

**ФОРМИРОВАНИЕ РОССИЙСКОЙ МОДЕЛИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ: ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

Д. А. Агеев

*Воронежский государственный университет*

Одним из важнейших факторов конкурентоспособности, экономического роста и активизации инвестиционных процессов в условиях глобализации является формирование эффективного механизма корпоративного управления. Процесс формирования российской модели корпоративного управления находится под сильным влиянием фактора состояния институциональной среды. Данное понятие достаточно широкое, поэтому в рамках данного исследования мы будем понимать под институциональной средой систему государственных и негосударственных образований, непосредственно влияющих на процесс корпоративного управления, не отрицая того, что последнее также может являться институтом.

Специфика и скорость преобразований в условиях переходной экономики таковы, что понятие «институциональные изменения», в отличие от общепринятого подхода, должно анализироваться комплексно, т.е. в рамках всей институциональной структуры экономики. Деятельность государства на корпоративном рынке заключается в реализации, как нам представляется, трех ключевых функций: приватизационные продажи, приобретение разных видов активов, регулирование бизнес-процессов. Вне зависимости от подходов, благоприятность институционального окружения имеет принципиальное значение. Вместе с тем, здесь особенно остро стоит проблема действия сил т.н. постсоциалистической рецессии [1]. Для условий России 90-х гг. следует также принять во внимание такие факторы, как политическая нестабильность и слабость власти. В 2000-х гг. на первый план выходит проблема дееспособности судебной системы, информента контрактных прав и прав собственности.

Если 90-е гг. — начало 2000-х гг. — это период создания рыночных институтов, то в настоящее время речь должна идти о более сложных задачах институционального развития. Если ставится цель этапизации трансформационных процессов в институциональной сфере, то оптимальными могут быть следующие критерии устойчивости, сформулированные в [2], применительно к институциональному окружению в целом: 1) устойчивость сложившихся структур собственности и правил её присвоения на протяжении всего периода осуществ-

ления долгосрочных инвестиций; 2) политическая, правовая стабильность и преемственность; 3) дееспособность судебной системы; 4) культура контрактов и обязательств, внушающих доверие. Заметим, что свойства устойчивости и стабильности не должны в таком случае обратно пропорционально влиять на гибкость, мобильность структур, задействованных в бизнес-процессах.

Эмпирический анализ практически всех данных критериев не позволяет сделать вывод о зрелости сформировавшихся институтов. Однако можно говорить о том, что основной, долгосрочной задачей является обеспечение устойчивости созданного институционального окружения. Выделим системные факторы внешней и внутренней среды, влиянием которых нельзя пренебречь в процессе реализации поставленной цели.

1. Развитие национальной модели корпоративного управления не может рассматриваться вне современных глобализационных процессов. Движущими силами современной реформы корпоративного законодательства, охватившей практически все страны, объективно являются процессы интернационализации экономики, усиление конкуренции, появление новых отраслей, развитие финансовых рынков и новых технологий, быстрый рост числа акционеров и изменения в их структуре.

2. Очевидная и объективно необходимая рецепция стандартного набора формальных рыночных институтов, связанных с функционированием корпораций в пост-приватизационный период, завершена к концу 90-х гг. По «степени охвата» хозяйственное законодательство России не уступает другим странам с переходной экономикой, по ряду

позиций даже находится впереди (прежде всего с точки зрения наличия формальных общепринятых мер по защите прав акционеров). Соответственно, ошибочным было бы утверждение об отсутствии в России развитого корпоративного права. Однако функционирование конкурентных механизмов требует, чтобы объектом купли-продажи были реальные или финансовые активы, но не сами правила, соблюдаемые в «рыночной игре». Оптимальная система инфорсментов предполагает, что сами решения судебных инстанций, защищающие права собственника или контрактные права, никоим образом не могут покупаться и продаваться. Нетрудно понять, что в реальной жизни вряд ли можно рассчитывать на строгое соблюдение подобных условий.

В этой связи авторами из Института экономики переходного периода [2] обозначается дисбаланс формирующейся национальной модели корпоративного управления как противоречие между фактическим процессом концентрации акционерного капитала и гипертрофированной ориентацией права на защиту миноритариев. Практическим результатом такого противоречия являются: поверхностно — перманентные конфликты интересов в компаниях, по сути — несостоятельность механизмов защиты миноритариев, с одной стороны, и невозможность бесконфликтной реализации законных преимуществ крупного собственника, с другой.

Исследователями не дается какого-либо разрешения данного противоречия, лишь приводится три механизма по классификации Тироля [6], регулирующих согласование принимаемых в рамках корпорации решений с интересами владельцев акций:

1) сохранение руководящей должности за менеджером (и его деловой репутации на соответствующем рынке в случае успешной деятельности корпорации);

2) обеспечение возможно более действенных стимулов для эффективного (с точки зрения акционеров) управления с помощью специально разработанных систем оплаты;

3) прямой мониторинг, осуществляемый главным образом владельцами крупных пакетов акций и их представителями

По нашему мнению, приведенные виды механизмов носят поверхностный характер и не затрагивают сущности явления. Данное противоречие объективно по своей природе, и присуще всем физическим системам. Разрешение его состоит в наделении системы свойствами динамического

равновесия, которые состоят в следующем: 1) нахождение и исследование критической точки функции, описывающей соотношение миноритариев и крупных акционеров; 2) введение бонусной системы вознаграждений для миноритарных акционеров, заключающейся в дополнительной оплате при общем повышении уровня дивидендов; 3) дифференцированный подход к системе подсчета голосов при принятии приоритетных для корпорации решений.

3. Одним из наиболее серьезных выводов из опыта других стран должно быть крайне осторожное отношение к экстраполяции институтов на российское экономическое поле уже на современной стадии — стадии первичной «настройки» институциональной структуры.

Подобная практика, часто обусловленная политическими мотивами, чаще всего негативно отражается на макроэкономическом состоянии экономики страны. Такого рода трансплантация возможна только при наличии сходных экономических предпосылок.

4. В последние годы в сфере правоприменения и судебной реформы, по крайней мере, на уровне законодательства было сделано немало. Тем не менее, очевидный кризис государственного инфорсмента не позволяет пока говорить даже о долгосрочных благоприятных перспективах формирования институционального окружения.

Проблема формирования эффективного инфорсмента не носит одностороннего характера. В данном случае можно согласиться с авторами, выделяющими воспроизводимое противоречие [2]: с одной стороны, для пресечения правонарушений со всей очевидностью необходима система эффективного инфорсмента, а с другой стороны, эффективность инфорсмента объективно подрывается массовостью таких нарушений. Таким образом, дело не только в эффективной судебной реформе, но существуют экономические и правовые предпосылки формирования институционального окружения, имеющие прямое отношение к «тонкой настройке» уже созданных институтов.

5. Отдельной проблемой является инерция социалистических институтов, ярким выражением которой служит сохранение института унитарных предприятий на праве хозяйственного ведения.

Проблема реформирования унитарных предприятий связана, прежде всего, с недостатками в конструкции права хозяйственного ведения. Ее суть состоит в асимметрии полномочий субъекта такого права и титульного собственника — государства.

Именно этими обстоятельствами вызвано стратегическое решение о сокращении числа унитарных предприятий всех уровней. Тем не менее, как указывается в [2], опыт реформ 2000—2003 гг. показывает, что организационные возможности государства по реформированию унитарных предприятий вошли в серьезное противоречие с количественным ограничением — масштабом сектора ГУП. Налицо очевидное противоречие между радикальной ориентацией на полную ликвидацию ГУП с упразднением права хозяйственного ведения, как такового, и спецификой их хозяйственной деятельности, связанной с производством товаров и услуг, выполнением работ, основным потребителем которых является государство и общество в целом, а также низкой ликвидностью их активов. Наконец, существует, хоть и ограниченный, круг государственных задач, возложение решения которых на государственные унитарные предприятия можно рассматривать в качестве рациональной возможности при условии совершенствования соответствующего процесса регулирования.

Анализ большинства теоретических моделей и эмпирических наблюдений приводит к выводу, согласно которому в большинстве случаев инфорсмент хозяйственных прав удается обеспечить благодаря взаимной заинтересованности участников хозяйственного процесса. Лишь в исключительных случаях последние апеллируют непосредственно к содействию судебно-правовых органов, что связано прежде всего с высокими затратами защиты исков в суде. В качестве наиболее эффективного «регулятора» отношений между фирмами выступают, как правило, спонтанные процессы самоорганизации, обеспечивающие постепенное совершенствование контрактных отношений между участниками хозяйственного процесса.

Эффективное функционирование механизмов инфорсмента контрактных прав и прав собственности предполагает, что участники хозяйственного процесса уверены в надежности и устойчивости этих прав. Ключевой категорией, описывающей подобную ситуацию, Д. Норт считает «обязательство, вызывающее доверие» [5]. Как большинство характеристик такого рода, «обязательство, вызывающее доверие», представляет собой не формально отточенное понятие, а, скорей, некоторую значимую метафору; поэтому напрасно было бы искать особенно четкие определения такого обязательства.

Комментируя эту концепцию Д. Норта, один из известных представителей новой институциональ-

ной теории Г. Лайбекэп полагает, что в узком смысле слова такое обязательство характеризует инфорсмент контрактных прав в коммерческих сделках. В широком смысле оно подразумевает ограничение произвольных действий со стороны государства, обеспечивающее такую надежность прав собственности, которая необходима для осуществления долгосрочных инвестиций [4]. Новая институциональная теория исходит из того, что на протяжении предшествовавшей истории хозяйственные отношения лишь в редких случаях могли обеспечить появление обязательств, внушающих доверие. Да и в настоящее время сфера распространения подобных обязательств не всегда достаточно широка.

Также стоит отметить, что для современной России характерна проблема эффективных неформальных институтов. Данный вопрос лежит в плоскости тех институциональных элементов, которые вносятся на грани формальных и неформальных институтов. Роль легальных (т.е. не относящихся к криминальным) негосударственных форм, обслуживающих интересы относительно широкого круга экономических агентов, становится особенно значимой именно в условиях неустойчивого институционального окружения и, прежде всего, это институт саморегулирования. Весьма правдоподобным было бы утверждение, что становление системы саморегулируемых организаций (СРО) в России как принципиальное и недостающее звено цельной системы инфорсмента искусственно ограничивается государственной властью. Как свидетельство тому, можно сослаться на длительное непринятие закона «О саморегулируемых организациях».

Переход к политике «приближенной настройки» модели корпоративного управления в направлении оптимизации её параметров, на наш взгляд, помимо обеспечения эффективности всей системы имущественных отношений, предполагает:

- адекватность и мобильность развития корпоративного права;
- принятие актов в областях, где требуется серьезное улучшение законодательства (реорганизация, прозрачность и раскрытие информации, банкротства);
- ликвидация значимых абсолютных пробелов (враждебные поглощения, корпоративные группы, бенефициарная собственность, связанные стороны, инсайд);
- решение процессуальных вопросов (срок давности по приватизационным сделкам, иски в

защиту неопределенного круга лиц, публикация решений судов, подведомственность судов, третейские суды);

– создание стимулов для самостоятельной деятельности субъектов рынка (развитие СРО, поддержка сокращения числа псевдо-публичных компаний, снижение административных барьеров, исследование нормативных актов на предмет наличия условий для коррупции).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Гайдар Е.Т.* Современный экономический рост и стратегические перспективы социально-экономического развития России. — М.: ИЭПП, 2003. — С. 34.

2. *Радыгин А.Д., Гонтмахер А.Е., Межераупс И.В., Турунцева М.Ю.* Экономико-правовые факторы и огра-

ничения в становлении моделей корпоративного управления. — М.: ИЭПП, 2004. — С. 17—34.

3. *Радыгин А.Д., Мальгинов Г.* Рынок корпоративного контроля и государство // Вопросы экономики, 2006. — № 3. — С. 62—86.

4. *Libecap G.* Comments // Journal of Institutional and Theoretical Economics, 1993. Vol. 149. № 1. P. 29—35.

5. *North D.* Institutions and Credible Commitment // Journal of Institutional and Theoretical Economics, 1993. Vol. 149. P. 11—23.

6. *Tirole J.* Corporate Governance. CEPR Discussion Paper № 2086. London, 1999. — P. 132.

7. *Клейнер В.* Корпоративное управление и эффективность деятельности компании (на примере ОАО «Газпром») // Вопросы экономики, 2006. — № 3. — С. 86—104.

*Принято в печать 21 декабря 2006 г.*