

Ирина Ю. Бочарова
**РАЗВИТИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ:
РОЛЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ КОМПАНИЙ**

В статье показано, что в современной экономике качество корпоративного управления выступает условием инвестиционной привлекательности компании. Доказано, что совет директоров способен нейтрализовать конфликты разнонаправленных экономических интересов. При этом выявлены направления, повышающие эффективность функционирования и способствующие формированию профессионального совета директоров компании в целях повышения стоимости бизнеса и реализации интересов акционеров.

Ключевые слова: корпоративное управление; совет директоров; эффективность.

Табл. 1. Рис. 4. Лит. 15.

Ирина Ю. Бочарова
**РОЗВИТОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ:
РОЛЬ РАДИ ДИРЕКТОРІВ КОМПАНІЙ**

У статті показано, що у сучасній економіці якість корпоративного управління є передумовою інвестиційної привабливості компанії. Доведено, що рада директорів здатна нейтралізувати конфлікти від різноспрямованості економічних інтересів. При цьому виявлено напрямки підвищення ефективності функціонування, які одночасно сприяють формуванню професійної ради директорів компанії з метою підвищення вартості бізнесу та реалізації інтересів акціонерів.

Ключові слова: корпоративне управління; рада директорів; ефективність.

Irina Y. Bocharova¹
**DEVELOPMENT OF CORPORATE GOVERNANCE:
THE ROLE OF THE BOARD OF DIRECTORS**

In today's economy the quality of corporate governance becomes the condition of company investment attractiveness. The board of directors is able to neutralize conflicts of divergent economic interests. The directions increasing the efficiency of functioning and promoting the formation of professional board of directors of the company for the purpose of raising the cost of business and realization of shareholders' interests are demonstrated in this article.

Keywords: corporate governance; board of directors; efficiency.

Постановка проблеми. Многие российские компании уделяют особое внимание совершенствованию системы корпоративного управления. Значимым элементом системы корпоративного управления является совет директоров, деятельность которого влияет на реализацию стратегических задач корпорации, повышение капитализации и инвестиционной привлекательности компании.

Международный опыт организации и функционирования совета директоров накопился в течение длительного времени. В современных зарубежных компаниях открытого типа корпоративное управление во главе с советом директоров является нормой. Только при условии функционирования компетентного, эффективного совета директоров корпоративное управление направлено на реализацию интересов акционеров.

¹ State University – Education-Science-Production Complex, Orel, Russia.

В настоящее время в российских компаниях деятельность советов директоров связана с процессом становления корпоративного управления и развитием акционерного законодательства. В условиях высокой концентрации собственности совет директоров порой остается формальным институтом.

Поэтому возрастает необходимость исследования функционирования совета директоров в системе корпоративного управления в целях обеспечения его эффективной организации и структуры. Ключевой проблемой выступает создание информированного, руководящего совета директоров, активно участвующего в стратегическом планировании, предоставляющего собственникам компании эффективные механизмы контроля наемного менеджмента и способствующего соблюдению прав и интересов акционеров, а также повышению стоимости бизнеса. Как показывает исследование "McKinsey", компаниям из развивающихся стран с высокопрофессиональным советом директоров институциональные инвесторы готовы платить инвестиционную премию в размере 20–40%. Исследуемая проблема обостряется особенно в эпоху финансовых потрясений. Так, по результатам проводимого исследования качества корпоративного управления, 82% опрошенных отметили повышение роли советов директоров и их комитетов в условиях кризиса [7, 14–15]. Поэтому исследование механизма функционирования совета директоров и повышения его эффективности в системе корпоративного управления является актуальным.

Анализ исследований и публикаций. Значительный вклад в решение данных вопросов внесли зарубежные и отечественные ученые. Теоретические и практические аспекты корпоративного управления заложены А. Берле и Г. Минсом [12], рассмотрены Р. Ла Портом, Ф. Лопас-де-Силанесом, А. Шляйфером и Р. Вишу [14] и др. Качественный уровень корпоративного управления нашел отражение в исследованиях авторских коллективов международных организаций (Всемирный Банк, Международная финансовая корпорация [13] и др.), рейтинговых агентств ("Standard & Poor's" [5] и др.), Российско-Британской торговой палаты [7], российских организаций (Национальный совет по корпоративному управлению [9]) и др.

В российской практике термины «совет директоров» и «наблюдательный совет» используются как синонимы. Отечественные исследователи обращают внимание на уникальность конструкции совета директоров (наблюдательного совета), проявляющуюся в осуществлении части функций непосредственного управления и части функций контроля, что нашло отражение даже в двойном названии [3]. Среди отечественных ученых большое внимание уделено правовому аспекту исследования проблемы В.В. Долинской [3], С.Д. Могилевским [8], И.А. Самойловым [8] и др. Особенности акционерной собственности и корпоративного контроля представлены в работах Т.Г. Долгопятовой [4], вопросы развития корпоративного управления компаний отражены в исследованиях А. Рыманова [15] и многих других ученых.

Целью исследования является выявление роли совета директоров в системе корпоративного управления в целях совершенствовании корпоративных отношений с заинтересованными лицами компании, сбалансированности корпоративных интересов и разработка направлений повышения эффективности функционирования совета директоров.

Методы исследования: системный подход, структурный анализ.

Основные результаты исследования. Основной функцией совета директоров является осуществление общего руководства деятельностью общества (компании) [1], в отличие от руководства текущей деятельностью, которое осуществляют исполнительные органы. Совет директоров имеет контрольные, управленческие полномочия, осуществляет планирование деятельности общества (компании), реализует решения общего собрания акционеров.

Совет директоров (наблюдательный совет) является ключевым органом компании. В российском законодательстве его деятельность регулируется главой 8 Федерального закона «Об акционерном обществе», большое внимание уделяется в Кодексе корпоративного управления [2], в одобренном на заседании Правительства РФ 13.02.2014 проекте нового Кодекса корпоративного управления.

Членом совета директоров (наблюдательного совета) общества может быть только физическое лицо, при этом член совета директоров может не быть акционером общества [1]. Членов совета директоров классифицируют по трем категориям: исполнительные, неисполнительные и независимые [8, 210].

Роль совета директоров в системе корпоративного управления. На формирование системы корпоративного управления оказывают влияние различные факторы: структура владения акциями в корпорации; особенности финансовой системы, состояние финансовых рынков; типы финансовых институтов и др.

Эти факторы также оказывают влияние на роль совета директоров в системе корпоративного управления. Построение эффективной системы органов управления компании, распределение полномочий и роль совета директоров призваны нейтрализовать конфликты разнонаправленных экономических интересов. С одной стороны, между советом директоров и менеджментом компании существуют общие цели, а с другой, при дублировании функций возможна потеря управляемости компании. Совет директоров определяет стратегические вопросы развития корпорации, основы и принципы существования и развития бизнеса на долгосрочную перспективу. Менеджмент разрабатывает и реализует стратегию, осуществляет оперативную и повседневную деятельность.

Совет директоров называют ядром системы корпоративного управления компании. Его значение определено статусом и специфическими правами: право формировать повестку дня общего собрания акционеров и право председателя совета директоров вести общие собрания акционеров; контроль повестки дня и определение последовательности решения вопросов, последовательности голосования на общем собрании и др.

В исследованиях российской практики корпоративного управления отмечается, что в большинстве непубличных компаний контрольный пакет принадлежит ограниченному кругу лиц, согласовывающих между собой принимаемые решения, не обсуждая их предварительно в совете директоров. Обычно он составляет менее 5 человек, т.е. меньше минимальной численности совета директоров, установленной российским корпоративным законодательством. На практике мажоритарным владельцам, управляющим своими компаниями, совет директоров для контроля менеджмента не нужен, а су-

ществует только для соответствия законодательству. Российским законодательством предложена модель совета директоров, ориентированная на расплывчатую структуру владения, что не соответствует концентрированной структуре владения большинства российских компаний [9, 52].

Однако возрастающая сложность текущего управления и ориентация на повышение эффективности функционирования способствует найму профессионального менеджмента и построению системы контроля его деятельности. Разделение собственности и управления осуществляется не за счет расплывчатости владения, а за счет разделения владельческих, управленческих и контрольных функций, выполняемых владельцами, менеджментом и членами совета директоров.

Совет директоров оказывает наибольшее влияние на принятие важных решений в компании. Сильное влияние совета директоров присуще свыше 60% крупных акционерных предприятий. Значительное влияние совета директоров отмечено в более 70% акционерных обществ, в которых разделены функции собственности и управления. Значительное влияние без разделения функций отмечено в 64% акционерных обществ [4].

Разделение функций собственника и управления оказывает влияние на формирование совета директоров: при разделении функций около 50% голосов сосредоточено у представителей крупных внешних акционеров, при совмещении – около 60% голосов принадлежит менеджменту и рядовым работникам акционерных обществ. При разделении функций выше доля независимых директоров – 9,1%, чем при совмещении – 4,9% (рис. 1).

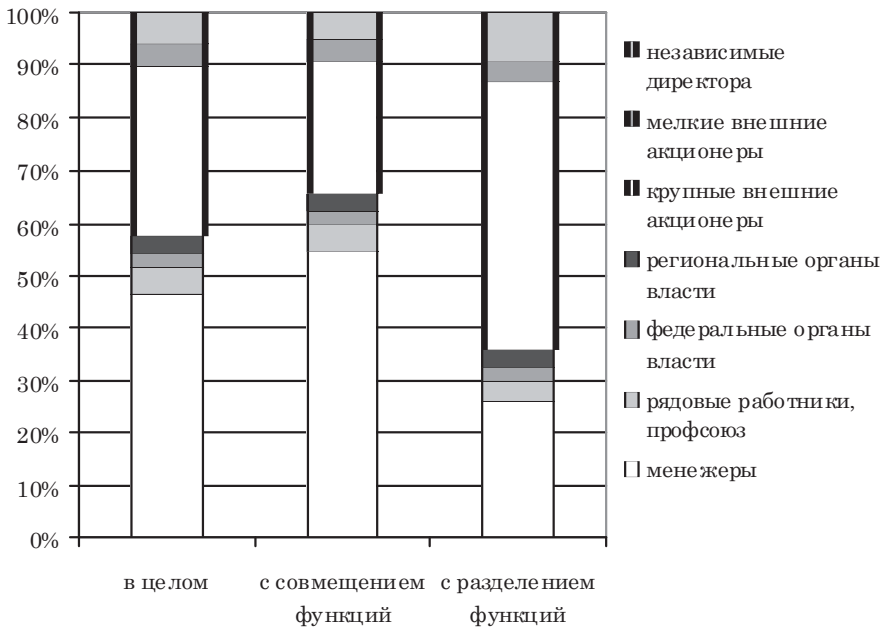


Рис. 1. Структура совета директоров крупных акционерных обществ, построено по данным [9]

Большинство российских держателей блокирующих пакетов акций предпочитают сохранять жесткий контроль над компаниями, по возможности максимизируя свое представительство в совете директоров. В основном советы директоров недостаточно эффективно позволяют защищать интересы всех акционеров, что увеличивает риски для потенциальных инвесторов компаний.

Снижению данных рисков способствует повышение прозрачности информации о деятельности советов директоров. Рейтинговым агентством "Standard & Poor's" (S&P) обследовались 90 крупнейших российских компаний [5, 12]. Ряд показателей отразил недостаточную прозрачность информации (табл. 1).

Таблица 1. Раскрытие информации о деятельности совета директоров российских компаний, %*

Показатели	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Информация о посещаемости заседаний совета директоров	24	29	27
Информация о соотношении числа заседаний совета директоров, проводившихся в очной и заочной форме	32	37	40
Информация о принятии решений о вознаграждении членов совета директоров	43	48	50
Детальная информация о вознаграждении членов совета директоров	30	20	20

* составлено по данным [5].

Несущественно увеличился процент компаний, раскрывающих информацию о проведении очной и заочной формы заседаний, принятии решений о мотивации совета директоров.

В современных международных исследованиях сопоставляется индекс защиты инвесторов, включающий ответственность директоров компаний и возможность их судебного преследования. Значения данного индекса изменяются от 0 до 10: чем выше оценка, тем выше уровень защиты инвесторов [13].

По данным исследования "Doing Business", индекс ответственности директора в Российской Федерации в 2009 г. составил 2,0 (рис. 2). Это низкий показатель для таких стран, как Аргентина, Армения, Кения, Колумбия, Корея, Марокко, Польша и др. Наивысшее значение имеют Албания, Израиль, Камбоджа, Канада, Малайзия, Новая Зеландия, Сингапур, Словения, Соединенные Штаты (9,0). Самую низкую ступень занимают Афганистан, Вьетнам, Доминиканская Республика, Маршалловы Острова (0). Немного выше индекс ответственности директора в Беларуси, Болгарии, Гвинее, Зимбабве, Казахстане, Камеруне, Китае, Молдове, Таджикистане, Франции (1,0).

Результаты исследования подтверждают необходимость повышения эффективности деятельности советов директоров российских компаний.

Оценка и повышение эффективности деятельности совета директоров российских компаний. Совет директоров вносит значительный вклад в повышение стоимости компании за счет увеличения прибыльности, снижения рисков оппортунистического поведения менеджеров. Он уделяет значительное внимание развитию конкуренции, разработке стратегии и добавляет ценности компании за счет качества стратегических решений [15].

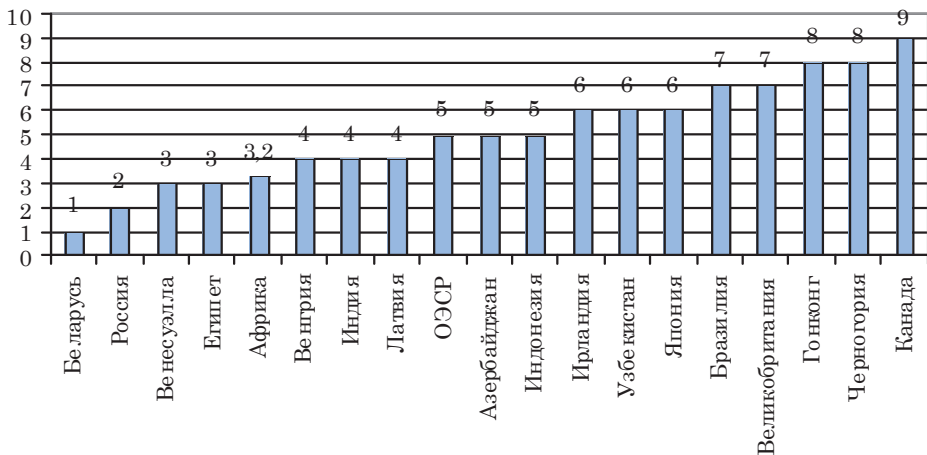


Рис. 2. Индекс ответственности директора в ряде стран, 2009 г., построено по данным [13]

Оценка работы совета директоров позволяет повысить степень эффективности его деятельности, соответствие потребностям развития компании, целям и задачам, зафиксированным в положении о деятельности совета директоров. Количественно оценить вклад совета директоров в деятельность компании довольно сложно. Как показывает практика, функционирование совета директоров является закрытой областью корпоративного управления.

При оценке эффективности деятельности совета директоров рейтинговыми агентствами и Международной финансовой корпорацией принимаются во внимание следующие характеристики: параметры статуса совета директоров; структуры совета директоров; процедуры работы совета директоров; состава совета [9, 62–74].

Коэффициент представительства определяется отношением доли данного акционера (или данной группы акционеров) в совете директоров к их доле в акционерном капитале. Если коэффициент представительства меньше 1, данная группа акционеров хуже представлена в совете директоров, чем могла бы рассчитывать, исходя из доли в капитале.

Важным параметром оценки эффективности выступает структура совета директоров. В России отмечается возрастание структурированности советов, что способствует повышению эффективности их деятельности. Согласно оценке "S&P", доля российских компаний, имеющих комитеты по аудиту, составляет около 74%, комитеты по назначениям и вознаграждениям существуют в 63% компаний, комитеты по стратегии и рискам – в 46% [6].

Существенная роль в процессе введения механизма корпоративного управления отводится независимым директорам. Однако при взаимодействии с менеджментом они сталкиваются с многочисленными проблемами. Исследование положения независимых директоров российских компаний выявило, что у большинства (57% опрошенных) свобода действий ограничена неформальной зависимостью от ключевых акционеров и собственников. Третья часть опрошенных отметили, что независимые директора имеют ограничен-

ный доступ к корпоративной информации; 21% – что менеджмент не выносит на обсуждение совета директоров некоторые важные вопросы. Имеет место и проблема несвоевременности получения информации, ее зачастую формальный характер. Кроме того, независимым директорам дается право согласиться или не согласиться с готовым решением, а не возможность полноценно участвовать в процессе его выработки [11, 30].

Повышение эффективности корпоративного управления затрагивает результаты оценки состава совета директоров, охватывающей количество, средний возраст и др. Наибольшее значение имеют результаты анализа состава советов директоров с точки зрения представления интересов различных акционеров. С улучшением качества корпоративного управления, с повышением открытости и публичности компаний, с выводом акций компании на торговые площадки меняется и структура совета директоров, и наоборот. Например, рассмотрим четыре выборки компаний. В первую выборку входят 822 крупных акционерных общества [4]. Во вторую – 75 крупнейших публичных компаний [10] с наибольшей ликвидностью акций и дающих 90% рыночной капитализации российских публичных компаний. В третью – 17 компаний, имеющих листинг LSE. В четвертую – 7 компаний, имеющих листинг NYSE/NASDAQ. Представительство в совете директоров включает инсайдеров, в состав которых могут входить менеджеры, крупные акционеры, работники компании, государство; внешних директоров, включающих мелких внешних акционеров и независимых директоров. Сопоставимые данные показали, что инсайдерский контроль в крупных акционерных обществах составил около 90%. В публичных компаниях – почти 66%. С выходом на мировые площадки инсайдерский контроль уменьшается: по компаниям, имеющим листинг LSE – 62,5%, по компаниям, имеющим листинг NYSE/NASDAQ – 38% (рис. 3). Соответственно меняется влияние и доля независимых директоров в совете директоров. В крупных акционерных обществах их доля составляет 6%, в публичных компаниях увеличивается почти до 20%, в листингуемых компаниях 31% и 33% соответственно.

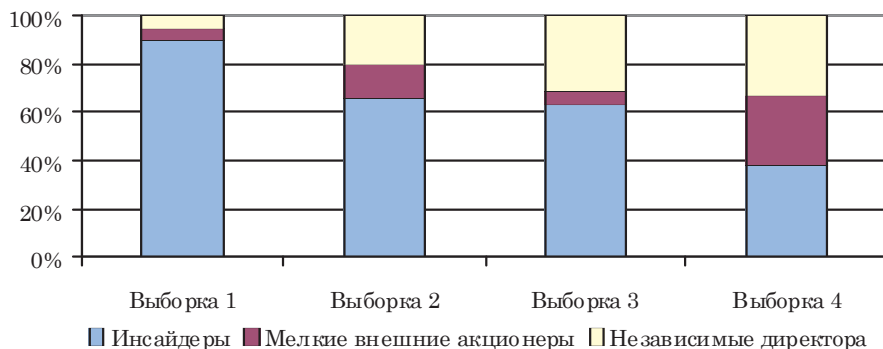


Рис. 3. Сопоставление структуры совета директоров, авторская разработка

Влияние инсайдерского контроля обусловлено структурой собственности, участием собственников в оперативном управлении, правовыми требова-

ниями. В большинстве случаев в состав совета входят генеральные и финансовые директора (69%) [10].

Направления совершенствования деятельности совета директоров зависят от размера компании, целей и задач, стоящих перед ней, интересов ее акционеров. Важнейшие направления, оказывающие влияние на эффективную деятельность совета директоров компании, представлены на рис. 4.

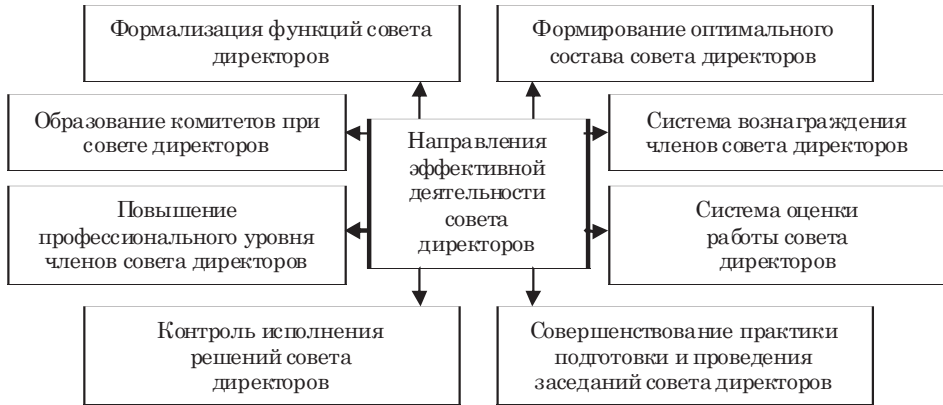


Рис. 4. Направления эффективной деятельности совета директоров, авторская разработка

В исследованиях отмечается целесообразность создания комитетов по антикризисному управлению, формирования комитетов по аудиту, по стратегии, по риск-менеджменту, по кадрам и вознаграждениям. Большинство опрошенных (65%) считают приоритетной деятельность совета директоров по повышению эффективности системы управления рисками; 41% – отдают предпочтение стратегическим вопросам; 29% – повышению прозрачности перед инвесторами и развитию каналов коммуникации с ними; около 20% – мониторингу деятельности менеджмента [7, 14–15].

Выводы. Таким образом, важнейшим элементом системы корпоративного управления является совет директоров, деятельность которого влияет на повышение инвестиционной привлекательности компании, добавляет стоимость бизнеса компании за счет качества стратегических решений. В настоящее время акцент делается на усиление роли независимых директоров и создание при советах директоров специализированных комитетов. Особенности ведения бизнеса конкретной компании влияют на применяемые меры, направленные на повышение эффективности работы совета директоров.

В соответствии с лучшей практикой корпоративного управления в составе совета директоров неисполнительные директора должны составлять большинство, что способствует укреплению доверия инвесторов к компании, формирует объективное мнение совета директоров.

Формализация функций совета директоров дает возможность четко регламентировать во внутренних документах компании права, обязанности, ответственность членов совета директоров, порядок организации работы совета и формы проведения заседаний, функциональные обязанности секретаря совета.

Система оценки работы совета директоров позволяет повысить степень эффективности его деятельности, соответствие потребностям развития компании, целям и задачам, зафиксированным в положении о деятельности совета директоров. Повышению эффективности корпоративного управления способствует формирование профессионального независимого совета директоров. Эффективный совет директоров нужен собственникам, компании, акционерам, заинтересованным лицам.

1. Об акционерном обществе: Федеральный закон от 26.12.1995 №208-ФЗ // www.consultant.ru.
2. Кодекс (Свод правил) корпоративного поведения, одобренный на заседании Правительства РФ от 28 ноября 2001 г. и рекомендованный к применению распоряжением ФКЦБ РФ от 04.04.2002 № 421/р // Вестник ФКЦБ России. – 30.04.2002. – №4.
3. Долинская В.В. Совет директоров акционерного общества и организация его деятельности // Законы России: опыт, анализ, практика. – 2008. – №4. – С. 33–41.
4. Интеграционные процессы, корпоративное управление и менеджмент в российских компаниях: Серия «Научные доклады: независимый экономический анализ» (№180.) / Под ред. Т. Долгопятовой. – М.: МОНФ и АНО «Проекты для будущего», 2006. – 197 с.
5. Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2010 г.: умеренный рост прозрачности за счет компаний электроэнергетического сектора // Служба рейтингов корпоративного управления "Standard & Poor's", 2010 // www.standardandpoors.ru.
6. Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2006 г.: Скрытые успехи на фоне всеобщего стремления к IPO // Служба рейтингов корпоративного управления "Standard & Poor's", 2006 // www.standardandpoors.ru.
7. Корпоративное управление в условиях финансово-экономического кризиса: Итоги исследования, проведенного среди российских компаний и банков в 2009 г. / НСКУ, КРМГ. – М., 2009. – 18 с.
8. Могилевский С.Д., Самойлов И.А. Корпорации в России: правовой статус и основы деятельности. - М.: Дело, 2006. – 335 с.
9. Национальный доклад по корпоративному управлению / НСКУ. – М., 2008. – 205 с.
10. Портрет Совета директоров российской компании как отражение концентрированной структуры собственности компаний и препятствий на пути развития корпоративного управления // Служба рейтингов корпоративного управления "Standard & Poor's", 2007 // www.standardandpoors.ru.
11. Современное корпоративное управление в России глазами зарубежных бизнесменов и экспертов: Результаты совместного исследования НСКУ и Российско-британской торговой палаты. – М., 2010. – 33 с.
12. Berle, A.A., Means, G.C. (1932). The Modern Corporation and Private Property. New York: Macmillan. 380 p.
13. Doing Business 2011: Report // www.doingbusiness.org.
14. La Porta, R., Lopas-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishy, R. (1998). Investor Protection and Corporate Governance. 39 p.
15. Rymanov, A. (2014). Competitive spectrum allocation for mobile services. Actual Problems of Economics, 153 (3): 119–125.

Стаття надійшла до редакції 20.02.2014.