

Харчилава Х.П.

канд. экон. наук, доцент
Финансового университета при
Правительстве РФ, Москва

e-mail: leorem@yandex.ru

Боттаев А.Ю.

аспирант кафедры корпоративного
управления ФГБОУ ВО
«Государственный университет
управления», Москва

E-mail alimucci@gmail.com

Kharchilava K.P.

Candidate of Economic Sciences, As-
sociate Professor, Financial University
under the Government of the Russian
Federation, Moscow

e-mail: leorem@yandex.ru

Bottaev A.Yu.

Postgraduate Student, Department
of Corporate Governance, FSBEI
HE State University of Management,
Moscow

E-mail alimucci@gmail.com

Корпоративное управление в компаниях с государственным участием

Аннотация

В современных условиях поступательное развитие корпоративного управления в нашей стране обусловлено несколькими факторами. Прежде всего, российская экономика все больше вовлекается в процессы экономической глобализации, усиливается взаимодействие крупных российских компаний с мировым финансовым рынком. Кроме того, крупнейшие российские компании значительно расширили свою международную деятельность, в том числе через приобретение иностранных активов. Акционерные компании среднего размера осознали необходимость привлечения внешнего финансирования через поиск стратегического инвестора или выход на фондовые рынки. Существенные изменения вносятся в корпоративное законодательство.

Ключевые слова:

акционер, компании с государственным участием; капитал, собственник, акционерное общество.

Corporate Governance in Companies with State Participation

Abstract

In modern conditions the ongoing development of corporate governance in our country due to several factors. First of all, the Russian economy is increasingly involved in the economic processes of globalization, increased interaction of large Russian companies with the global financial market. In addition, Russia's largest company significantly expanded its international activities, including through the acquisition of foreign assets. Joint-stock medium-sized companies have realized the need to attract external financing through the search for a strategic investor or access to stock markets. Significant changes made to the corporate legislation.

Keywords:

shareholder, companies with state participation, capital, owner, joint-stock company.

Любое акционерное общество, в том числе с государственным участием в капитале, имеет развитую сеть корпоративных отношений. Основными участниками корпоративных отношений являются субъекты, связанные с функционированием компании, оказывающие влияние на ее деятельность или зависящие от нее в той или иной форме или степени. Прежде всего, это органы управления акционерным обществом, акционеры, персонал, в том числе менеджмент. Каждый участник корпоративных отношений является носителем определенных интересов и стремится их реализовать. Содержание этих интересов определяется местом субъекта в системе отношений. Центральное место в отношениях между участниками корпоративных отношений занимают следующие аспекты: определение целей компании; доступ к информации; распоряжение финансовыми активами; распределение прав принятия решений. Практика показывает, что позиции субъектов акционерных отношений по данным вопросам не всегда совпадают, что может приводить к корпоративным конфликтам, прежде всего меж-

ду интересами акционеров и менеджмента, мажоритарных и миноритарных акционеров. Эти конфликты тормозят развитие акционерных обществ, отвлекают ресурсы и способствуют значительному увеличению издержек.

Из всех акционеров отечественных компаний наиболее сильно выделяется государство. Особенностью государства как акционера является и размер инвестируемого капитала, и влияние на экономику РФ в целом.

Являясь акционером той или иной компании, государство стремится достичь следующего:

- увеличение поступлений в федеральный бюджет;
- помощь в деятельности акционерным обществам в ходе выполнения стратегических функций, связанных с суверенитетом страны, решении социальных, экономических, экологических и других задач, которые возможно реализовать через участие в акционерных обществах (АО);
- толчок к развитию производства, подъем финансовых и экономических показателей деятельности акционерных обществ;

- реализация институциональных изменений в экономике;
- привлечение инвестиций через свою (государственную) долю в АО [4].

Государство, выступая собственником в АО, обладает существенными особенностями, которые зачастую создают дополнительные проблемы в процессе корпоративного управления:

- государство ставит более непростые, комплексные цели, чем частный собственник. Например, в достижении цели сбалансированного развития экономики и решения социальных задач государству выгодно, чтобы компании, выступающие естественными монополиями, инвестировали денежные средства в инфраструктуру, хотя эффект от инвестиций в системе регулируемых тарифов незначительный. За реализацию этой задачи несет ответственность правительство. Государство также имеет заинтересованность в поступлении доходов, хотя доходы при осуществлении инвестиций сокращаются;
- интересы страны в компаниях с государственным участием представляют отдельные уполномоченные, не являющиеся бенефициарами. В итоге возникает проблема «принципал – агент» в отношениях между государством и АО, внутри государства-собственника (между правительством и исполнительным органом власти, между различными федеральными агентствами и т.д., между органами власти и представителем государства в компании);
- при большом количестве компаний с государственным участием существует множество различий между ними. Компании имеют разные цели, которые РФ как собственник ставит перед собой, по доле государственного участия в капитале (от неконтрольного до 100%-ного), из чего следует – и по тем инструментам корпоративного управления (КУ), которые целесообразно использовать в разных компаниях [2].

Величина пакета акций, принадлежащего государству, является важным фактором, который определяет структуру капитала и, следовательно, характер КУ в государственных компаниях.

Проанализировав участие государства в капитале АО и его влияние на методы управления компанией, можно разделить АО на три группы [3]:

- компании, в которых государству принадлежит пакет в размере 100%;
- компании, в которых государству принадлежит контрольный пакет акций;
- компании, в которых государство выступает миноритарным акционером.

Исследовав каждую группу по отдельности, можно выделить особенности, характерные для них. Потребность в сохранении государством 100% доли АО объясняется стратегической важностью отраслей, в которых они функционируют. В первую очередь предприятия оборонного комплекса и важнейшие элементы инфраструктуры – железные дороги, объекты энергетики, почта и пр. Эти организации в основном являются государственными, так как данный вопрос относится к стратегически важным для общества. Государство в роли акционера не производит напрямую, оно направляет и координирует работу своих уполномоченных в акционерном обществе [5]. Данный факт предполагает коммерциализацию рассматриваемых обществ, как следствие, увеличение доходов от производства. Так или иначе, эффективность функционирования государственной компании напрямую зависит от влияния государственного органа на руководящие структуры общества. Государство под влиянием обстоятельств, например, может настоять на вложении средств в направления, которые не обеспечивают эффект в долгосрочной перспективе. Следствием этих факторов является снижение конкурентоспособности предприятий. Ключевую роль для функционирования таких организаций играют правовые механизмы взаимодействия государственных органов с управленческими органами акционерного общества. Организационная структура такого общества имеет отличия от трехзвенной структуры, зафиксированной в Федеральном законе «Об акционерных обществах». В государственных компаниях отсутствует собрание акционеров. Его заменяет совет директоров, который создается государственным органом. Данный совет осуществляет контроль деятельности исполнительного органа в обществе, который формируется государством. Чрезмерное административное влияние государства на работников общества препятствует увеличению прибыли предприятия. В результате существует противоречие между двумя системами управления: государственной и коммерческой, которое необходимо решить, разработав механизм демократизации управления [10].

Наиболее разрешимо указанное противоречие в АО с контрольным пакетом акций. Здесь могут возникнуть иные проблемы. Из-за возрастания бюджетного дефицита и долга государства становится необходимым продавать пакет акций компаний. Тем не менее такие общества представляются более перспективными. Они являются компаниями со смешанной собственностью и способствуют решению как минимум двух задач. Отметим, что организации в смешанной форме собственности характеризуются

высокой стоимостью средств производства. Активное поступление ценных бумаг на рынок создает условия для привлечения инвестиций извне. При необходимости также государство воздействует на акционерные общества с целью обеспечения своих интересов.

Анализируя смешанную собственность, важно подчеркнуть, что наряду с отнесением организаций к определенным группам по доле собственности государства, также происходит процесс отнесения организаций к двум категориям: публичным и непубличным. Публичные и непубличные акционерные общества различаются в размещении и обращении акций на фондовый рынок, что корректирует корпоративное управление. Компании, публично обращающие свои акции на фондовом рынке, вынуждены сталкиваться с повышенными требованиями к раскрытию данных и корпоративному управлению. Для таких предприятий, акции которых в открытом доступе, особую значимость также приобретают взаимоотношения государства и миноритарных акционеров [8]. Выступая в роли доминирующего акционера, государство может действовать вразрез с интересами миноритарных акционеров и способствовать принятию необходимых государству заключений на общем собрании акционеров при отсутствии учета мнения миноритариев [6]. Государство также имеет возможность контролировать совет директоров и его состав. Государство может иметь и другие политические и государственные задачи, реализация которых затрагивает интересы миноритарных акционеров. Так или иначе, государство имеет интерес в восприятии его акционерами как прозрачного и предсказуемого субъекта, который всецело соблюдает их права. Уважая права миноритарных акционеров, государство положительно влияет на свою репутацию, в результате чего изменяются котировки акций и привлекаются инвестиции с внешних рынков. Для создания рыночных условий необходимы и другие акционеры, что является условием эффективного контроля над компаниями [1]. Размещение акций госкорпораций на рынке привело к увеличению влияния государства на экономику, так как появилось средство воздействия на нее в более широких масштабах.

Есть предприятия, которые недопустимо переводить в частную собственность с точки зрения национальных интересов страны или по иным причинам, зависящим от влияния на экономику и социальную сферу. Такие компании характеризуются частичной приватизацией. И конечно, воздействие государства на предприятия увеличивается.

Акционерные общества с государственным участием управляются уполномоченными государством

в органах управления акционерного общества (чаще всего, это госслужащие). В таких организациях создается собрание акционеров, которое обеспечивает принятие решений посредством квалифицированного большинства голосов его членов. В таких ситуациях государству приходится считаться с мнением других акционеров. Следуя российскому законодательству, представители государства назначаются в те акционерные общества, где имеются, хотя, может, и немного их, акции государства.

Представитель государства играет важную роль в организации. Он не является простым контролером, представляющим государство. Представитель является также активным участником в органах управления, который вырабатывает политику компании, реализует ее, принимает решения, занимается разработкой стратегии развития компании. В том числе через представителей государством оказывается воздействие на величину и направленность инвестиций и на другие аспекты деятельности компании с государственным участием. При управлении предприятием государству необходимо обеспечить баланс интересов всех сторон — держателей акций.

То, чем занимается репрезентант государства в АО с государственным участием, где государству не принадлежит контрольный пакет акций, несколько отличается от описанных выше групп. Часто голос представителя остается неуслышанным в совете директоров и собрании акционеров.

В то же время государству удается сохранить давление на общества, в которых оно не имеет контрольного пакета. Наличие даже неконтрольного пакета у государства вместе с большим количеством неформальных связей обеспечивает реальную возможность контроля над деятельностью АО со стороны местных властей, несмотря на то, что величина таких пакетов значительно меньше контрольного. Например, если государству принадлежит не более 10% акций, оно не имеет возможности оказать серьезного влияния на курс компании и ее эффективность. В этой ситуации государство выступает в роли обыкновенного акционера, который получает прибыль от собственности — дивиденды. Имея в собственности 10%-ный пакет акций организации, государство имеет возможность реализовать одну из важнейших функций менеджмента в управлении государственной собственностью — «отрицательный контроль», заключающийся в том, что совету директоров общества необходимо учитывать мнение государства в принятии важных постановлений. Минимальный пакет акций дает возможность государству запрашивать созыв внеочередного собрания акционеров для обсуждения необходимых во-

просов и призывать проверки финансовой деятельности АО ревизионной комиссией. Более того, этот рычаг управления настолько действенный, что дает возможность уполномоченным государства в АО ощущать себя на равных с другими крупными совладельцами госкорпорации [7].

В случаях если в акционерных обществах с минимальной долей государства не предусмотрено право «золотой акции», уполномоченный государства имеет возможность существенно повлиять на принятие важных решений через создание блоков с другими инвесторами. В общем, права и обязанности представителей государства в такого рода обществах почти не отличаются от прав и обязанностей других представителей, о которых упоминалось ранее.

Нет сомнений, государство, являясь собственником в том или ином акционерном обществе, вносит особенности в корпоративное управление, в том числе в случаях, если государство обладает небольшим пакетом акций. Государство через своих представителей имеет все рычаги воздействия на стратегическую политику акционерных обществ для удовлетворения своих целей, но принятие и реализация решений зависят в том числе от других акционеров [9]. Отметим, что существуют вопросы, которые привлекли наше внимание и на которые мы постарались ответить, проанализировав особенности корпоративного управления в госкорпорациях. Необходимо понять, обеспечит ли корпоративное управление в государственных компаниях конкурентоспособность и экономическую эффективность компании и экономики, позволит ли контролировать в интересах держателей акций.

Дать ответы невозможно без проведения следующего анализа:

1. Цели государства и коммерческих организаций зачастую противоречат друг другу

Основная цель любой компании — увеличение дивидендов. А государство ставит перед собой другие цели — ему нужно обеспечивать стратегическую безопасность и суверенитет, население нуждается в тепле, электричестве, связи, других социальных аспектах, что может идти в разрез с коммерческими задачами. В этих ситуациях государство часто игнорирует плохое финансовое состояние организаций. При противоречивости системы целей усложняется управление компаниями.

2. Ограниченность стимулов к повышению финансовых показателей

Госкорпорации практически не подвержены риску банкротства и поглощения. Данный факт уменьшает желание компании повышать эффективность деятельности. В случаях появления инве-

сторов, имеющих цели повысить эффективность деятельности госкомпании, у них нет шансов реализовать свои задачи. А при финансовых затруднениях государство через контролируемые банки и с помощью бюджета способно помочь компании.

3. Вследствие опосредованности собственности снижается контроль

Фактически, собственниками государственных активов являются граждане, однако они не управляют госкорпорациями напрямую. Этим занимается государство, которое в своих интересах осуществляет контроль над компаниями. Далее управлением занимаются уполномоченные в госкомпаниях. Возникает опосредованность управления, что снижает контроль собственников над менеджерами в организации. Увеличиваются риски использования активов компании агентами в своих интересах. Вследствие этого внутри компании развивается коррупция, которая влияет на коррупцию в стране в целом.

4. Совет директоров является передаточным звеном

Советы директоров зачастую занимаются транслированием решений, принятых на более высоком уровне. По важным проблемам уполномоченные государства единогласно голосуют по предписаниям правительства. В то же время у представителей отсутствует личная заинтересованность в принятии решений, т.е. не выполняется принцип фидуциарной ответственности. Вследствие этого совет директоров по факту не является тем органом, который принимает решения по таким вопросам, как назначение-увольнение генерального директора, формирование стратегической политики инвестирования и др.

5. В результате стремительного роста и расширения деятельности возникают риски

Быстрые темпы экстенсивного роста компании влекут риски: приобретая большое число активов, компания часто сталкивается с уменьшением управляемости по причине того, что быстро растущая компания сложно контролируется. Следование политике масштабных приобретений также осложняет усвоение отчетности и способствует приукрашиванию результатов через бухгалтерские приемы. В условиях современной конъюнктуры на энергетическом рынке государство через госкомпании занимается приобретением частных активов в данном секторе экономики. Под угрозу попадает кредитоспособность госкомпаний и их финансовая дисциплина.

Общие выводы о состоянии практики корпоративного управления в компаниях с государственным участием:

- госкомпании уступают частным компаниям по уровню развития практики корпоративного управ-

ления. Однако разрыв не является большим вследствие общего низкого уровня развития этой практики в России;

- отсутствие ориентации практики корпоративного управления на повышение внутренней эффективности бизнеса, формальное соблюдение минимальных требований;
- отсутствие серьезных стимулов для развития практики КУ у высших менеджеров и членов советов директоров;
- инициативы государства как акционера оказывают позитивное влияние на КУ лишь по отдельным аспектам. КУ не рассматривается как часть современных управленческих технологий.

Проведя анализ перечисленных особенностей, можно прийти к заключению, что структура собственности госкомпаний, т.е. структура, которая отражает и частный характер компании, так как акционерами являются и другие члены, помимо государства, — нуждается в особой модели корпоративного управления. Госкомпании нуждаются в большей прозрачности целей деятельности, в прозрачности принимаемых решений, в профессионализме членов совета директоров и коллегиальности его работы, в детальном обсуждении каждого вопроса и осознании уровня ответственности. Данные аспекты позволят систематизировать риски и уменьшить влияние не всегда мотивированных агентов.

Литература

1. Федеральный закон от 26.12.95 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах» // СЗ РФ. — 1996. — № 1. — Ст. 1.
2. Авдашева С.Б. Корпоративное управление в АО с государственным участием: российские проблемы в контексте мирового опыта [Текст]: препринт WP1/2007/01 / С.Б. Авдашева, Т.Г. Долгопятова, Х. Пляйнес. — 2007. — С. 5.
3. Вишневская Н.С. Лучшая практика корпоративного управления на государственных предприятиях: европейский подход [Текст] / Н.С. Вишневская // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. — 2009. — № 12. — С. 15–17.
4. Зегонов О. Дворкович не исключил IPO компаний с госучастием [Электронный ресурс] / О. Зегонов. — URL: http://www.infox.ru/business/finances/2010/02/16/Dvorkovich_privatiza.phtml (дата обращения: 18.04.2015).
5. Инфраструктура корпоративного управления в России: материалы исследования Standart&Poor's [Электронный ресурс] // URL: <http://www.corp-gov.ru/upload/file/CG%20in%20Russia%202008%20-%20Rus%20-%204.pdf> (дата обращения: 27.04.2015).
6. Королев В. Корпоративное управление для нового поколения // Corporate Development Advisers [Электронный ресурс] / В. Королев. — URL: <http://www.ncda.ru/documents/korporativnoe-upravlenie.pdf> (дата обращения: 06.05.2015).
7. Костиков И.В. Совет директоров в системе корпоративного управления компании [Текст] / И.В. Костиков, Н.Н. Анникова. — Москва: Флинта, 2002. — 351 с.
8. Кочетыгова Ю. Экспансия государства: государство как управляющий [Текст] / Ю. Кочетыгова // Ведомости. — 2007. — № 42. — С. 2.
9. Ландиа А. Корпоративное управление в государственных и частных компаниях в эпоху перемен [Текст] / А. Ландиа, А.А. Филатов. — М.: Либрайт, 2009. — 240 с.
10. Мильнер Б.З. Теория организации [Текст] / Б.З. Мильнер. — М.: ИНФРА-М, 2010. — 863 с.

References

1. Federal'nyy zakon ot 26.12.95 № 208— FZ “Ob aktsionernykh obshchestvakh” [Federal Law of 26.12.95 № 208- FZ “On Joint Stock Companies”]. SZ RF [SZ the Russian Federation]. 1996, I, 1.
2. Avdasheva S.B., Korporativnoe upravlenie v AO s gosudarstvennym uchastiem: rossiyskie problemy v kontekste mirovogo opyta [Corporate governance in JSC with state participation: Russia's problems in the context of international experience]. Preprint WP1/2007/01 [Working Paper WP1 / 2007 / 01]. 2007, p. 5.
3. Vishnevskaya, N.S. Luchshaya praktika korporativnogo upravleniya na gosudarstvennykh predpriyatiyakh: evropeyskiy podkhod [The best practice of corporate governance in public enterprises: the European approach]. Aktsionernoe obshchestvo: voprosy korporativnogo upravleniya [Joint Stock Company: issues of corporate governance]. 2009, I. 12, pp. 15–17.
4. Zegonov O. Dvorkovich ne isklyuchil IPO kompaniy s gosuchastiem [Dvorkovich did not rule out IPO companies with state participation]. Available at: http://www.infox.ru/business/finances/2010/02/16/Dvorkovich_privatiza.phtml (accessed 18 April 2015).
5. Infrastruktura korporativnogo upravleniya v Rossii: materialy issledovaniya Standart&Poor's [Corporate Governance Infrastructure in Russia: Materials Standart & Poor's research]. Available at: <http://www.corp-gov.ru/upload/file/CG%20in%20Russia%202008%20-%20Rus%20-%204.pdf> (accessed 27 April 2015).
6. Korolev V. Korporativnoe upravlenie dlya novogo pokoleniya [Corporate Governance for the new generation]. Available at: <http://www.ncda.ru/documents/korporativnoe-upravlenie.pdf> (accessed 06 May 2015).
7. Kostikov I.V. Sovet direktorov v sisteme korporativnogo upravleniya kompanii [The Board of Directors of the company in the system]. Moscow, Flinta Publ., 2002. 351 p.
8. Kochetygova Yu. Ekspansiya gosudarstva: gosudarstvo kak upravlyayushchiy [Expansion of the state: the state as the manager]. Vedomosti [Vedomosti]. 2007, I. 42, p. 2.
9. Landia A. Korporativnoe upravlenie v gosudarstvennykh i chastnykh kompaniyakh v epokhu peremen [Corporate governance in public and private companies in an era of change]. Moscow, Librayt Publ., 2009. 240 p.
10. Mil'ner, B.Z. Teoriya organizatsii [Organization Theory]. Moscow, INFRA Publ., 2010. 863 p.