций приходится до 60% ВВП США, 45% занятых, 60% инвестиций. Совокупный годовой объем продаж шести крупнейших корпоративных объединений Японии составляет до 15% ВВП. По мнению специалистов, под их контролем находится около 50%, а по некоторым оценкам, даже до 75% промышленных активов страны, а их торговые фирмы осуществляют более половины экспортно-импортных операций<sup>2</sup>.

Подобные корпорации-гиганты, обладающие огромным экономическим, производственным, научно-техническим потенциалом, по своей мощи и возможностям нередко превосходят неко-

---

<sup>2</sup> Эскиндаров М. Развитие корпоративных отношений в современной российской экономике. М.: Республика, 1999. С. 27; Страхова Л. П., Бартенев А. Е. Корпоративные образования в современной экономике // Менеджмент в России и за рубежом. 2000. № 6.

торые государства. Решения, принимаемые в их штаб-квартирах, способны оказывать существенное влияние на судьбы миллионов людей, государств и целых регионов. Правомерно, на наш взгляд, рассматривать *крупные корпоративные структуры как основу хозяйственной системы страны*. Именно поэтому наш исследовательский интерес связан прежде всего с процессом становления крупных корпоративных структур.

Важнейшие предпосылки успеха в конкуренции в настоящее время определяет крупное производство. Это положение стало аксиомой на протяжении последнего столетия. Достижение конкурентных преимуществ корпораций предполагает организацию высокотехнологичного производства, повышенную скорость оборота капитала, профессиональное управление. Эти факторы могут быть приведены в движение крупным капиталом и производством, на стороне которого больше возможностей для снижения издержек, привлечения инвестиционных ресурсов, повышения устойчивости в рыночных условиях.

Преимуществом крупного производства является достигаемый «эффект масштаба» в процессе хозяйственной деятельности, когда сумма объемов аккумулируемых ресурсов дает большую отдачу, нежели ее отдельные части. Фактически у такого производства больше и инвестиционный потенциал за счет появившейся возможности маневрирования ресурсами и их концентрации на приоритетных направлениях. Крупные производственные структуры обладают значительным преимуществом на этапе внедрения и массового освоения новшеств, их массивного и оперативного продвижения на рынки.

Большое значение имеет и так называемый эффект «усреднения колебаний конъюнктуры», повышающий приспособляемость крупного производства к факторам внешней среды, роль которых в условиях мировых хозяйственных связей и ужесточения конкуренции неуклонно возрастает. Это свидетельствует в пользу того, что формирование крупных хозяйственных структур повышает устойчивость реального сектора экономики, создает предпосылки для оптимизации материальных и финансовых потоков, согласования внутренних цен, позволяет уменьшить финансовые риски и потребность в оборотных средствах, упорядочить взаимодействие экономических агентов на основе

специализации и кооперирования. В определенном смысле такие крупные структуры занимают место государства, сокращающего свое присутствие в экономике. Об эффективности крупного производства свидетельствует опыт развитых стран.

Оценка глобального рынка позволяет сделать вывод о том, что главную роль в мировой экономике играет узкий круг международных экономических и финансовых организаций, в который входят 50–60 крупнейших корпораций. При этом в каждой из развитых стран господствующее положение занимают несколько финансово-промышленных групп, конкурирующих на всех мировых рынках между собой и с иностранными корпорациями<sup>3</sup>.

В то же время крупному производству труднее приспособиться к рыночным условиям, особенно в условиях транзитивной экономики, когда работа большинства промышленных предприятий характеризуется низкой эффективностью и ослабленной адаптацией к меняющимся условиям внешней среды. Вот почему в стратегии развития реального сектора российской экономики важно определить равновесие в сосуществовании и взаимодействии между собой крупного, среднего и малого бизнеса. Мировой опыт решения такого рода проблем показывает, что условием выживания и эффективного развития производства является в настоящее время симбиоз крупного производства с множеством мелких и средних предприятий, каждое из которых выполняет свою определенную функцию.

Проблема поиска оптимального сочетания крупного, среднего и малого предпринимательства особенно остро ощущается именно сейчас, хотя возникла она задолго до начала рыночных реформ. В 50–60-х годах прошлого столетия наметилась тенденция перехода от централизованного руководства крупными организациями к расширению прав и ответственности структурных подразделений. Они наделялись определенной самостоятельностью в сферах организации и проведения научных исследований, финансового контроля, сбыта. Отход от гигантомании в организации промышленного производства наметился в 70–80-е годы,

---

<sup>3</sup> Строев Е. Самоопределение России и глобальная модернизация. М.: Экономика, 2001. С. 26.

когда впервые заговорили о приоритетном развитии малого предпринимательства. К тому времени стало очевидным, что высокая концентрация производства имеет пределы экономической целесообразности. В ряде случаев эти пределы были достигнуты, и дальнейшая концентрация стала приводить к появлению производственных гигантов, не соответствующих требованиям динамики развития реального сектора экономики<sup>4</sup>.

Назревшая необходимость в формировании хозяйствующих структур, занимающих промежуточное положение между государством и множеством экономических субъектов малого и среднего масштаба, порождала дополнительные органы управления в составе действующих федеральных министерств и ведомств. На рубеже 50–60-х годов XX века на смену им пришли территориальные производственные структуры в форме совнархозов, просуществовавшие, впрочем, недолго и снова преобразованные в министерства. В качестве промежуточного звена существовали также и структуры Комитета государственного имущества с его территориальными отделениями. Однако вариант такой организации управления, при котором взаимодействие макро- и микроуровнями в экономике осуществляли бы крупные корпорации, практикой хозяйствования востребован не был.

Как показывает мировой опыт, в большинстве развитых стран, где господствует смешанная экономика с мощным государственным вмешательством, промежуточным звеном между макро- и микроуровнями являются именно крупные корпорации. Все они, как правило, диверсифицированного типа, то есть представляют несколько отраслей.

Опыт мировой экономики показывает, что развивается она не столько благодаря «невидимой руке» рынка, сколько на основе целенаправленных государственных усилий по ее структурированию в двух основных взаимодополняющих друг друга формах. Один вид структурирования осуществляется в форме образования и развития крупных корпоративных образований типа ТНК, по объему производства сопоставимых со средними странами.

---

<sup>4</sup> Подробнее см.: Ильин М., Тихонов А. Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры: мировой опыт и реалии России. М.: Альпина Паблшер, 2002. С. 54–55.

Другая форма структурирования осуществляется через развитие региональной интеграции стран, например Европейского Союза, а также путем формирования различных международных организаций. Указанные две формы структурирования равновесны и взаимно дополняют друг друга.

Многоотраслевые корпорации, объективно занимающие промежуточное положение между макро- и микроуровнями экономики, формально независимы от государства, руководящая роль которого проявляется в основном в мягких формах равноправного взаимодействия. По своей природе корпорации часто сочетают в себе три основных типа собственности: государственную, частную и смешанную. Из практики известно немало случаев, когда существуют полностью государственные или полностью частные крупные многоотраслевые корпорации. В среде экономистов уже сложилось убеждение в том, что преимущественно при помощи корпораций становится возможным необходимое изменение не только отраслевых пропорций, но и соотношений между различными укладами хозяйствования в процессе структурной перестройки экономики.

Крупные корпоративные структуры, заполняющие нишу мезоуровня хозяйственной системы, в состоянии сдвинуть с мертвой точки решение задач инновационного характера, а именно опытная апробация новейших технических и технологических решений, их внедрение и доведение до массового производства. Эти задачи под силу только крупным корпорациям с высокой степенью концентрации квалифицированной рабочей силы и достаточными объемами финансирования. Затраты на последней стадии внедрения и тиражирования новой продукции по сравнению с начальными стадиями получения в результате осуществленных НИОКР новшеств, изготовления опытного образца отличаются друг от друга на порядок в соотношении 1:10:100<sup>5</sup>.

Предприятия микроэкономического уровня по своей природе более восприимчивы к инновациям. Их создание часто связывается с попыткой коммерческого использования какого-либо новшества. По имеющимся данным, американские компании с

---

<sup>5</sup> Ильин М., Тихонов А. Финансово-промышленная интеграция и корпоративные структуры: мировой опыт и реалии России. М.: Альпина Паблшер, 2002. С. 56

числом занятых в производстве менее 1000 человек, разрабатывают в 17 раз больше крупных технических нововведений, чем фирмы с количеством занятых свыше 10000<sup>6</sup>. Гибкость предприятий малого и среднего бизнеса в инновационной сфере, их оперативность в получении нового научно-технического продукта хорошо сочетается с возможностями корпоративных структур мезоэкономического уровня, нацеленных на массовое освоение и внедрение в производство продуктов, повышающих конкурентоспособность.

Для российской практики звеном, связующим микро- и макроуровень экономики, являются группы компаний, концентрирующие финансовые и промышленные корпорации. Они как агенты рыночной экономической системы активно воздействуют на состояние отраслевой структуры национальной экономики, темпы и структуру валового продукта страны, являются своеобразным полигоном для выработки соответствующих сегодняшним реалиям стандартов принятия решений по всей гамме вопросов хозяйственной деятельности, в том числе инновационного развития. Выбор корпораций в качестве крупной финансовой и производственно-экономической структуры мезоуровня оказался не случайным. Это, с одной стороны, объективное явление, а с другой — закономерный эволюционный процесс. Именно корпоративный уровень развития национальной экономики в целом может оказать решающее воздействие на состояние капитала, его обращение и накопление. Стратегия и конкретные формы функционирования корпораций в значительной степени определяют направления дальнейшего развития национальной экономики, что дает достаточное основание для более глубокого исследования понятия «корпорация».

Термин «корпорация» в научной литературе трактуется неоднозначно и противоречиво, неоднократно модифицировался, содержание его обогащалось новыми характеристиками на протяжении всей истории зарубежного и отечественного корпоративного строительства.

Этимология понятия «корпорация» происходит от латинского *corporatio*, означающего буквально союз. Термин «корпорация»,

---

<sup>6</sup> Там же.

имеющий американские корни, соответствует европейскому понятию «компания». Такое представление о корпорации будет далеко не полным, так как корпоративный сектор экономики эволюционирует от простых форм к сложным, обогащая изучаемый объект все новыми и новыми признаками. В научной литературе это определение получило значительное развитие и встречается во множестве российских и зарубежных источников.

Результаты анализа показывают, что многие исследователи при характеристике корпоративных признаков исходит из правовых форм ведения предпринимательской деятельности, делая акцент на определении корпорации прежде всего как юридического лица.

Большой вклад в развитие представлений о юридических лицах в целом и о корпорациях в частности сделал немецкий ученый О. Гирке. Во второй половине XIX века О. Гирке, обосновывая положения о понятии и сущности юридического лица, предложил свою концепцию о «союзных лицах», различая среди них государство, корпорации и институты<sup>7</sup>. В его трудах корпорация представлена как «...реальное собирательное лицо, общество, носителями которого являются индивиды, связанные между собой, и которое принадлежит им. Между собирательным лицом и индивидуальными лицами, которые взаимно влияют друг на друга, завязывается правовой союз, подобного которому не бывает вне корпорации. Отношение общности не исчерпывается юридическим единством целого, а, напротив, может проявляться и в соединенном праве множественности членов»<sup>8</sup>.

Характеристика корпорации как собирательного союзного лица, члены которого в процессе реализации определенного набора прав и обязанностей вступают между собой и внешним миром в определенные взаимоотношения, устанавливая особого рода связи, формируют внутреннюю структуру, позволяет констатировать, что между корпорациями и их членами складываются отношения особого рода — корпоративные отношения.

---

<sup>7</sup> Могилевский С. Д., Самойлов И. А. Корпорации в России: Правовой статус и основы деятельности. М.: Дело, 2006. С. 9–13.

<sup>8</sup> Gierke O. Deutsches PNvatrecht. S. 473 and oth. Цитируется по: Могилевский С. Д., Самойлов И. А. Корпорации в России: Правовой статус и основы деятельности. М.: Дело, 2006. С. 11.



Особенность корпорации проявляется в том, что, несмотря на всю сложность и противоречивость возникающих корпоративных отношений, корпорация не стала бы союзным лицом, если бы не два обстоятельства. Во-первых, наличие общей цели, которую поставили перед собой ее участники. Во-вторых, цель может быть реализована при наличии воли, которая будет ее постоянно осуществлять. Таким образом, цель создания и деятельности корпорации может быть осуществима уже не только ради целей отдельных участников, но даже вопреки этим целям. Неизбежный конфликт между индивидуальными и коллективными интересами делает невозможным непрерывное существование собирательной цели, если нет воли, которая подчинила бы сопротивляющиеся индивидуальные интересы собирательной цели. Следовательно, корпорация — это волевая организация.

По законодательству дореволюционной России, под термином «корпорация» понималась группа юридических лиц<sup>9</sup>. Например, Г. Ф. Шершеневич определял особенности групп юридических лиц следующим образом: «Юридическое лицо представляет собой соединение лиц в тех случаях, когда люди, имеющие общие интересы, объединялись и соединяли свои средства для достижения совместными усилиями известных целей. Физические лица, объединившись, образуют особый субъект прав, отличный от них. Относительно этого разряда лиц вполне применимо замечание, что юридическое лицо играет роль “скобок”, в которые заключаются однородные интересы известной группы лиц для более упрощенного определения отношений этой коллективной личности к другим»<sup>10</sup>. При этом отмечалось, что соединения лиц могут носить публичный характер<sup>11</sup>, например акционерное общество. Следовательно, юриди-

---

<sup>9</sup> Суворов Н. С. О юридических лицах по римскому праву. М., 2000.; Шершеневич Г. Ф. Учебник русского гражданского права. М., 1995; Трубецкой Е. Н. Энциклопедия права. СПб., 1997.

<sup>10</sup> Шершеневич Г. Ф. Учебник русского гражданского права. М., 1995. С. 92.

<sup>11</sup> Толкование термина публичный буквально означает — открытый, осуществляемый в присутствии публики, противопоставляемый частному. Подробнее см.: Ожегов С. И., Шведова Н. Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук, Институт русского языка; Российский фонд культуры. М.: АЗЪ, 1993. С. 650.

ческое лицо представляет собой учреждение, в котором часть средств и имущества объединившихся физических лиц предназначается для достижения общей цели. Такого рода учреждения, также могут быть публичными.

Не менее интересна позиция другого российского правоведа Н. С. Суворова. По его мнению, «...корпорацию принято определять как юридическое лицо, которое имеет своим субстратом союз физических лиц и за волю которого принимается соединенная воля всех членов корпорации»<sup>12</sup>.

Таким образом, мы видим, что российские ученые, так же как и их коллеги из Германии, использовали термин «корпорация» как родовое понятие для группы юридических лиц, причем внутри этой группы явно выделяются два вида корпораций — публичные и частные. Кроме того, корпорация является союзом юридических и (или) физических лиц, обладает самостоятельной волей. Участники корпорации наделяются определенными правами и выполняют обязанности как в отношении самой корпорации, так и в отношении друг друга.

Значение статуса юридического лица для определения корпорации со времен первых немецких и российских исследователей существенным образом не изменилось. На это обстоятельство по-прежнему обращают внимание зарубежные и отечественные научные источники<sup>13</sup>, признавая тем не менее, что данный признак важен, но он не единственный, который определяет сущность корпорации.

В современной экономической и правовой литературе корпорация традиционно рассматривается как коллективное объединение, союзное общество или совокупность юридических лиц<sup>14</sup>.

---

<sup>12</sup> Суворов Н. С. О юридических лицах по римскому праву. М., 2000. С. 156.

<sup>13</sup> Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами / Пер. с англ. / Гл. ред. серии Я. В. Соколов. М.: Финансы и статистика, 2000. С. 21; Росс С., Вестерфилд Р., Джлодан Б. Основы корпоративных финансов / Пер. с англ. М.: Лаборатория базовых знаний, 2000. С. 31; Храброва И. Ю. Корпоративное управление: вопросы интеграции. М.: Альпина, 2000. С. 1; Кашанина Т. В. Корпоративное право. Право хозяйственных товариществ и обществ. М., 1999. С. 138.

<sup>14</sup> Эскиндаров М. А. Развитие корпоративных отношений в современной экономике. М.: Республика, 1999. С. 247; Кашанина Т. В. Корпоративное

Наличие таких признаков позволяет перейти от интересов индивидов к общим интересам и реализовать соответствующие цели. Следует заметить, что коллективное объединение кроме общих целей дает возможность получения новых эффектов, которые являются не столько результатом «сложения сил» или суммирования потенциалов ранее автономных участников, сколько возникающего у «союзного лица» нового качества. Новое качество появляется за счет эффекта синергии<sup>15</sup>. Подобный эффект является ожиданием потенциальных участников союза, объединяющего самостоятельных участников предпринимательского процесса. Иначе смысл объединения утрачивается.

Все корпорации по признаку объединения или «союза лиц», функционирующих в современной рыночной экономике, можно разделить на три основные *классификационные группы*, содержание каждой представлено в таблице 1.

---

право. М., 1999. С. 184; Винслав Ю. Утверждая научные принципы управления интегрированными корпорациями // Российский экономический журнал. 2001. № 10. С. 3–26.

<sup>15</sup> Синергия — явление в деловой практике, когда общий результат объединения возможностей структур превосходит сумму отдельных эффектов, то получается эффект, который характеризует превышение стоимости нового образования над суммой составляющих частей.

## Основные классификационные группы и виды корпораций

<b>Критерий группировки</b>	<b>Виды компаний, входящих в группу</b>
<p><b>Первая группа</b> Члены объединения сохраняют свою независимость и права в полном объеме, а сама структура в силу равных прав ее участников носит симметричный характер</p>	<p>Союз, лига, гильдия, общество, палата, коллегия, картель, консорциум, сетевая организация</p>
<p><b>Вторая группа</b> Объединение частично зависимых предприятий, когда участники взаимодействуют друг с другом по неполному объему своей деятельности и сохраняют автономию в сфере управления. Структура симметрична</p>	<p>Синдикат, альянс, пул, финансово-промышленная группа национального, транснационального и международного содержания</p>
<p><b>Третья группа</b> Объединение зависимых друг от друга участников с передачей части функций управления от одних другим. Структура не симметрична</p>	<p>Трест, концерн, комбинат, комплекс</p>

Рассмотренные корпоративные структуры, построенные по принципу объединения, образуют сложные экономические образования. Его составляющие существуют уже в органическом взаимодействии друг с другом и определяют новое качество такой корпоративной структуры в виде самостоятельной организационно-хозяйственной формы.

Кроме того, корпорация характеризуется как наиболее распространенная форма организации предпринимательства, которая получила свое воплощение преимущественно в формировании сложных хозяйственных образований, организованных по иерархическому принципу и основанных на акционерной собственности. «Корпорация, — писал И. Ансофф, — это широко рас-

пространенная в странах с развитой рыночной экономикой форма организации предпринимательской деятельности, предусматривающая долевую собственность, юридический статус и сосредоточение функций управления в руках верхнего эшелона профессиональных управляющих, работающих по найму»<sup>16</sup>. Очень близкие по содержанию трактовки анализируемого понятия имеются в работах М. И. Кныша, С. П. Кукуры, Д. С. Львова, В. Е. Машенко, В. Е. Петухова, В. В. Пучкова, Ю. П. Тютикова<sup>17</sup>.

Функционирование корпораций как сложных хозяйственных образований означает реализацию их права на самостоятельное структурирование предпринимательской деятельности, построение корпоративных органов управления, интеграцию производственных единиц с различной степенью автономности и децентрализацию функций управления. Это достигается путем создания сети различных проектных, производственных, сбытовых, сервисных и других организаций, то есть поиска оптимального организационного устройства партнерских отношений ряда организаций посредством формирования сети с ее узлами, связями, областями наложения и т. д. для достижения общих для партнеров целей в условиях высокой вариантности факторов внешней среды<sup>18</sup>.

Исследования показывают, что часто ставится знак равенства между корпорацией и акционерным обществом. Признак акционирования здесь ключевой, однако понятие корпорации шире, хотя бы по той причине, что не всякая корпорация — акцио-

---

<sup>16</sup> Ансофф И. Новая корпоративная стратегия. СПб.: Питер, 1999.

<sup>17</sup> Кныш М. И., Пучков В. В., Тютиков Ю. П. Стратегическое управление корпорациями. 2-е изд., доп. и перераб.. СПб.: Изд-во КультИнформПресс, 2002. С. 7; Машенко В. Е. Системное корпоративное управление. М.: Сирин, 2003. С. 13; Петухов В. Е. Некоторые вопросы административно-правового регулирования организации и деятельности корпораций в России // Право и экономика. 2000. № 4; Кукура С. П. Теория корпоративного управления. М.: ЗАО Изд-во «Экономика», 2004. С. 55; Институциональная экономика: Учебное пособие / Под рук. акад. Д. С. Львова. М.: ИНФРА-М, 2001. С. 172–173.

<sup>18</sup> Храброва И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Афилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. М.: Издательский дом «Альпина», 2000. С. 26.

нерное общество<sup>19</sup>. Акционерная форма — это одна из организационно-правовых форм, в которых корпорация может осуществлять свою деятельность. В свою очередь, именно акционерная форма получила мировое признание и в значительных масштабах используется в крупном производстве. Эта форма является корпорацией, уставный капитал которой разделен на определенное число акций, а члены общества несут ответственность за убытки в пределах стоимости принадлежащих им акций.

Акционерная форма капитала порождает огромное количество акционеров и иных лиц, заинтересованных в развитии корпорации. Это сотрудники и партнеры корпорации, потребители ее продукции, органы государственной власти и местного самоуправления. Лица, прямо или косвенно связанные с корпорацией, формируют пространство корпоративных отношений. В наиболее общем виде пространство корпоративных отношений представлено на рис. 1.

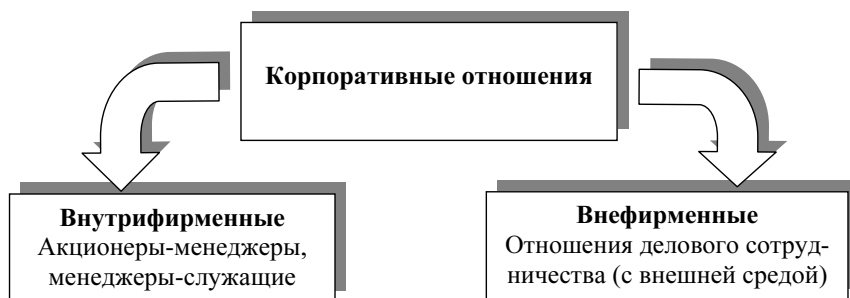


Рис. 1. Пространство корпоративных отношений

В широком смысле под корпоративными отношениями понимаются те, которые возникают и происходят между всеми заинтересованными сторонами, участвующими в реализации принятой корпоративной модели. К участникам корпоративных отношений будем относить, во-первых, само акционерное общество и, во-вторых, акционеров этого общества. Поскольку акцио-

<sup>19</sup> Могилевский С. Д., Самойлов И. А. Корпорации в России: Правовой статус и основы деятельности. — М.: Дело, 2006.

нерами являются как физические, так и юридические лица, то система корпоративных отношений будет иметь сложную структуру с множеством связей между элементами этой системы.

Основным содержанием корпоративных отношений являются обязательственные отношения между акционерным обществом и его акционерами, каждый из которых стремится к реализации своих прав. Правам акционеров по отношению к обществу противостоят соответствующие обязательства общества, и наоборот, правам общества противостоят обязанности акционеров совершать определенные действия. В системе корпоративных отношений в общем случае отсутствуют взаимные права и обязанности акционеров за исключением случаев, когда акционер приобретает дополнительные права и обязанности по отношению к обществу, например блокирующий или контрольный пакет акций. В этом случае акционер становится лицом, обязанным по отношению к другим акционерам.

Вся система корпоративных отношений строится на правах, возникающих из права собственности на акции. Носители этих прав — акционеры руководствуются в своей деятельности различными целями и имеют собственные интересы по отношению к обществу и друг к другу. Как только носители различных интересов предпринимают действия, направленные на реализацию их интересов, на достижение целей, отличных от целей других участников корпоративных отношений, возникает противоречие, конфликт, что ведет к длительному противостоянию сторон. Акционерное общество в этом случае является одновременно и целью и стороной противоречия и конфликта. Целью в корпоративном противоречии акционерное общество становится в случае борьбы за контроль над обществом. Стороной противоречия оно является в силу того, что через акционерное общество действуют лица, контролирующие и использующие общество в своих целях.

В отечественной практике понятие «корпорация» используется больше интуитивно, поскольку определения и однозначной характеристики этого термина в российских законодательных документах не содержится. По этой причине понятие «корпорация» трактуется очень широко. Неоднозначность трактовки рассматриваемого понятия приводит к тому, что в российских усло-

виях понятие «корпорация», как справедливо отмечает И. Храброва<sup>20</sup>, приобрело специфический оттенок, ибо используется оно для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими юридическими лицами, не исключая, впрочем, участия физических лиц. Каждое из них можно рассматривать в качестве самостоятельного экономического субъекта, связанного с другими совместным ведением бизнеса, общими целями, интересами, имущественными отношениями, организационной структурой. С учетом того, что развитие предпринимательской деятельности на условиях объединения имущества и капитала идет преимущественно по пути акционирования, дать универсальное понятие корпорации без учета национальной специфики достаточно сложно.

Отечественный опыт корпоративного строительства, естественно, не ограничился теоретическими изысканиями в области поиска существенных признаков корпораций. Первые попытки вернуть в состав экономических понятий термин «корпорация» был предпринят в 90-х гг. прошлого столетия<sup>21</sup>. Этот шаг был сделан с вводом самостоятельной организационно-правовой формы юридического лица, как «объединение предприятий». Предприятиям предоставлялось право объединяться в союзы, ассоциации, концерны, межотраслевые, региональные и другие объединения на условиях договоров и добровольности. В этом смысле «корпорация» была отнесена к самостоятельной форме «объединения предприятий», и на тот момент это не противоречило действующему законодательству.

Постепенно, понятие «корпорация» стало применяться в целях создания механизма государственных закупок товаров для государственных нужд и государственной поддержки отдельных производств и направлений деятельности<sup>22</sup>, а также создания ус-

---

<sup>20</sup> Храброва И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Афилированные лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. М.: Издательский дом «Альпина», 2000. С. 15.

<sup>21</sup> Закон РСФСР от 25 декабря 1990 г. № 445-1 «О предприятиях и предпринимательской деятельности». Гл. 2 «Организационно-правовые формы предприятий», ст. 13.

<sup>22</sup> Указ Президента РФ № 826 «О мерах по формированию федеральной контрактной системы».



ловий для реализации поставок продукции и товаров для государственных нужд<sup>23</sup>. В этот период создаются в форме акционерных обществ Федеральные контрактные корпорации «Росконтракт» и «Росхлебопродукт», появляется организационно-правовая форма — государственное предприятие<sup>24</sup>, а с вводом в действие Первой части Гражданского кодекса РФ определяются две формы объединения юридических лиц: ассоциация и союз. С этого момента корпорация не считается формой объединения юридических лиц<sup>25</sup>.

В 1999 г. понятие «корпорация» вновь находит свое применение, но только в отношении государственных корпораций<sup>26</sup>, которыми признаются некоммерческие организации, не имеющие членства и учрежденные Российской Федерацией на основе имущественного взноса и созданные для осуществления социальных, управленческих или иных общественно полезных функций. Имущество, переданное государственной корпорации Российской Федерацией, является собственностью государственной корпорации.

Обобщение различных подходов к определению понятия «корпорация» позволяет выделить ее *наиболее существенные признаки* по следующим группам.

1) В *социальном* значении корпорация предполагает объединение индивидов в единое целое для совместной деятельности. Объединившись в организацию, индивиды становятся участниками целого, сохраняя свою индивидуальность. Благодаря этому организация представляет собой связующее звено между материальными ресурсами и руководством людьми и относится к важнейшим вспомогательным средствам управления. Действительно, если попытаться найти среди окружающих нас людей тех, кто не принадлежит ни к одной организации, то сделать это

---

<sup>23</sup> Закон РФ «О поставках продукции и товаров для государственных нужд».

<sup>24</sup> Указ Президента РФ № 184 «О создании Государственной инвестиционной корпорации».

<sup>25</sup> Гражданский кодекс РФ. Ч. I. Гл.4, ст.121.

<sup>26</sup> Федеральный Закон № 140-ФЗ «О внесении изменений и дополнений в Федеральный закон «О некоммерческих организациях».

будет нелегко. Подавляющее большинство членов общества входят в одну или несколько организаций.

2) В *правовом* аспекте корпорация представляет собой легальную правовую форму объединения лиц и (или) капиталов, что позволяет рассматривать ее как единое целое и выступать самостоятельным участником правовых отношений. Правовое значение термина «корпорация» может выражаться в широком и узком смысле этого слова.

2.1) В широком смысле, корпорация — это юридическое лицо, в котором присутствуют отношения членства. Для всех корпораций в широком смысле этого слова характерны наличие союза лиц, самостоятельной воли, прав и обязанностей, корпоративных отношений, наличие у корпорации определенной цели, внутренней структуры, которая обеспечивает ее организационное единство.

2.2) В буквальном смысле слова корпорация — это организация, обладающая характерными чертами, которые и определяют ее особенности, выделяют ее из всего многообразия юридических лиц, основанных на членстве, они-то и являются «корпорациями». К таким чертам, на наш взгляд, можно отнести общие мотивы участников, которые заключаются в извлечение прибыли как основной цели деятельности, разделение уставного капитала на доли пропорционально личному участию, наличие имущества, созданного за счет вкладов участников, а также произведенного и приобретенного им в процессе деятельности, которое принадлежит ему на праве собственности.

2.3) В *экономическом* значении корпорация — это такое «союзное лицо», которое позволяет получить:

3.1) «эффект от масштаба», то есть добиться такого результата корпоративной деятельности, когда сумма объемов аккумулируемых ресурсов дает большую отдачу, нежели ее отдельные части;

3.2) эффект «усреднения колебаний конъюнктуры», повышающий приспособляемость крупного производства к факторам внешней среды, роль которых в условиях мировых хозяйственных связей и ужесточения конкуренции неуклонно возрастает;

3.3) эффект синергии, который возникает у «союзного лица» как новое качество в результате объединения.

Таким образом, имея исчерпывающий перечень корпоративных признаков, отметим, что понятию «корпорация» по действующему законодательству соответствует только хозяйственное общество (акционерное общество), поскольку хозяйственные товарищества не имеют в своей структуре органов управления, а унитарные предприятия не являются организациями на членстве и собственниками имущества, переданного им учредителями. Кроме того, производственные кооперативы, являясь, как правило, объединением только граждан, которые личным трудом должны участвовать в его деятельности, не имеют договорной основы такого объединения. А это, в свою очередь, дает ответ на вопрос об организационно-правовых формах юридических лиц, которых можно включить в группу лиц, именуемых термином «корпорация». Они могут создаваться в форме акционерного общества, общества с ограниченной или с дополнительной ответственностью. Отметим, что для практики современной России ближе понятие корпорации именно в этом смысле.

Такая позиция получила поддержку в документах федеральных органов власти и управления. В первую очередь речь идет о Кодексе корпоративного поведения, определяющего стандарты в регулировании корпоративных отношений внутри корпораций и их внешних отношений с другими юридическими лицами. В этом документе отмечено, что «корпоративное поведение» — понятие, охватывающее разнообразные действия, связанные с управлением хозяйственными обществами. Корпоративное поведение влияет на экономические показатели деятельности хозяйственных обществ и на их способность привлекать капитал, необходимый для экономического роста. Совершенствование корпоративного поведения в Российской Федерации — важнейшая мера, необходимая для увеличения притока инвестиций во все отрасли российской экономики, как из источников внутри страны, так и от зарубежных инвесторов.

Стандарты корпоративного поведения применимы к хозяйственным обществам всех видов, но в наибольшей степени они важны для акционерных обществ. Это обусловлено тем обстоятельством, что именно в акционерных обществах, где часто имеет место отделение собственности от управления, наиболее вероятно возникновение конфликтов, связанных с корпоративным

поведением. Поэтому Кодекс корпоративного поведения разработан прежде всего для акционерных обществ, выходящих на рынок капитала с целью публичного размещения своих акций и привлечения инвестиций для развития. Вместе с тем это не исключает возможности его применения любыми другими хозяйственными обществами, функционирующими в иных организационно-правовых формах.

Таким образом, можно говорить о том, что термин «корпорация» в России в большей степени сохраняет свою актуальность в первую очередь по отношению к акционерным обществам.

## **1.2. Предпосылки, факторы формирования и ключевые особенности российской модели корпоративного управления**

Динамика развития рыночных форм, методов хозяйствования и управления, активная интеграция России в мировую экономику — все это делает актуальным для нашей страны исследование теории и практики корпоративного строительства в мировом и отечественном аспектах, разработку понятийного аппарата, анализ моделей и механизмов корпоративного управления.

Термин «корпоративное управление» возник в середине 70-х гг. XX века и уже к концу 80-х гг. стал весьма распространенным<sup>27</sup>. На английском языке термин «корпоративное управление» звучит как *corporate governance*<sup>28</sup>. По справедливому замечанию Александра Бухвалова и Павла Шило, *governance* и *management* в английском языке существенно различаются по смыслу. В рус-

---

<sup>27</sup> Долинская В. В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 417.

<sup>28</sup> Дословный перевод с английского языка звучит как распределение власти в корпорации. В английском языке имеется два различных по смыслу термина, *management* и *governance*, которым в русском языке соответствует термин «управление». Это заставляет особенно внимательно относиться к содержанию терминологии, привычной для русского языка, в состав которой входит слово «управление». Поэтому не приходится удивляться необходимости различать понятия «корпоративное управление» и «управление корпорациями». Подробнее см.: Бухвалов А. В Корпоративное управление как объект научных исследований // Российский журнал менеджмента. 2005. Т. 3. № 3.

ском языке таких различий нет, и термин «управление» каждый трактует так, как подсказывают его опыт и квалификация, часто просто как «управление корпорацией»<sup>29</sup>, с чем вряд ли можно согласиться. Мы считаем, что необходимо четкое разделение понятий «управление корпорацией» и «корпоративное управление». Именно с этого мы и начнем наше исследование.

Результаты анализа теоретических положений в зарубежной и отечественной практике корпоративного управления позволяют считать, что единого подхода к пониманию сущности и содержания данного понятия нет. Встречаются работы, по форме посвященные исследованию проблем корпоративного управления, но по содержанию это исследования по проблемам управления корпорацией или корпоративного менеджмента.

В отдельных работах допускается подмена понятий «корпоративное управление» и «управление предприятием». Авторы исследуют различные аспекты управления экономическим, организационным и инновационным развитием компаний, их творческие усилия направлены на анализ информационного обеспечения процессов развития наукоемких компаний, тенденций создания инновационной инфраструктуры, формирования концепции управления развитием высокотехнологичных отраслевых кластеров, особенностей развития малых инновационных предприятий и т. д.<sup>30</sup>

На страницах научных изданий встречаются варианты весьма вольной трактовки «корпоративного управления», то есть без учета сложившихся традиций теории и практики. Делается это, конечно, из лучших побуждений, с целью поиска истины, но без достаточных, как нам представляется, на то оснований. В понятие «корпоративное управление» включаются, например, такие элементы, как «...область научного и практического знания, вид управления, сфера практической деятельности, связанная с решением проблемы структурной организации и регулированием дея-

---

<sup>29</sup> Шило П. Корпоративное управление — мода или осознанная необходимость? // *Top-Manager* 2003. № 3 (25).

<sup>30</sup> Анискин Ю. П. Корпоративное управление инновационным развитием: монография / Под ред. Ю. П. Анискина. Москва: Омега-Л, 2007. С. 63–95; 99–113; 121–153.

тельности крупных предприятий в виде корпораций»<sup>31</sup>. Такой подход позволяет считать, что основным признаком корпорации является ее величина, а корпоративное управление есть некое дополнение к традиционным методам управления предприятием.

В некоторых работах корпоративное управление рассматривается, на наш взгляд, в упрощенной трактовке, так как сводится к цепочке взаимоотношений собственников капитала, менеджеров и персонала, обслуживающего корпорацию, а также механизмам, используемым для поддержания равновесия их интересов<sup>32</sup>. Видимо, такое толкование сути корпоративного управления следует из весьма узкого понимания корпорации как материнской компании с сетью дочерних компаний и филиалов с различным юридическим статусом и уровнем самостоятельности<sup>33</sup>.

Кроме того, корпоративное управление рассматривается и как одна из функций корпоративного менеджмента наряду с управлением корпоративными финансами, формированием финансовой отчетности, управления оборотными активами, включая денежные средства, развитием методов управления корпорацией, включая управление корпоративными рисками<sup>34</sup>.

Приведенные положения не просто подтверждают разброс мнений на определение понятия «корпоративное управление», а свидетельствуют о наличии крайних позиций. Обратимся к источникам, близким к профессиональному пониманию содержания понятия «корпоративное управление».

Например, в Кодексе корпоративного управления Нидерландов понятие корпоративного управления включает менеджмент и власть, ответственность и влияние, отчетность и контроль<sup>35</sup>. Для Великобритании корпоративное управление представляет собой систему, посредством которой компании управляются и контроли-

---

<sup>31</sup> Кукура С. П. Теория корпоративного управления. М.: ЗАО Изд-во «Экономика», 2004. С. 121.

<sup>32</sup> Черезов А. В., Рубинштейн Т. Б. Корпорации. Корпоративное управление М.: ЗАО Издательство «Экономика», 2006. С. 5–7.

<sup>33</sup> Там же. С. 5.

<sup>34</sup> Орехов С. А., Селезнев В. А. Основы корпоративного управления: учебник. М.: Маркет ДС, 2006.

<sup>35</sup> The Dutch corporate governance code // [http:// www.ecgi.org/](http://www.ecgi.org/).

руются<sup>36</sup>. Представители деловых кругов Германии относят к корпоративному управлению совокупность норм, регулирующих управление и надзор за деятельностью компании<sup>37</sup>.

Мировая практика корпоративного управления в обобщенном виде закреплена в соответствующих принципах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). В этом документе под корпоративным управлением понимается «...комплекс отношений между правлением компанией (менеджментом, администрацией), ее советом директоров (наблюдательным советом), акционерами и другими заинтересованными лицами. В этом же документе отмечено, что корпоративное управление определяет механизмы, с помощью которых формируются цели компании, средства их достижения и контроль над ее деятельностью. Надлежащая система корпоративного управления должна создавать стимулы для того, чтобы совет директоров и правление стремились к достижению целей, отвечающих интересам компании и акционеров, а также обеспечивать эффективный мониторинг их деятельности, тем самым подталкивая фирмы к более эффективному использованию ресурсов»<sup>38</sup>.

В отечественной экономической литературе корпоративное управление рассматривается как совокупность частных и общественных институтов, включая законы, положения и принятую практику деловых отношений, которые вместе регулируют отношения между корпоративными менеджерами, предпринимателями, инвесторами и акционерами<sup>39</sup>, а также иными заинтересованными лицами<sup>40</sup>. Корпоративное управление рассматривается нами как явление, обладающее определенными признаками (рис. 2).

---

<sup>36</sup> Cadbury Report (The Financial Aspects of Corporate Governance) // <http://www.ecgi.org/>.

<sup>37</sup> German Code of Corporate Governance (GCCG) // <http://www.gccg.de>

<sup>38</sup> Принципы корпоративного управления ОЭСР. М.: Организация экономического сотрудничества и развития, 1999. С. 9.

<sup>39</sup> Основы государственного регулирования фондового рынка. 2-е изд., перераб. и доп. М., 2003. С. 416.

<sup>40</sup> К заинтересованным лицам могут быть отнесены служащие, кредиторы, вкладчики, клиенты, контрагенты, органы государственного регулирования, надзора и власти, несоблюдение интересов или законных требований которых может оказать негативное влияние на стабильность функциони-

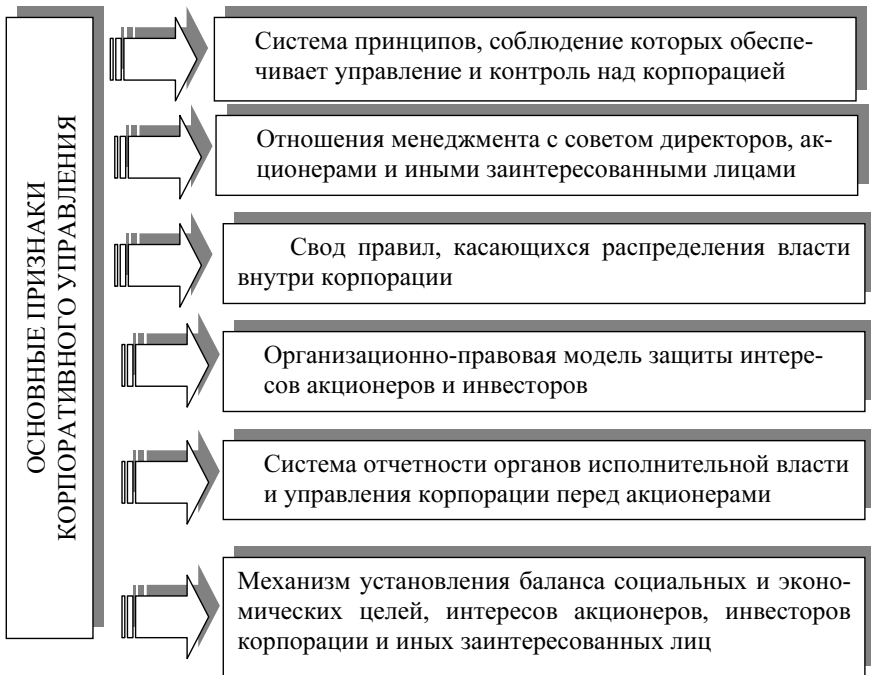


Рис.2. Основные признаки корпоративного управления

Таким образом, понятие «корпоративное управление» рассматривается в теории и воспринимается практикой как взаимодействие участников корпоративных (экономических, организационных и т. д.) отношений, с одной стороны <sup>41</sup>, и совокупность формальных и неформальных норм и правил, регулирующих поведение участников корпоративных отношений, — с другой <sup>42</sup>.

рования организации. См.: Письмо ЦБ РФ от 13 сентября 2005 г. № 119-Т «О современных подходах к организации корпоративного управления в кредитных организациях».

<sup>41</sup> Участники корпоративных отношений: менеджеры корпорации, предприниматели, инвесторы, акционеры, и иные заинтересованные лица.

<sup>42</sup> Формальные нормы представлены действующими нормами национального и международного права, то есть подлежат обязательному исполнению. Неформальные нормы принимаются добровольно, при благоприятных условиях эволюционируют в обычаи и традиции, как нормы, укорененные в сознании людей. Например, нормы Кодексов корпоративного поведения, деловой этики, нормы корпоративной культуры и т. д.



Учитывая достоинства проанализированных позиций в трактовках исследуемого понятия, полагаем, что под корпоративным управлением следует понимать систему экономических и организационных отношений, регулируемых формальными и неформальными нормами, при помощи которых обеспечивается управление корпорацией и устанавливается баланс интересов участников корпоративных отношений.

Таким образом, понятия «управление корпорацией» и «корпоративного управление» — не синонимы. Под первым термином подразумевается деятельность профессиональных специалистов в ходе проведения деловых операций. Иными словами, менеджмент сосредоточен на механизмах ведения бизнеса. Второе понятие гораздо шире: оно означает взаимодействие множества лиц и организаций, имеющих отношение к самым разным аспектам функционирования фирмы. Корпоративное управление находится на более высоком уровне руководства компанией, нежели менеджмент. Пересечение функций корпоративного управления и управления корпорацией, на наш взгляд, происходит только при разработке стратегии развития компании и организации контроля над ее реализацией. Причем исполнение этих функций может быть распределено следующим образом: формирование стратегий — функция корпоративного менеджмента, а значит, это элемент управления корпорацией; контроль над реализацией стратегии — функция совета директоров, следовательно, элемент корпоративного управления.

Взаимодействия участников корпоративного управления в процессе управления корпорацией и контроль над ее деятельностью осуществляются на трех уровнях, что наглядно представлено в табл. 2.

Характер взаимодействия участников корпоративного управления по всем трем уровням определяется типом модели корпоративного управления, формированию которой способствовал ряд предпосылок, имеющих национальный характер для стран, являющихся пионерами в этой области. Наиболее существенные предпосылки — это национальные особенности экономики и корпоративного сектора; системы собственности и контроля, проявляющиеся в корпоративной практике как наличие доминирующих собственников и уровня концентрации контроля; инте-

ресы, преобладающие в деятельности корпораций; основные источники финансирования инвестиций; преобладающий тип корпораций, корпоративных конфликтов и способы их разрешения.

Таблица 2

Уровни взаимодействия участников  
корпоративного управления

<b>УРОВНИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ УЧАСТНИКОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ</b>	<b>НОРМАТИВНЫЙ</b>
	Создаются формальные и неформальные нормы, регулирующие взаимодействия участников корпоративного управления. Например, взаимодействие акционеров, менеджеров и государства регулируется нормами, нашедшими отражение в федеральном законодательстве, отраслевых нормах федеральной комиссии по финансовым рынкам, нормах, заложенных в кодексе корпоративного поведения, и т. д.
	<b>ОРГАНИЗАЦИОННЫЙ</b>
	Формируется совокупность организаций, осуществляющих практическую деятельность по осуществлению контроля над корпорацией, процессами реструктуризации и реорганизации компаний, защиты прав акционеров и т. д.
	<b>ФУНКЦИОНАЛЬНЫЙ</b>
	Определяется состав инструментов, необходимых для осуществления корпоративной деятельности в доступных формах, при помощи определенных методов и средств, что находит максимальное отражение в моделях корпоративного управления

*Национальные особенности экономики* тех стран, где осуществляется корпоративная деятельность, мы разделяем на институциональные, экономические, правовые, политические и идеологические. Рассмотрим каждую из них более подробно.

*Институциональные особенности.* Специфика национальной экономики в той или иной стране обусловлена существующим многообразием форм собственности, системой и условиями государственного регулирования экономики, степенью предпри-

нимательской активности, условиями перелива капитала и т. д., что объясняет различия в системе корпоративных отношений и отличия моделей корпоративного управления

В соответствии с обозначенными критериями, специфические черты национальной экономики, например, США заключаются в том, что она построена на рыночных механизмах либеральной экономики. В ней низкая доля государственной собственности, незначительно прямое вмешательство государства в процесс организации производства и управления. Для этой модели характерны весьма высокая предпринимательская активность, гибкий перелив капитала в сферы максимальной доходности, в том числе в области производства новых знаний и технологий. Механизм экономического саморегулирования деятельности хозяйствующих субъектов оперативно откликается на постоянно меняющуюся конъюнктуру рынка. В полной мере достоинства модели раскрываются при внушительных объемах спроса и предложения на внутреннем и внешнем рынках и высоком уровне развития производительных сил.

Экономика Германии, Швеции и Франции обладает иными чертами. В отличие от США в этих странах роль государства в регулировании национального рыночного хозяйства весьма значительна. Проявляется это в эффективно работающей системе социальной защиты населения и значительном удельном весе государственной собственности в структуре валового национального продукта. Однако из-за того, что постоянно приходится находить компромиссы между запросами труда и капитала, эта модель не столь гибкая, а механизмы, учитывающие изменения экономической конъюнктуры, далеко не совершенны.

Деловое и рациональное взаимодействие работодателей, наемной рабочей силы, профсоюзов, представителей финансовых и государственных структур — специфика японской национальной экономики. Большое значение здесь традиционно придается человеческому фактору, силен дух коллективизма и предпринимательской благотворительности. Этот тип национальной экономики получил развитие во многих государствах Юго-Восточной Азии и Дальнего Востока, например Гонконге, Сингапуре, Тайване, Южной Корее.

Богатые природные ресурсы и дешевая рабочая сила развивающихся стран латиноамериканского и африканского континентов нашли свое отражение в соответствующих экономических системах. Для этих стран характерны прямое вмешательство государства в экономику, отсутствие профессионального менеджмента и низкая эффективность государственных методов экономического воздействия на поведение хозяйствующих субъектов. Это создает благоприятную среду для расцвета коррупции и криминала в предпринимательской среде общества и властвующей элиты.

Последние два типа национальной экономики к классу самостоятельных и самодостаточных отнести пока нельзя. Они находятся в стадии становления и пребывают под сильным влиянием индустриально развитых стран.

Таким образом, в мировой практике сложились и доминируют два типа национальной экономики, функционирующие в странах с развитой рыночной экономикой. К их числу принято относить американский и континентальный типы экономики.

*Экономические особенности.* Корпорации прошли длительный путь экономического развития — от предприятий унитарного типа до коалиций собственников. Формы коалиций собственников эволюционировали от семейных компаний до публичных корпораций.

Собственником унитарного предприятия является индивид, практикующий предпринимательскую деятельность. То есть ресурсами, необходимыми для производства и реализации продукции, владеет и распоряжается только сам предприниматель, равно как и результатом собственной деятельности.

Для семейных компаний характерно коллективное владение ресурсами, совместное участие членов семьи в производстве и сбыте созданного продукта, распределения его результатов. Отношения внутри компании строятся на доверии, но отличаются консервативным характером, что позволяет без особых рисков осуществлять контроль над компанией в интересах членов семьи. Но возможности сохранения семейной компании в конкурентной среде, в расширении границ предпринимательства, диверсификации деятельности ограничены величиной семейного капитала. Причина заключается в решении непростой задачи:

либо диверсифицировать деятельность, но тогда привлекать капитал на рынке и нести риски потери контроля либо отказаться от проектов расширения поля деятельности компании и подвергаться рискам полной или частичной потери контроля над компанией.

В публичных корпорациях система владения и распоряжения значительно сложнее, так как предполагает наличие механизмов привлечения и размещения ресурсов, распределения и перераспределения созданного продукта и возмещения затрат, которые понесли все лица, заинтересованные в деятельности корпорации. Это акционеры, менеджеры, сотрудники и рабочие, кредиторы и т. д.

Национальные экономики в различных странах имеют различную структуру организационных форм предпринимательства, историю формирования и существенные отличия в уровне своего развития. Поэтому в экономике одних стран преобладают публичные корпорации, других — семейные компании. В одних странах сложился и динамично развивается корпоративный сектор, нередко транснационального типа, в других сложные корпоративные формы организации предпринимательской деятельности только зарождаются. В экономике многих стран преобладают семейные компании, которые в большинстве стран мира являются основой концентрированной собственности. В связи с этим необходимо отметить специфическую и во многом уникальную черту внутренней организации крупнейших и наиболее успешных российских компаний. Она заключается в том, что российские компании по своему поведению напоминают семейные компании, но отклоняются от этой модели в одном очень важном отношении. По понятным причинам большинство из них никогда не строились, да и не могли строиться по образцу семейных предприятий. Обычно их ядро составляет команда из трех-семи человек, тесно связанных между собой неформальными связями и общим прошлым опытом. По аналогии с семейными компаниями, Р. И. Капелюшников предлагает называть их «партнерскими» компаниями<sup>43</sup>. Члены таких команд обычно

---

<sup>43</sup> Капелюшников Р. И. Концентрация собственности и корпоративный ландшафт современной мировой экономики // Отечественные записки. 2005. № 1 (22).

знакомы много лет, в прошлом работали вместе, являются владельцами сопоставимых по размеру пакетов акций.

В этой ситуации многие важнейшие институты, необходимые для успешного функционирования рыночной системы, включая институты корпоративного управления, находятся в зачаточном состоянии или вообще отсутствуют. В подобных условиях концентрация собственности компенсирует отдельные недостатки институциональной среды. То есть при весьма низком уровне доверия, слабой контрактной дисциплине, ограниченности и непрозрачности экономической информации, высокой коррупции и т. д. семейные и родственные связи помогают создавать такую среду предпринимательства, в которой оказываются возможны сложные сделки, рассчитанные на длительную перспективу. Когда участники экономического взаимодействия принадлежат к одной семье или одному родственному клану, возрастает уровень доверия, уменьшается риск оппортунистического поведения, повышается действенность неформальных механизмов. Устойчивые экономические связи в рамках больших семейных предпринимательских групп могут становиться дополнением к формирующимся рынкам товаров, труда и капитала. Поэтому в странах с формирующимися рыночными механизмами и несовершенными институтами, как правило, преобладает концентрированная собственность.

*Правовые особенности* той или иной модели корпоративного управления коренятся в отличиях правовых систем — общей (англо-американской) или континентальной (романо-германской). Правовой аспект корпоративного управления позволяет проанализировать связь концентрации собственности с различиями в степени защищенности прав акционеров. В тех странах, где они защищены лучше (США, Великобритания), собственность оказывается распыленной, в тех странах, где они защищены хуже (континентальная Европа), — концентрированной. Отсюда следует, что по мере предоставления акционерам все более широких прав можно ожидать постепенной трансформации модели концентрированной собственности в модель распыленной собственности.

Таким образом, отличия моделей корпоративного управления объясняются исторической принадлежностью национальных

систем права к тем или иным правовым традициям. В соответствии с этим положением причина рассматриваемых нами отличий заключается в происхождении правовой системы<sup>44</sup>. Так, Р. Капелюшников обращает внимание исследователей на интересное обстоятельство, имеющее давнюю историю: «...если английские суды общего права служили первоначально орудием в борьбе парламента с притязаниями королевской власти, то на континенте они, напротив, выступали послушными проводниками ее воли. Непредвиденным следствием этих “родовых” отличий стало то, что на практике англосаксонская система общего права оказалась гораздо более “дружественной” по отношению к инвесторам, чем континентальная система гражданского права». Это означает, что в странах общего права судебная власть сохраняет большую независимость от исполнительной власти, суды при вынесении решений в большей мере склонны руководствоваться «духом закона». В странах континентальной Европы соблюдается «буква закона». Поэтому система общего права, в отличие от права континентального, более либеральна. Это обстоятельство, безусловно, способствуют развитию рыночных механизмов и системе распыленной собственности.

*Политические и идеологические особенности.* Как свидетельствует история XX века, очень часто развитие событий в области корпоративного управления было обусловлено политическими и идеологическими причинами. Так, например, континентальная Европа, в отличие от США и Великобритании, длительное время находилась под влиянием идей социализма и национализма.

Приход к власти социалистических и националистических сил неизменно сопровождался бурным взлетом концентрации производства. Это отвечало их идеологическим пристрастиям и диктовалось соображениями вполне практического порядка. Крупные корпорации рассматривались как передовая форма организации производства, переход к которой диктуется объективными требованиями технического прогресса. Планировать и регулировать деятельность небольшого числа крупных компаний

---

<sup>44</sup> Капелюшников Р. И. Концентрация собственности и корпоративный ландшафт современной мировой экономики // Отечественные записки. 2005. № 1 (22).

проще, чем рыночную стихию. Если рынок в глазах социалистически и националистически ориентированных политиков был олицетворением хаоса, то крупные компании — олицетворением порядка. Поэтому концентрированная собственность была предпочтительней. Особенно яркие примеры, подтверждающие эту закономерность, дает история Германии, Италии, Японии и Швеции.

Кроме того, на процессы организации и функционирования корпоративного сектора влияют особенности политического устройства страны. Эксперты отмечают, что в странах, где правящими на протяжении многих десятилетий являлись социал-демократические партии, преобладает концентрированная собственность. По мнению М. Роу, социал-демократия создает предпосылки для формирования тройственного союза, состоящего из государства, профсоюзов и менеджмента крупнейших компаний. Такие союзы, по мнению социал-демократов, — гарант сохранения социальной стабильности, расширения занятости, противодействия увольнению. Эти цели являются приоритетными для социал-демократических правительств. Именно такие цели становятся мотивом давления на предпринимателей<sup>45</sup>. В таких политических условиях идея обеспечения максимальной прибыли для акционеров меняется на идею социальной ответственности бизнеса и т. д. Поэтому распыление собственности между множеством пассивных акционеров сделало бы собственников полностью беззащитными перед триумvirатом «государство — профсоюзы — менеджмент». Противовес ему может быть создан только на базе концентрированной собственности. Только крупные собственники, лично участвующие в делах компании, оказываются способны ограничить оппортунистическое поведение наемных менеджеров и обеспечить их лояльность вопреки тому давлению, которое постоянно исходит от государства и профсоюзов.

Принципиальные отличия моделей корпоративного управления определяются также характером *систем собственности и контроля* над ее использованием, которые исторически сложи-

---

<sup>45</sup> Roe, M. J. *Political Determinants of Corporate Governance: Political Context, Corporate Impact.* (Oxford: Oxford University Press, 2003).



лись в различных странах и поддерживаются национальными традициями и законами. Это обстоятельство нашло свое отражение в *национальных чертах корпоративного сектора*. Как ключевые чаще всего рассматриваются: *основные источники финансирования инвестиций; доминирующие собственники и концентрация контроля; интересы, превалирующие в деятельности корпораций*.

В соответствии с перечисленными чертами основу корпоративного сектора экономики США составляют публичные корпорации, финансируемые преимущественно из средств акционеров, которые формально являются собственниками корпорации. Акционерным капиталом обычно владеют частные лица, среди которых доминирующие собственники встречаются редко, а возможности консолидации контроля над корпорацией ограничены действующим законодательством. Деятельность корпораций формально осуществляется в интересах акционеров. Государство в капитале корпораций совсем не принимает участия. Итак, для корпоративного сектора в США характерна высокая роль финансового рынка, контроль осуществляется аутсайдерами<sup>46</sup> в интересах акционеров.

В странах Европейского Союза корпоративная деятельность финансируется, прежде всего, крупными банками и корпорациями, практикующими перекрестное владение акциями, поэтому собственность и контроль над деятельностью компаний распределены преимущественно между институциональными инвесторами — крупными банками. Они же являются доминирующими акционерами, следовательно, их интересы реализуются в первую очередь. Однако есть обстоятельства, которые существенно отличают европейскую модель от американской. Во-первых, государство принимает активное участие в капитале компаний. Во-вторых, законодательно закреплено право служащих на участие в капитале компаний и контроле над их деятельностью. В-третьих, традиционно в состав акционеров входят деловые партнеры. Поэтому корпоративный сектор в европейских странах отличается наличием доминирующих акционеров, роль которых выполняют чаще всего крупные банки, контролем со

---

<sup>46</sup> От английского термина *outside* — снаружи.

стороны инсайдеров<sup>47</sup> и ориентацией на интересы широкого круга агентов, включающего помимо собственников компаний также и их работников, поставщиков, потребителей, представителей местных сообществ и т. д.

Таким образом, в США сложилась распыленная или диверсифицированная среди большого количества акционеров собственность. В этой модели возникает проблема контроля разобщенных собственников над корпорацией. Для стран Европы характерна концентрированная структура собственности, сосредоточенная в руках узкого круга акционеров, для которых возникает проблема не столько установления, сколько распределения контроля.

Опираясь на основополагающий критерий концентрации собственности и контроля, можно выделить два *типа корпораций*. Во-первых, корпорации с распыленной (дисперсной, диверсифицированной) собственностью, контролируемые профессиональными менеджерами с лояльными им советами директоров и пассивной массой мелких акционеров. Во-вторых, корпорации с концентрированной собственностью, контролируемые крупными собственниками (богатыми семьями, государством, финансовыми институтами или другими нефинансовыми корпорациями), которые имеют возможность по собственному усмотрению формировать совет директоров (при необходимости возглавляя его), а также назначать и менять высших менеджеров.

В соответствии с этим же критерием выделяются модели корпоративного управления. Корпорациям с распыленной собственностью соответствует американская (англосаксонская), или аутсайдерская, модель, получившая распространение прежде всего в США и Великобритании, Канаде, Новой Зеландии, Австралии. Корпорациям с концентрированной собственностью соответствует континентальная (европейская, германская), или инсайдерская, модель корпоративного управления, распространенная в Германии, Нидерландах, Франции, скандинавских странах, Бельгии, Австрии, Японии, то есть практически по всему остальному миру<sup>48</sup>.

---

<sup>47</sup> От английского термина *inside* — внутри.

<sup>48</sup> Артемьев Д. Ю. Корпоративное построение и стоимость компании // Развитие корпоративных структур в современной экономике России: Док-

Различия в уровне концентрации собственности и контроля в корпорациях определяют, какой *тип конфликтов* оказывается основным для соответствующих моделей корпоративного управления. В первом случае это конфликт между акционерами и наемными менеджерами, в другом — между контролирующими и остальными акционерами. В рамках аутсайдерской модели корпоративного управления речь идет о некомпетентности или оппортунистическом поведении профессиональных менеджеров, в рамках инсайдерской модели — о некомпетентности или оппортунистическом поведении крупнейших акционеров. В первой существует риск нивелирования интересов основной массы акционеров и экспроприации собственности со стороны наемных менеджеров, во второй — со стороны доминирующих собственников. Эти конфликты взаимно друг друга погашают: очевидно, что по мере нарастания концентрации собственности острота первого типа конфликтов должна ослабевать, тогда как второго — усиливаться. Иными словами, между издержками, которые возникают в результате разрешения конфликтов, может существовать определенный компромисс: чем больше одни, тем меньше другие, и наоборот.

Эти два типа конфликтов можно рассматривать как разновидности одной и той же фундаментальной проблемы сбалансированности интересов участников корпорации. Отсюда логично вытекает смысл корпоративного управления, который как раз и состоит в том, чтобы способствовать ее решению. *Способы разрешения корпоративных конфликтов* дают представление о достоинствах и недостатках той или иной модели.

Несмотря на возможные конфликты, потенциально заложенные в аутсайдерской модели корпоративного управления, рас-

---

лады и выступления участников «круглого стола» (ноябрь 1999 г.). Ч. 2. М., 2000. С. 212–221; Логинов С. А., Батаева Б. С. Тенденции формирования российской модели корпоративного управления // Вестник Финансовой академии. 2000. № 3. С. 16–24; Лякин А. Н. Российская приватизация и формирование национальной модели корпоративного управления. СПб.: Поиск, 2003. С. 221–228; Дубровский В. Ж., Романова О. А., Татаркин А. И., Ткаченко И. Н. Динамика корпоративного развития. М.: Наука, 2004. С. 99–101; Долинская В. В. Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 423–428.

пыленная собственность позволяет акционерам распределять вложения между акциями различных компаний и обеспечивать условия для эффективной диверсификации риска. Дополнительное снижение риска достигается благодаря существованию высоколиквидного вторичного рынка акций. Стоимость капитала в этих условиях уменьшается, и корпорации получают возможность привлекать его в больших объемах и на лучших для себя условиях; это позволяет им достигать более крупных размеров и реализовывать преимущества, связанные с экономией на масштабе.

Кроме того, аутсайдерская модель предполагает существование конкурентного рынка капитала, который в свою очередь является важным фактором поддержания конкуренции на рынках товаров и труда. Как более гибкая, она позволяет быстрее и с меньшими трениями осуществлять реструктуризацию компаний. В современных условиях, характеризующихся резкими структурными и технологическими сдвигами, это может стать очень серьезным, подчас решающим преимуществом.

Инсайдерская модель, как показывают результаты исследования, ограничивает возможности для диверсификации риска, имеет более узкую акционерную базу, а в странах, где она традиционно используется, вторичный фондовый рынок отличается меньшей ликвидностью. Поэтому стоимость привлечения дополнительного капитала заметно возрастает. Вместе с тем в рамках этой модели лояльность акционеров по отношению к корпорациям оказывается выше, что способствует удлинению временного горизонта принимаемых решений, облегчает реализацию проектов с длительными сроками окупаемости и делает компании с концентрированной собственностью более устойчивыми к финансовым кризисам.

Главный недостаток аутсайдерской модели состоит в том, что власть в компаниях узурпируется наемными менеджерами, которые, оставаясь формально подотчетными акционерам, фактически становятся неподотчетны собственникам и могут использовать принадлежащие им активы в своих корыстных целях. А недостаток инсайдерской модели в том, что советы директоров захватываются контролирующими акционерами, которые могут действовать исходя из своих интересов в ущерб интересам остальных акционеров.

Однако решение проблемы предпочтительности того или иного варианта корпоративного управления, а соответственно выбора в пользу определенной модели, не так однозначно, как может показаться на первый взгляд. Модель корпоративного управления определяется конкретными экономическими, институциональными и технологическими условиями, традициями и эволюцией корпоративного сектора каждой национальной экономики. В зависимости от этих условий определяется оптимальный уровень концентрации собственности: в одних случаях для тех или иных стран лучшие результаты могут быть получены от аутсайдерской модели, в других — от инсайдерской. Этот вывод подтверждается новейшими исследованиями, которые показали, что в разных странах концентрация собственности и тип корпоративного управления могут существенно отличаться друг от друга<sup>49</sup>.

Предпринятая попытка сравнительного анализа наиболее распространенных в мировой практике моделей корпоративного управления преследует также цель: определить пути формирования такой модели в России и дать ее характеристику. В странах с переходной экономикой, в том числе в России, доминирующей особенностью корпоративного управления является сильный контроль со стороны инсайдеров. В советах директоров и на собраниях акционеров представлены преимущественно менеджеры, а внешние директора немногочисленны. Сильные позиции менеджеров акционерных обществ в переходных экономиках являются следствием слабости системы реализации прав собственности и финансовых систем.

---

<sup>49</sup> Лякин А. Н. Российская приватизация и формирование национальной модели корпоративного управления. СПб.: Поиск, 2003. С. 22–228; Дубровский В. Ж., Романова О. А., Татаркин А. И., Ткаченко И. Н. Динамика корпоративного развития. М.: Наука, 2004. С. 99–101; Капелюшников Р. И. Концентрация собственности и корпоративное управление. М.: ГУ ВШЭ, 2005; Капелюшников Р. И. Концентрация собственности и корпоративный ландшафт современной мировой экономики // Отечественные записки. 2005. № 1 (22); Макарова О. А. Корпоративное право: учебник. М.: Волтерс Клувер, 2005. С. 199–211; Долинская В. В. Акционерное право: основные положения и тенденции. Монография. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 423–428; Корпоративное управление. Серия «Классика Harvard Business Review» / Пер. с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. С. 86.

Система, опирающаяся на внутренние механизмы контроля над деятельностью корпораций и легальное доминирование двухпалатных советов директоров (правлений), в странах с переходной экономикой обычно имеет сходство с европейской моделью. Отсутствие сильного внешнего контроля, которое частично объясняется недостатком времени для успешного формирования фондового рынка и соответствующего законодательства, делает особенно важным такой внутренний инструмент, как совет директоров. Однако механизм функционирования советов директоров имеет сходные черты с американской моделью — его члены не смогут опереться на банки или иных институциональных инвесторов и на их экспертную помощь в оценке работы компании. Тем более они не могут рассчитывать на то, что банки сами станут осуществлять функции контроля и надзора независимо от совета, так как участие банков в формировании капитала корпорации ограничено.

Результаты ряда исследований, проведенных за последние годы, позволяют выделить важнейшие факторы формирования российской модели корпоративного управления<sup>50</sup>, в литературе чаще всего называют:

- значительные темпы трансформации собственности, заданные процессами приватизации государственного и муниципального имущества;
- подчинение корпоративного управления интересам доминирующих собственников, ограниченных необходимостью соблюдения формальных правовых норм, что часто достигается имитацией их исполнения;

---

<sup>50</sup> Корпоративное управление: экономические ограничения, факторы и механизмы // Экономика переходного периода: Очерки экономической политики посткоммунистической России. 1998–2002. М.: Дело, 2003. С. 441–447; Коваленко Б. Б., Галабурда Г. С., Зиннатуллин М. С., Игнатенко В. Е. Формирование и особенности российской модели корпоративного управления. СПб.: Изд-во Санкт-Петербургской академии управления и экономики, 2006. С. 23–30; Коваленко Б. Б. Институциональные преобразования — основа формирования и государственного регулирования корпоративных структур. СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2004. С. 306–313; Долгопятова Т. Г. Происходит ли отделение собственности от управления в российских компаниях? // Материалы VII Международной научной конференции «Модернизация экономики и государство». 4–6 апреля 2006 г. М.: ГУ ВШЭ, 2006.

- доминирование в корпоративном управлении акционеров, непосредственно участвующих в управлении компаниями. Совмещение собственности и контроля стало формальным институтом российской корпоративной практики, ограничивая привлечение наемного менеджмента;

- высокий уровень концентрации собственности и ярко выраженный контроль доминирующих акционеров. Хотя совмещение владения и контроля превалирует, процессы интеграции собственности и капитала способствуют постепенному отделению управления от собственности;

- отделение собственности и финансирования от управления в значительной степени имеет декларативный характер, отвечая стремлению формального соответствия международным нормам корпоративного поведения;

- развитие корпоративного сектора преимущественно по пути формирования крупных институциональных инвесторов, которые могут эффективно контролировать менеджмент;

- возрастающая роль совета директоров в деятельности компаний, он становится работающим органом, действующим в интересах крупных акционеров, и может выполнять функцию мониторинга исполнительного менеджмента;

- активное участие федеральных органов власти и управления в роли контролирующего акционера в корпорациях с государственным участием, создаваемых в ключевых отраслях экономики;

- создание основ корпоративной культуры.

Среди ключевых особенностей развития российской модели корпоративного управления необходимо выделить:

- перманентный процесс перераспределения собственности в корпорациях;

- связь мотивов большинства крупных акционеров и менеджеров с контролем финансовых потоков и «выводом» активов корпорации;

- слабую роль традиционных «внешних» механизмов корпоративного управления, таких как рынок ценных бумаг, банкротства, рынок корпоративного контроля;

- значительную долю государства в акционерном капитале;

- федеративное устройство и активную роль региональных

властей как самостоятельного субъекта корпоративных отношений;

- политизированный подход органов государственной власти и управления к решению проблем применения корпоративного права при сравнительно развитом законодательстве в области защиты прав акционеров.

Отмеченные особенности российской модели корпоративного управления получили подробное освещение в отечественной литературе<sup>51</sup>. Вместе с тем существуют проблемы, имеющие фундаментальный характер, неопределенность в решении которых заметно усложняет прикладные исследования в области дальнейшего развития национальной модели корпоративного управления.

Прежде всего следует отметить, что полный анализ проблем корпоративного управления возможен только на основе систематизации подходов, выработанных в различных отраслях знания, так как различные механизмы корпоративного управления являются предметом исследования экономической и институциональной теории, корпоративных финансов и менеджмента, права, социологии, психологии, истории и других отраслей нау-

---

<sup>51</sup> Беликов И. Корпоративное управление: содержание, основные механизмы и институциональная основа // Журнал для акционеров. 2000. № 9; Долгопятова Т. Г. Отношения собственности и модели корпоративного контроля в российской промышленности (по материалам эмпирических исследований). М.: ГУ ВШЭ. Научно-исследовательский семинар «Институциональные проблемы российской экономики». № 3. 2000; Долгопятова Т. Г. Модели и механизмы корпоративного контроля в российской промышленности (опыт эмпирического исследования) // Вопросы экономики. 2001. № 5; Долгопятова Т. Г. Происходит ли отделение собственности от управления в российских компаниях? // Материалы VII Международной научной конференции «Модернизация экономики и государство» 4–6 апреля 2006 г. М.: ГУ ВШЭ, 2006; Радыгин А. Корпоративное управление в России: ограничения и перспективы // Вопросы экономики. 2002. № 1; Радыгин А. Д., Энтов Р. М., Межераупс И. В. Особенности формирования национальной модели корпоративного управления. М.: ИЭПП, 2003; Храброва И. А. Корпоративное управление: вопросы интеграции. Аффiliated лица, организационное проектирование, интеграционная динамика. М.: Издательский дом «Альпина», 2000; Яковлев А. А. Корпоративное управление и реструктуризация предприятий в России: формальные институты и неформальные интересы собственников // Экономический журнал ВШЭ. 2003. № 2, и др.



ки. Отмечается тенденция к формированию междисциплинарного подхода в развитии теории корпоративного управления.

Процессы формирования условий развития корпоративного управления в России не были стабильны и менялись вслед за изменениями государственной политики приватизации и разгосударствления собственности. Первое время Россия тяготела к аутсайдерской модели корпоративного управления. Это явилось непосредственным результатом реализации в российских условиях приватизационной схемы, идея которой заключалась в расщеплении акционерного капитала предприятий среди миллионов мелких держателей. Этому способствовали раздача приватизационных чеков и передача основной части акций приватизируемых предприятий трудовым коллективам. На практике сразу же после этого началась активная консолидация контроля над приватизированными компаниями. В результате российская экономика очень быстро перешла от распыленной структуры акционерной собственности к высококонцентрированной. По имеющимся оценкам, в настоящее время доля крупнейших акционеров в капитале российских промышленных предприятий составляет в среднем 35–40%. Причем эти оценки относятся к первичным собственникам. Если бы в нашем распоряжении оказались фактические данные о конечных собственниках, цифры наверняка оказались бы намного выше.

Но в результате низкой доходности акций и ограничений размера индивидуального контрольного пакета не оправдались ожидания того, что сформируется крупный акционерный капитал с инвестиционными фондами в качестве владельцев контрольных пакетов акций.

Не сбылись и надежды на то, что акционирование государственной собственности создаст механизм контроля и регулирования со стороны фондового рынка. На этапе его становления он объективно не способен выступить в такой роли. Низкая доходность акций практически уничтожает «классическую» мотивацию акционеров. Подавляющая масса акционеров не может рассчитывать на получение регулярного текущего дохода и возможность продажи акций по возросшей рыночной цене. Менеджеров же больше интересуют другие выгоды от обладания ак-

циями — прежде всего это право распоряжаться ресурсами корпорации.

С развитием отечественных финансово-промышленных групп в начале 90-х гг. прошлого столетия стали проявляться признаки инсайдерской модели корпоративного управления. Но увлечение этими корпоративными структурами быстро прошло. Обещанной государственной поддержки не дождались. Кризис 1998 г. помешал распространению этой тенденции, уменьшил и без того скудные банковские кредитные ресурсы, практически нивелировав долгосрочные инвестиции в производственной сфере.

Как следствие — в российской практике отсутствуют сформировавшиеся силы, способные осуществлять корпоративный контроль, и рыночные механизмы контроля. Роль государства в сфере корпоративного управления в настоящее время четко не определена. В этих условиях Россия обратилась к правовому регулированию, целенаправленному воздействию государства на эти отношения, в том числе в несвойственной для мировой практики сфере. Об этом свидетельствует практика придания обязательной силы отдельным положениям Кодекса корпоративного поведения<sup>52</sup>, нормы которого во всем мире имеют неформальный характер.

По результатам анализа можно констатировать, что ни одна модель не обладает абсолютными преимуществами (табл. 3).

---

<sup>52</sup> Долинская В. В. Акционерное право: основные положения и тенденции. М.: Волтерс Клувер, 2006. С. 436.

Таблица 3

Сравнение основных моделей корпоративного управления<sup>2</sup>

Основные Признаки	Модели корпоративного управления		
	Американская	Континентальная	Российская
Тип системы собственности	Распыленный	Умеренной концентрации	Высокой концентрации
Уровень концентрации собственности	Низкий	Значительный	Высокий
Вмешательство государства в деятельность корпораций	Ничтожное	Значительное	Высокое
Участие государства в капитале корпораций	Ничтожное	Значительное	Высокое
Деловая активность	Высокая	Значительная	Низкая
Преобладают корпорации	Публичные	Семейные	Партнерские
Тип экономики	Либеральный	Контролируемый	Транзитивный

<sup>2</sup> Наибольшее распространение американская (англосаксонская) модель корпоративного управления получила в Великобритании, США, Канаде, Австралии, Ирландии, континентальная (европейская, германская) — в Германии, Франции, Бельгии, Дании, Греции, Португалии, Швеции.

Основные источники капитала	Средства частных акционеров	Средства институциональных инвесторов	Собственные средства корпораций
Корпоративный контроль	Менеджеры	Доминирующие собственники	Доминирующие собственники
Тип конфликтов	Акционеры и менеджеры	Доминирующие и иные акционеры	Доминирующие и иные акционеры

Эволюция корпоративного управления — это сложный, многогранный процесс, который является отражением истории корпоративного строительства в мировой и отечественной практике. Выбор в пользу той или иной модели корпоративного управления определяется институциональными, экономическими, правовыми, политическими и идеологическими особенностями, которые в различной мере проявляются в отдельных странах.

Эти модели не являются взаимоисключающими. Тенденции их развития за последнее время указывают скорее на сближение и взаимопроникновение во всех ведущих странах мира. Главным фактором конвергенции систем корпоративного управления выступает глобализация рынков капитала, но сюда же следует отнести общеправовую тенденцию унификации регулирования.

О динамике конвергенции моделей корпоративного управления свидетельствуют следующие факты. Например, в инсайдерских системах появляются признаки изменения роли доминирующих акционеров. Компании постепенно начинают преодолевать препятствия, стоящие перед привлечением внешних инвестиций и связанные с перекрестным владением акциями. Во Франции, например, только за 1993–2002 гг. число холдинговых структур в общей капитализации сократилось с 59 до 20%, доля доминирующих акционеров за последние десять лет снизилась почти на 1/3. Многие европейские банки стали выделять свои инвестиционные подразделения в отдельные компании, что, возможно, является первым шагом на пути специализации и распродажи непрофильных активов. Аналогичные процессы происходят и в Японии: доля компаний с перекрестным владением акций в общей капитализации страны снизилась за 1993–

2002 гг. с 55,8 до 45,7%, несколько уменьшилась доля банковских кредитов в финансировании японских компаний, которые уже напрямую выходят на международный рынок капитала.

С начала 80-х гг. XX века завоевывают место Международные финансовые стандарты отчетности, что повышает прозрачность отношений собственности в компаниях.

Во многих европейских странах и в Японии происходит увязка оплаты менеджеров с показателями работы компании. В деле максимизации текущей стоимости фирмы интересы менеджеров все больше сливаются с интересами акционеров.

В странах с аутсайдерскими системами корпоративного управления все большее признание получают различные модели концентрации собственности и возможные выгоды от постоянного участия в делах корпорации ее собственников. Часть успешно развивающихся высокотехнологических компаний в настоящее время контролируется непосредственно собственниками, хотя их акции широко котируются на рынке ценных бумаг.

Итак, улучшение доступа компаний к международным источникам финансирования, конвергенция в сфере стандартов и раскрытия информации, сближение разных моделей корпоративного управления и международная унификация правового регулирования являются взаимодополняющими факторами.

Влияние глобальных тенденций, интернационализация и конвергенция национальных экономических систем в начале XXI века позволяют сформулировать основные принципы корпоративного управления:

- ограничения ответственности и предпринимательского риска, возникающие в результате утраты акционерами полноты контроля над деятельностью компании и делегирования полномочий принятия решения по вопросам деятельности корпорации совету директоров;

- корпоративный принцип организации дел в корпорации, предполагающий участие акционеров в управлении компанией не лично, а через совет директоров, в который они могут быть избраны, или предложение кандидатуры в его состав;

- демократичность при формировании органов управления корпорацией, что находит свое отражение в процедуре выборов состава органов управления корпорацией, возможности осуще-

ствления контроля над их деятельностью и досрочного прекращения полномочий по решению общего собрания акционеров;

- разделение функций управления и контроля в органах управления корпорацией, которое может быть реализовано посредством создания в корпорациях органов специальной компетенции (только управления или только контроля), и запрета на перекрестное совмещение должностей для лиц, занимающих должности в органах управления и контроля;

- исключительность компетенции органов управления корпорацией и ее формирование по остаточному принципу, что предполагает закрепление и делегирование компетенции общим собранием акционеров совету директоров и исполнительным органам управления. То есть наиболее широкой компетенцией обладает общее собрание акционеров, от нее производна компетенция других органов управления. Например, вопросы, не вошедшие в исключительную компетенцию собрания акционеров, могут относиться к исключительной компетенции совета директоров и т. д.;

- стандартизация управления, что предусматривает создание единой нормативной базы, унифицированных механизмов и принципов управления корпорациями независимо от вида деятельности, отрасли хозяйства, страны размещения и т. д.;

- публичный характер деятельности корпорации, «прозрачность» информации, реализуемые в обязательной отчетности органов управления корпорацией перед общим собранием акционеров, в полноте раскрытия информации и адресном ее представлении;

- баланс интересов собственников, менеджеров и заинтересованных лиц на компромиссной основе как целеполагание в условиях разделения функций собственности и контроля над деятельностью корпорации.

По результатам проведенных исследований, на наш взгляд, можно констатировать, что *эволюция корпоративного управления — это сложный, многогранный процесс*, который является отражением истории корпоративного строительства. Выбор в пользу той или иной модели корпоративного управления определяется институциональными, экономическими, правовыми, политическими и идеологическими факторами.

По уровню концентрации собственности выявляется два основных типа корпораций: основанные на распыленной собственности и концентрированной собственности. Несмотря на то что исследователями сформулированы отличительные признаки двух основных моделей корпоративного управления, корпоративная практика демонстрирует великое разнообразие национальных систем корпоративного управления, так как в каждой стране сфера предпринимательства организована по-своему. Тем не менее отчетливо проявляется исключительность англосаксонской (распыленной) модели корпоративного управления. Единственной страной, где все крупнейшие корпорации имеют распыленную структуру собственности, является Великобритания, но и в других частях англосаксонского мира — США, Канаде, Австралии, Ирландии — этот тип корпораций оказывается ведущим.

Не менее отчетливо проявляются особенности концентрированной собственности, которая преимущественно сосредоточена в компаниях семейного типа. Например, в таких странах, как Мексика или Аргентина почти все крупнейшие корпорации организованы по принципу семейного бизнеса. Однако концентрированная собственность характерна не только для стран третьего мира. Во многих экономически развитых европейских странах — Бельгии, Дании, Греции, Португалии, Швеции — значительная часть крупнейших корпораций традиционно контролируется семьями.

В России, если рассматривать наиболее успешные отечественные корпорации, наиболее предпочтительной оказалась концентрированная структура собственности. Поэтому в долгосрочной перспективе сложившаяся в нашей стране конфигурация собственности может оказаться менее устойчивой, чем в странах, где традиционно преобладает концентрированная собственность в виде семейного бизнеса. Объясняется это тем, что институт семьи отличается значительным консерватизмом. Это ограничивает возможные изменения рамками родственных отношений. В российских условиях можно ожидать, что когда первое поколение основателей начнет отходить от дел, они едва ли будут оставлять значительные пакеты акций внутри традиционных партнеров, а станут предлагать их внешним инвесторам. Это

может способствовать преодолению избыточной концентрации собственности, характерной для нынешнего этапа развития российского корпоративного сектора.

Конечно, мы не склонны полагать, что это единственный путь развития событий. Вполне реальной представляется активизация государства, которое может попытаться тем или иным способом установить над высвобождающимися активами свой контроль, направив развитие российской экономики в русло государственного капитализма. В любом случае, на наш взгляд, российская экономика будет динамично развиваться в направлении более открытой системы корпоративного управления. В связи с этим приоритетными могут оказаться проблемы формирования корпоративных органов управления, прежде всего – советов директоров и соответствующих технологий коллегиального управления.

### **1.3. Принципы структурирования корпоративных органов управления**

Корпоративные органы управления представляют собой структурные элементы корпорации, распределенные по уровням управленческой иерархии, при помощи которых осуществляется руководство деятельностью корпорации в соответствии с определенной компетенцией и закрепленными полномочиями<sup>53</sup>.

Реализация компетенции и полномочий, на наш взгляд, возможна при наличии устойчивой структуры корпоративных органов управления. Поэтому возникает необходимость эффективного построения системы корпоративных органов управле-

---

<sup>53</sup> Компетенция — совокупность легально установленных прав и обязанностей органа управления, характеризует его способности осуществлять функции власти и управления в рамках действующего законодательства независимо от отраслевой принадлежности. Полномочие — официально предоставленное органу управления право для решения определенного круга вопросов, в соответствии с его компетенцией. Подробнее см.: Большой энциклопедический словарь / Гл. ред. А. М. Прохоров. М., 1991. С. 614; Новейший словарь иностранных слов и выражений. Минск, 2002. С. 419; Ожегов С. И., Шведова Н. Ю. Толковый словарь русского языка / Российская академия наук, Институт русского языка, Российский фонд культуры. М.: АЗЪ, 1993. С. 294, 571.



ния, распределения компетенций и полномочий между ними. Эти меры призваны нейтрализовать конфликты интересов, свойственные корпоративным организациям, сформировать общее направление развития корпорации.

Под корпоративными органами управления предлагается понимать «...структурные подразделения, входящие в состав органов акционерного общества<sup>54</sup>, обладающие собственной управленческой компетенцией, или физические лица, постоянно выполняющие в организации функции управленческого характера на основании устава»<sup>55</sup>. Деятельность таких корпоративных органов направлена на управление организацией. В специальной литературе органы управления корпорациями признаются субъектами внутренних корпоративных отношений.

Мировой практике известны два подхода к *регулированию* процессов формирования корпоративных органов управления — романо-германский, предполагающий решение этих вопросов на основе норм действующего законодательства, и англо-американский, предоставляющий большую свободу компаниям в данной сфере. Российская практика, как показывают результаты исследований, тяготеет к романо-германской системе, когда порядок назначения или избрания корпоративных органов управления определяется нормами действующего законодательства и учредительными документами, порядок их деятельности — законодательными и иными правовыми актами, а также учредительными документами.

В Российской Федерации предоставление права на решение данных вопросов непосредственно корпоративным органам управления приводит, как правило, к корпоративным конфлик-

---

<sup>54</sup> Органы акционерного общества представляют собой понятие более широкое по отношению к корпоративным органам управления, они включают ревизионную и счетную комиссии, корпоративного секретаря. Эти органы не осуществляют организационной, исполнительной и распорядительной деятельности, не принимают самостоятельно управленческих решений и не входят непосредственно в механизм корпоративного управления. Поэтому, мы сочли возможным не включать их в состав корпоративных органов управления.

<sup>55</sup> Тихомирова Л. В., Тихомиров М. Ю. Юридическая энциклопедия / Под ред. М. Ю. Тихомирова. М., 1997. С. 291.

там. В странах Европейского Союза функционирование корпоративных органов управления, объем их полномочий и контроль над ними регулируются нормами законов и подзаконных актов, а не их учредительными документами<sup>56</sup>. Речь идет не об ущемлении прав самостоятельных субъектов хозяйствования, а о достижении определенного единообразия в сфере корпоративных отношений, где наиболее острым может оказаться столкновение интересов разных сторон — акционеров, менеджеров, и других заинтересованных лиц.

Корпоративные органы управления могут быть *классифицированы* по различным признакам. Так, например, М. И. Кулагин обосновывает выделение четырех классификационных групп:

1) по порядку формирования или способу приобретения полномочий — выборные (например, совет директоров корпорации) и назначаемые (например, директор государственного унитарного предприятия);

2) по числу входящих в них должностных лиц, принимающих решение и несущих ответственность, — единоличные (например, председатель совета директоров) и коллегиальные (например, общее собрание акционеров);

3) по характеру полномочий и задач — руководящие (например, общее собрание акционеров) и иные структурные органы (например, комитет по стратегическому планированию или комитет по корпоративному аудиту);

4) по срокам деятельности — постоянные и временные (с ограниченным сроком деятельности — например, директор; периодической деятельности — например, общее собрание акционеров)<sup>57</sup>.

С. Д. Могилевский вводит классификационный признак «по функциональным особенностям», который позволяет отделить высший корпоративный орган управления (общее собрание акционеров) как орган непосредственного управления от органов

---

<sup>56</sup> Кулагин М. И. Предпринимательство и право. Опыт Запада. М., 1992; Астапович А., Бестужева О., Вайнштейн Д., Гутброд М., Дезер В., Лёвушкина К., Пыльцов В. Корпоративная реформа и гармонизация корпоративного законодательства России и ЕС. 2-е изд., перераб. М.: Волтерс Клувер, 2007.

<sup>57</sup> Кулагин М. И. Предпринимательство и право: Опыт Запада. М., 1992.

профессионального управления производственной, операционной, финансовой и т. п. деятельностью корпорацией и контрольно-ревизионных органов<sup>58</sup> с соответствующим распределением компетенций и закреплением полномочий.

По степени обязательности формирования тех или иных органов управления Г. Л. Рубеко различает:

1) корпоративные органы управления, которые должны формироваться в обязательном порядке в соответствии с действующим законодательством (например, общее собрание акционеров, единственный исполнительный орган — генеральный директор);

2) корпоративные органы управления, создаваемые по усмотрению самого общества (коллегиальный исполнительный)<sup>59</sup>.

Действующие на территории стран Европейского Союза нормы права предлагают выбор между трехзвенной корпоративной структурой управления (общее собрание акционеров — правление — наблюдательный совет) и двухзвенной (общее собрание акционеров — правление). Во втором случае создается единый административный орган, деятельность менеджеров в котором контролируется специальными наблюдателями.

В 2001 г. Совет ЕС утвердил Регламент об Уставе европейской компании, где установлены два возможных варианта конструирования системы корпоративных органов управления. Первый вариант предполагает существование общего собрания акционеров, наблюдательного органа и исполнительного органа. Второй вариант — создание только общего собрания акционеров и административного органа. Кроме того, установлено, что одно и то же лицо не может быть одновременно членом и наблюдательного, и исполнительного органов. Наблюдательный орган не вправе самостоятельно осуществлять текущее управление делами европейской компании. Исполнительный орган должен не реже одного раза в три месяца представлять в наблюдательный орган отчет о перспективах развития европейской компании. В отношении двухзвенной системы предусматривается, что административный ор-

---

<sup>58</sup> Могилевский С. Д. Органы управления хозяйственными обществами: Правовой аспект: Монография. М., 2001. С. 128.

<sup>59</sup> Рубеко Г. Л. Правовой статус органов управления акционерных обществ: Автореф. дисс. на соиск. учен. степ. канд. юридич. наук. Ростов-на-Дону, 2004. С. 1.

ган должен собираться на заседания не реже одного раза в три месяца. Каждый из членов административного органа имеет право доступа к информации о состоянии дел европейской компании<sup>60</sup>.

Аналогичный подход демонстрирует российское федеральное законодательство в отношении возможности отказа от создания совета директоров (наблюдательного совета) в закрытых акционерных обществах и выбора между двумя системами исполнительных органов<sup>61</sup>.

В настоящее время в мировой практике применяются обе системы создания корпоративных органов управления, хотя их названия условны. Однако есть отличия между романо-германской и англо-американской системами. Законодательство Нидерландов, Финляндии, Франции, Швейцарии, Швеции и т. д. предлагает две схемы построения корпоративных органов управления. Первая из них включает общее собрание акционеров и правление (административный совет), причем глава исполнительного органа обладает столь широкими полномочиями, что фактически является третьим и главным корпоративным органом управления. Вторая схема состоит из исполнительного (коллегиального или единоличного) и контрольного (наблюдательного совета) органов. Организационную структуру английской компании можно назвать двухзвенной: она включает общее собрание и исполнительный орган в лице директора или совета директоров.

Американское законодательство предоставляет максимальную свободу корпорациям в деле создания корпоративных органов управления, в том числе формирования организационной структуры, определения порядка ведения дел и т. д. Решение этих вопросов регулируется учредительными документами. В то же время оно тяготеет к двухзвенной системе: общее собрание акционеров, совет директоров.

Российское законодательство предполагает формирование трехзвенной структуры корпоративных органов управления, включая общее собрание акционеров, совет директоров (наблю-

---

<sup>60</sup> Асосков А. В. Устав европейской компании: новый этап развития права Европейского Союза // Законодательство. 2002. № 8.

<sup>61</sup> Федеральный Закон от 26.12.1995 № 208 ФЗ (ред.01.05.2006) «Об акционерных обществах» (принят ГД ФС РФ 24.11.1995).

дательный совет), исполнительный орган (единоличный — директор, генеральный директор; коллегиальный — правление, дирекция)<sup>62</sup>.

На основании законодательных норм, регулирующих процессы создания корпоративных органов управления, С. Д. Могилевский предлагает следующие варианты структуры корпоративных органов управления:

1) общее собрание акционеров, совет директоров (наблюдательный совет), коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция), единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор);

2) общее собрание акционеров, совет директоров (наблюдательный совет), единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор);

3) общее собрание акционеров, коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция), единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор);

4) общее собрание акционеров, единоличный исполнительный орган (генеральный директор, директор)<sup>63</sup>.

Однако такой подход, на наш взгляд, несколько упрощает действительность, поскольку не учитывает роль таких корпоративных органов управления, как председатель совета директоров и председатель правления.

Итак, мы имеем основания предположить, что полученные результаты позволят сделать еще один шаг к единству теории и практики, то есть понять, какие именно структурные элементы следует включать в состав корпоративных органов управления. Представительные коллегиальные корпоративные органы управления включают: общее собрание акционеров (участников), совет директоров (наблюдательный совет). Представительным единоличным органом является председатель совета директоров, исполнительный коллегиальный орган — это правление или дирекция, исполнительный единоличный орган — генеральный

---

<sup>62</sup> Федеральный Закон от 26.12.1995 № 208 ФЗ (ред.01.05.2006) «Об акционерных обществах» (принят ГД ФС РФ 24.11.1995).

<sup>63</sup> Могилевский С. Д. Правовые основы деятельности акционерных обществ: Учебно-практическое пособие. 4-е изд., перераб. и доп. М., 2004. С. 194.

директор<sup>64</sup>. В систематизированном виде варианты структуры корпоративных органов управления представлены в табл. 4.

*Таблица 4*

Варианты структуры корпоративных органов управления

Вариант I	Вариант II	Вариант III	Вариант IV
Общее собрание акционеров (участников)	Общее собрание акционеров (участников)	Общее собрание акционеров (участников)	Общее собрание акционеров (участников)
Совет директоров наблюдательный совет)	Совет директоров (наблюдательный совет)		
Председатель совета директоров	Председатель совета директоров		
Коллегиальный исполнительный орган (правление)		Коллегиальный исполнительный орган (правление)	
Председатель правления		Председатель правления	
Единоличный исполнительный орган (генеральный директор)	Единоличный исполнительный орган (генеральный директор)	Единоличный исполнительный орган (генеральный директор)	Единоличный исполнительный орган (генеральный директор)

<sup>64</sup> Существенное отличие представительных органов от исполнительных заключается в том, что первые избираются, а вторые назначаются.

Каждый из потенциальных вариантов представляет собой состав корпоративных органов управления, представленный определенным числом элементов, расставленных в иерархическом порядке, от структуры которого зависит объем компетенции каждого из них.

Первый и второй варианты структуры корпоративных органов управления могут быть использованы во всех корпорациях независимо от количества акционеров. Третий и четвертый — только в корпорациях, где число акционеров — владельцев голосующих акций — 50 и менее. В корпорации с числом акционеров более 50 создается совет директоров (наблюдательный совет)<sup>65</sup>.

Важным обстоятельством, на наш взгляд, является то, что количество акционеров может влиять на структуру управления корпорацией, причем в некоторых случаях это требование императивное — как в случае необходимости образования совета директоров (наблюдательного совета) в корпорациях, где более 50 акционеров.

Первый вариант позволяет усилить позиции председателя совета директоров и ослабить влияние исполнительного единоличного органа в совете директоров. Связано это с тем, что, во-первых, лицо, осуществляющее функции исполнительного единоличного органа, не может быть одновременно председателем совета директоров (наблюдательного совета), во-вторых, члены исполнительного коллегиального органа не могут составлять более 1/4 состава совета директоров (наблюдательного совета) общества. Таким образом, существуют формальные основания для ограничения избрания в состав совета директоров (наблюдательного совета) представителей менеджмента, к которым относятся члены исполнительного коллегиального органа — правления, дирекции. Да и генеральный директор уже не может возглавлять этот орган управления.

Второй вариант расширяет полномочия исполнительного единоличного органа в совете директоров корпорации, поскольку не предусматривает образования исполнительного коллегиального органа и соответственно не устанавливает каких-либо

---

<sup>65</sup> Гражданский кодекс РФ. П. 2 ст. 103.

ограничений на участие в совете директоров представителей менеджмента.

Выбор модели управления — важный этап при создании корпорации. Учредители, которые вписывают в устав набор корпоративных органов управления, не задумываясь над альтернативными вариантами, рискуют с меньшей эффективностью решать управленческие задачи, к тому же есть опасность утраты своего влияния на корпорацию даже при наличии большого пакета акций.

Выбор конкретного варианта структуры корпоративных органов управления не должен быть стихийным. Следует учитывать количество акционеров, вид и тип корпорации, цели внутренней политики, расстановку сил заинтересованных лиц. Так, в корпорациях с числом акционеров — владельцев голосующих акций свыше 50 совет директоров (наблюдательный совет) создается обязательно, и его количественный состав зависит от конкретного числа акционеров — владельцев голосующих акций. Если число акционеров — владельцев голосующих акций менее 50, совет директоров (наблюдательный совет) может не создаваться<sup>66</sup>. На усмотрение корпоративных органов управления отдан вопрос о выборе модели исполнительных органов управления (единоличный или единоличный и коллегиальный)<sup>67</sup>.

Наличие совета директоров (наблюдательного совета) будет способствовать балансу интересов участников корпорации, так как ослабляет позицию исполнительных органов управления: лицо, осуществляющее функции единоличного органа, не может быть одновременно председателем совета директоров, а члены коллегиального органа не могут составлять более 1/4 состава совета директоров<sup>68</sup>.

При выборе двухзвенной модели исполнительных органов управления усиливается позиция исполнительного единоличного органа управления, так как он одновременно осуществляет функции председателя исполнительного коллегиального органа<sup>69</sup>.

---

<sup>66</sup> Федеральный Закон от 26.12.1995 № 208 ФЗ (ред. 01.05.2006) «Об акционерных обществах» (принят ГД ФС РФ 24.11.1995). Ст. 64, 66.

<sup>67</sup> Там же. П. 1 ст. 69.

<sup>68</sup> Там же. П. 2 ст. 66.

<sup>69</sup> Там же. П. 1 ст. 69.



Сложная система корпоративных органов управления свидетельствует о тенденции к разграничению управления и контроля и выделении в рамках корпоративного управления организационной и исполнительно-распорядительной деятельности<sup>70</sup>.

Таким образом, результаты анализа вариантов структуры корпоративных органов управления показывают, что распространенный тезис о непосредственном участии акционеров в управлении корпорацией является несколько преувеличенным. Кроме того, следует четко разграничивать роль и функции органов непосредственного управления и представительных органов, учитывать специфику конкретной корпорации, добиваться максимальной эффективности хозяйствования, совмещая участие акционеров с профессиональным управлением.

На наш взгляд, выбор конкретного варианта структуры корпоративных органов управления может опираться на общие *принципы*:

1) принцип демократичности выражается в том, что все руководящие должности в корпорациях, как правило, — выборные. Исключение может быть сделано в том случае, когда члены исполнительного органа назначаются решением общего собрания участников, а его полномочия передаются по договору управляющей организации или управляющему;

2) принцип остаточной компетенции устанавливает, что компетенция каждого корпоративного органа управления включает полномочия по решению тех вопросов, которые не относятся к исключительной компетенции вышестоящего органа;

3) принцип публичности вменяет в обязанность руководящим корпоративным органам управления в определенных законом случаях публиковать для всеобщего ознакомления сведения о деятельности корпорации;

4) принцип корпоративности предполагает, что смысл организации деятельности корпорации заключается в том, что ее участники не могут принимать решения непосредственно, а

---

<sup>70</sup> Долинская В. В. Акционерное право. С. 290; Фроловский Н. Г. Управление предпринимательскими корпорациями в Российской Федерации (правовой аспект). Автореферат дисс. на соиск. учен. степ. канд. юридич. наук. Белгород, 2004. С. 66, 67.

только через соответствующие корпоративные органы управления в пределах их компетенции.

Таким образом, представляется обоснованным положение о том, что выбор той или иной структуры и определение порядка функционирования корпоративных органов управления есть не что иное, как важнейший этап сознательного выбора и построения всей системы управления корпорацией. Изначальный выбор той или иной структуры корпоративных органов управления во многом предопределяет расстановку сил в компании на долгосрочную перспективу. Структура, состав и порядок формирования корпоративных органов управления оказывают определяющее влияние на деятельность корпорации по всем ключевым направлениям.

Проблема выбора оптимального состава корпоративных органов управления является одной из важнейших проблем теории управления, поскольку в конечном итоге неверные решения по формированию корпоративных органов управления негативно сказываются на экономических показателях финансово-хозяйственной деятельности корпорации.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Обобщение полученных результатов и подведение итогов проведенного исследования российской модели корпоративного управления, сформировавшейся в условиях многоукладной экономики, динамично развивающегося корпоративного сектора, поиска баланса интересов собственников и менеджеров? позволили выделить направления развития корпоративного управления в России:

### *1. Конвергенция базовых моделей корпоративного управления.*

В зарубежной и отечественной экономической литературе корпоративное управление рассматривается как совокупность частных и общественных институтов, включая законы, положения и принятую практику деловых отношений, которые вместе регулируют отношения между корпоративными менеджерами, предпринимателями, инвесторами и акционерами, а также иными заинтересованными лицами.

Понятие «корпоративное управление» рассматривается в теории и воспринимается практикой как взаимодействие участников корпоративных (экономических, организационных и т. д.) отношений с одной стороны, и совокупность формальных и неформальных норм и правил, регулирующих поведение участников корпоративных отношений, — с другой.

Взаимодействие участников корпоративного управления в процессе управления корпорацией и осуществления контроля над ее деятельностью происходит на трех уровнях:— нормативном, организационном и функциональном. Характер взаимодействия участников корпоративного управления по всем трем уровням определяется типом модели корпоративного управления, формированию которой способствовал ряд предпосылок, имеющих национальный характер для стран, являющихся пионерами в этой области. Среди них мы отмечаем как наиболее существенные:

— национальные особенности экономики и корпоративного сектора;

— системы собственности и контроля, проявляющиеся в корпоративной практике как наличие доминирующих собственников и уровня концентрации контроля;

- интересы, преобладающие в деятельности корпораций;
- основные источники финансирования инвестиций;
- преобладающий тип корпораций, корпоративных конфликтов и способов их разрешения.

Учитывая достоинства проанализированных позиций в трактовках исследуемого понятия, полагаем, что под корпоративным управлением следует понимать систему экономических и организационных отношений, регулируемых формальными и неформальными нормами, с целью обеспечения эффективного управления корпорацией и установления баланса интересов участников корпоративных отношений.

По результатам проведенных исследований, на наш взгляд, можно констатировать, что *эволюция корпоративного управления — это сложный, многогранный процесс*, который является отражением истории корпоративного строительства в мировой и отечественной практике. Выбор в пользу той или иной модели корпоративного управления определяется институциональными, экономическими, правовыми, политическими и идеологическими особенностями каждой, взятой в отдельности стране.

На основании проведенных исследований делаем вывод, что ни одна модель не обладает абсолютными преимуществами. К тому же эти модели не являются взаимоисключающими. Тенденции их развития за последнее время указывают скорее на сближение и взаимопроникновение (конвергенцию) во всех ведущих странах мира. Главным фактором конвергенции систем корпоративного управления выступают глобальные тенденции рынков капитала и унификации норм регулирования корпоративных отношений.

*2. Формирование системы корпоративных органов управления.* Корпоративные органы управления представляют собой структурные элементы корпорации, распределенные по уровням управленческой иерархии, при помощи которых осуществляется руководство деятельностью корпорации в соответствии с определенной компетенцией и закрепленными полномочиями.

Реализация компетенции и полномочий, на наш взгляд, возможна при наличии устойчивой структуры корпоративных органов управления. Поэтому возникает необходимость эффективного построения системы корпоративных органов управле-

ния, распределения компетенций и полномочий между ними. Эти меры призваны нейтрализовать конфликты интересов, свойственные корпоративным организациям, сформировать общее направление развития корпорации.

Российское законодательство, основываясь на мировой корпоративной практике, позволяет собственникам корпораций выбрать структуру корпоративных органов управления. Ее основными элементами являются представительные коллегиальные корпоративные органы управления (общее собрание акционеров (участников), совет директоров (наблюдательный совет)), представительным единоличным органом является председатель совета директоров, исполнительным коллегиальным органом — правление или дирекция, исполнительным единоличным органом — генеральный директор. корпоративных органов управления, который представлен определенным числом элементов, расставленных в иерархическом порядке, от структуры которого зависит объем компетенции каждого из них.

Сложная система корпоративных органов управления свидетельствует о тенденции к разграничению управления и контроля и выделению в рамках корпоративного управления организационной и исполнительно-распорядительной деятельности

Таким образом, представляется обоснованным положение о том, что выбор той или иной структуры и определение порядка функционирования корпоративных органов управления есть не что иное, как важнейший этап сознательного выбора и построения всей системы управления корпорацией. Изначальный выбор той или иной структуры корпоративных органов управления во многом предопределяет расстановку сил в компании на долгосрочную перспективу.

Проблема выбора оптимального состава корпоративных органов управления является одной из важнейших проблем теории управления, поскольку в конечном итоге неверные решения по формированию корпоративных органов управления находят свое реальное проявление в экономических показателях финансово-хозяйственной деятельности корпорации.

*3. Структурирование и регулирование состава советов директоров российских корпораций.* По результатам анализа структуры и состава советов директоров крупнейших россий-

ских корпораций мы можем сделать основные выводы. Состав советов директоров крупных российских компаний отражает концентрированную структуру собственности этих компаний; представители неконтролирующих акционеров влияют на корпоративный контроль незначительно. Директора, удовлетворяющие формальным критериям независимости, по-прежнему занимают малую долю в советах. Около половины директоров являются менеджерами крупных корпораций.

Таким образом, развитие корпоративного законодательства в значительной степени ориентировало российские корпорации к расширению практики приглашения внешних и независимых директоров, ограничению власти менеджеров и предоставлению определенных гарантий акционерам.

*4. Создание «эффективных» советов директоров» российских корпораций.*

Идея «эффективного» совета строится на предположении, что в основе корпоративного управления лежат решения, которые принимаются коллегиально относительно небольшой группой лиц. Поэтому состояние корпоративного управления определяется в том числе и тем, как советы директоров реально принимают решения.

Традиционно считалось, что способность совета выполнять свои обязанности, принимая обоснованные решения, основана на одном принципиальном факторе — структуре совета, что подразумевает и его персональный состав. Понимание структуры совета предположительно было достаточным основанием для обеспечения корпоративного управления. Тем не менее, на наш взгляд, нет сомнения в том, что структура совета важна. Однако чтобы сделать деятельность совета эффективной, проектирования структуры недостаточно, так как она не учитывает компетентность отдельных членов совета и характер их взаимодействия в процессе принятия решений.

Для полного понимания содержания деятельности совета директоров необходимо наряду со структурой и составом совета учитывать механизм принятия решений по вопросам, входящим в его компетенцию. Таким образом, согласно нашей концепции, эффективность совета зависит от трех основных факторов — практики принятия решений, структуры и состава совета.

В данной работе мы высказываем предположение, что проблемы эффективности корпораций в полной мере не решаются лишь регламентированием структуры совета директоров. На наш взгляд, это связано также с тем, как советы директоров принимают решения. Соответственно, чтобы повысить эффективность компании, председатели советов должны принять положение, что в корпоративном управлении скрыты значительные резервы, которые потенциально могут повысить результаты деятельности корпорации. Эти резервы заключаются в компетентности и моделях поведения членов совета и в их соответствии корпоративной стратегии. Хотя до сих пор не получены бесспорные свидетельства существования связи между корпоративным управлением и эффективностью компании, первоочередной задачей тех, кто считает, что такая связь существует, должно стать обеспечение соответствия компетенции и модели поведения директоров корпоративной стратегии.

САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКАЯ АКАДЕМИЯ УПРАВЛЕНИЯ И ЭКОНОМИКИ

*Научное издание*

Серия  
«Институты предпринимательства»

***Б. Б. Коваленко, Г. С. Галабурда, Л. Е. Черток***

**Институт корпоративного управления: особенности  
и основные тенденции развития российской модели**

*Монография*

Корректор *Терентьева М. А.*  
Дизайн обложки *Филимоненко М. Н.*  
Компьютерная верстка *Афонин В. И.*

Подписано в печать 21.12.2009 г.  
Формат 60x84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Усл. печ. л. 12,5. Уч.-изд. л. 8,9.  
Печать офсетная. Тираж 1000 экз. Заказ № 336.

Издательство Санкт-Петербургской академия  
управления и экономики  
198103, Санкт-Петербург, Лермонтовский пр., д. 44  
E-mail: [izdat-ime@spbame.ru](mailto:izdat-ime@spbame.ru)  
[izdat-ime@yandex.ru](mailto:izdat-ime@yandex.ru)

Отпечатано в типографии ООО «Инжиниринг сервис»  
191186 г. Санкт-Петербург, ул. Циолковского, д. 13, лит Д  
Тел.: (812) 655-50-45



Санкт-Петербургская академия управления и экономики продолжает выпуск серии научных трудов «Институты предпринимательства».

Настоящая монографическая работа посвящена исследованию процессов формирования российской модели корпоративного управления. На обширном фактическом материале и данных различных источников в ней рассматриваются вопросы решения проблем организации деятельности советов директоров как в российской, так и зарубежной корпоративной практике, изучения структурных элементов деятельности советов директоров, проблемы создания и регулирования их персональных составов. Такой подход к корпоративному управлению позволил авторам выдвинуть концепцию и разработать инструменты создания эффективных советов директоров с учетом компетентности, поведенческих характеристик директоров и их конструктивного взаимодействия в процессе подготовки и принятия решений.

Издание адресовано не только для участникам корпоративного управления, но и преподавателям, студентам, аспирантам, а также всем, кто интересуется проблемами современного менеджмента.

ISBN 978-5-94047-187-5



9 785940 471875 >