



УДК 330.83

СОВРЕМЕННАЯ СПЕЦИФИКА КОРПОРАТИВНЫХ ОТНОШЕНИЙ НА ПРИМЕРЕ ВЕРТИКАЛЬНО-ИНТЕГРИРОВАННОЙ КОМПАНИИ

А.А.ЛАПИНСКАС

Санкт-Петербургский горный университет, Санкт-Петербург, Россия

Рассматриваются особенности современной модели российских корпоративных отношений (КО) на примере вертикально-интегрированной и диверсифицированной компании. На состояние КО до сих пор оказывают влияние последствия процессов приватизации государственных и муниципальных предприятий в 1990-е годы, в результате которых сложилась своеобразная экономическая модель олигархического капитализма и специфическая модель КО. На конкретном примере проанализированы плюсы и минусы данной модели с учетом процессов консолидации предпринимательской деятельности в металлургии и золотодобывающей отрасли. Сделан вывод о преобладании квазикорпоративных отношений, предложены направления совершенствования КО.

Ключевые слова: корпоративные отношения; акционерное общество; эффекты масштаба; мажоритарные и миноритарные акционеры; стейкхолдеры; аффилированные лица

Как цитировать эту статью: Лапинскас А.А. Современная специфика корпоративных отношений на примере вертикально-интегрированной компании // Записки Горного института. 2018. Т. 233. С. 561-570. DOI: 10.31897/PMI.2018.5.561

Введение. Нередко понятия «корпорация», «корпоративные связи, отношения» применяются ко всему, что относится к организационно-управленческим проблемам современных российских акционерных обществ. Термин «корпорация» в широком смысле подразумевает организацию по достижению общих целей (например, максимизация дохода) и защите интересов членов данного объединения. Корпорации в Европе (чуть позже и в России) в большом количестве возникли в средние века как объединения лиц по сословному или профессиональному признаку. В узком смысле под этим термином подразумевается акционерное (публичное) общество как организационно-правовая форма субъекта хозяйствования. Члены корпорации – акционеры являются собственниками (совладельцами) имущества организации, а текущие вопросы хозяйственной деятельности решает наемный менеджмент. В связи с этим возникает целая система противоречивых отношений, так как каждый участник имеет свои определенные интересы. Эта система включает отношения между миноритарными, мажоритарными, рядовыми акционерами и обществом в целом, обществом как эмитентом ценных бумаг и инвесторами, обществом и государственными органами и т.д.

Актуальность темы обусловлена следующим: 1) вертикально-интегрированные и диверсифицированные корпорации в добывающих отраслях и металлургии определяют современный российский производственный и экспортный потенциал; 2) существующие теоретические и практические различия в формах КО в РФ и странах «триады» (США, ЕС, Япония) требуют анализа причин и последствий этих различий; 3) сложившаяся модель КО в современной российской экономике неоднозначна по своей эффективности и нуждается в углубленном изучении на теоретическом и практическом уровне.

Методология. В результате приватизации государственных и муниципальных предприятий в российской экономике еще в 1990-е гг. появилось множество акционерных обществ открытого типа (АООТ) – корпораций. В связи с этим появился и новый тип социально-экономических отношений – КО. Форма и условия их появления определили значительную специфику возникших российских КО, которые по ряду причин, рассмотренных в данной статье, можно определить как «квазикорпоративные». Сформулируем основы методологии для формирования нового научного направления «Причины и условия формирования квазикорпоративных отношений в российской золотодобывающей отрасли»:

1) «корпоративные отношения» – это связи между обладателями имущественных отношений (акций, долей, паев) и наемным менеджментом организации, а также между акционерами и внешними субъектами (органами государственного и муниципального управления, другими организациями и лицами), в том числе так называемыми «стейкхолдерами»;



2) вводятся понятия «корпоративные отношения в узком смысле» – между акционерами и наемным менеджментом и «корпоративные отношений в широком смысле» – с многочисленными внешними субъектами, включая «стейкхолдеров» и др.;

3) выделяются и даются варианты определений «формальных» и «неформальных» КО;

4) с учетом специфики современной российской экономики вводятся понятия «квазикорпорация» и «квазикорпоративные отношения»; они определяются отсутствием в современном российском обществе широкого слоя субъектов корпоративных отношений – держателей акций частных, государственных и смешанных корпораций, отсюда проблемы с формированием среднего класса, который является основой стабильного социально-экономического развития страны в долгосрочной перспективе;

5) эффективность КО определяется социально-экономическими выгодами субъектов КО; однако, участие миноритарных акционеров в решении основных финансово-хозяйственных задач незначительно (исследование проведено на примере металлургической и золотодобывающей отраслей);

6) в результате приватизации в 1990-е годы в российской экономике возникла олигархическая форма собственности, которая значительно модифицировала КО по сравнению с их классическим пониманием;

7) современная российская модель КО имеет не только минусы (что отмечают многие авторы), но и плюсы, отмеченные в данной статье;

8) выделена альтернативная форма развития отношений собственности, которая могла бы способствовать повышению эффективности КО в российской экономике в целом и в добывающих отраслях в частности;

9) в качестве доказательной базы проведен анализ разделов первичных документов ПАО «Северсталь» и ПАО «Бурятзолото», касающихся содержания КО.

Результаты и их обсуждение. КО – это прежде всего социально-экономические связи между субъектами самой корпорации, включают отношения между различными группами участников корпорации, рядовыми участниками и менеджментом, менеджментом и советом директоров как представителем акционеров, мажоритарными и миноритарными акционерами и т.д. Сложность корпоративных взаимоотношений порождает проблему экономической власти, ее «прозрачности», подотчетности, ответственности, реальной и мнимой мотивации управленческой деятельности и др.

КО – стандартный подход; эффекты масштаба, холдинги. Понятие «корпорация» используется в нескольких значениях. Чаще всего применяется как определение организации, функционирующей в сфере экономики и обладающей набором специфических признаков. «Корпорация – это разновидность организации, которая отличается большими размерами и географией продаж и функционирования, наличием широкой сети экономически независимых организаций, входящих в нее» [11, с. 16]. В данном примере подчеркиваются масштабы организации. Некоторые авторы в своих определениях акцентируют формальные, другие – неформальные аспекты термина «корпорация».

Под определение «корпорация» также попадают: «совокупность лиц, объединившихся для достижения общих целей, осуществляющих совместную деятельность и образующих самостоятельный субъект права – юридическое лицо»; любое акционерное общество; некоторые формы международных хозяйственных связей и др. [10, с. 17]. М.А.Овчинников подчеркивает значение неформальных отношений, в частности, понятия единой «команды», в которой все сотрудники привержены общим целям и базовым ценностям. «Это коллектив единомышленников, объединившихся вокруг лидера. Команда обычно существует и действует как структура, внутри которой неформальные отношения могут иметь не меньшее, а порой и более важное значение, нежели формальные» [10, с. 58].

В этом смысле «корпорация» (т.е. – общество, союз, объединение людей, имеющих общие интересы) реализуется в качестве проекции личных интересов на организацию, в которой члены «команды» в предельном варианте не разделяют свои и общие интересы. Корпоративные отношения в широком смысле не имеют жесткой институционализации, они складываются как неявные и зачастую не всегда четко фиксируемые взаимодействия. На практике довольно сложно

разграничить явные и неявные, организационные и корпоративные отношения, которые тесно переплетаются. Важный аспект неформальных КО – благоприятность внутренней атмосферы.

А.В.Гумеров, наоборот, акцентирует формальную сторону понятия «корпорация»: «корпорация представляет собой законодательно определенную организацию, совокупность юридических лиц с правом ограниченной ответственности, формирующих ее имущество и осуществляющую как коммерческую, так и некоммерческую деятельность, при этом взаимодействие участников КО несет не суммарный, а эмерджентный эффект» [5]. «Корпорация создается для обеспечения относительной стабильности рыночной экономики. Масштабы корпорации, концентрация структур позволяют существенно влиять не только на определенный экономический сектор или регион, но и на развитие страны и мира в целом, обеспечивая определенную стабильность, планируемость, регулируемость и прогнозируемость рыночной экономики» [5].

Современная макроэкономическая модель национального хозяйства представляет собой не чисто рыночную, а смешанную организационно-управленческую структуру, сочетающую рыночную конкуренцию и элементы планомерности. В этом аспекте корпорации играют мезо- и макроэкономическую роль на основе реализации проектов и формальных и неформальных соглашений между корпорациями и стейкхолдерами. При этом происходит симбиоз административного (унитарного) и рыночного регулирования, когда значительные производственные инфраструктуры одновременно контролируются рынком и самой корпорацией, в той или иной степени формирующей этот рынок.

На значение масштабности единой организации обращает внимание О.В.Брижак: «Современные российские корпорации объединяют большое количество предприятий. Это позволяет сконцентрировать ресурсы, необходимые для реализации инвестиционных проектов, выхода на новые рынки и т.д. Кроме того, укрупнение обеспечивает стабильность и возможность решать более масштабные задачи» [3]. Именно концентрированная собственность в разных формах нередко считается основным экономическим механизмом корпоративного контроля, который формирует базу для реального влияния инвесторов и способствует повышению экономической эффективности. «Концентрированная собственность» дает возможность максимального использования положительного эффекта масштаба («эмерджентность»), однако многие авторы, акцентируя положительный, забывают про отрицательный эффект масштаба, который можно в какой-то степени нейтрализовать путем создания холдинговой структуры.

Многие авторы путают понятия «корпорация» и «холдинг». Холдинг – это акционерное общество, владеющее контрольным пакетом акций юридически самостоятельных предприятий (дочерные и зависимые общества – ДЗО) для осуществления контроля над ними. Компании, входящие в холдинг, заключают коммерческие сделки от своего имени. Однако право решения основных вопросов, относящихся к их деятельности, принадлежит холдинговой компании. Таким образом, основное преимущество холдинговой структуры по сравнению с унитарной заключается в сочетании единой стратегии и возможности относительно эффективного решения оперативных задач на уровне низовых звеньев, что обеспечивает их юридическая и экономическая самостоятельность. Соответственно, холдинг – это подобие кластера, состоящего из большего или меньшего количества корпораций. В масштабах холдинга КО еще более усложняются: двойственность положения корпоративных объединений, с одной стороны, как совокупности независимых юридических лиц, а с другой стороны – как единого хозяйствующего субъекта, тоже составляет проблему развития КО, создания условий эффективного управления.

Таким образом, стандартным (классическим) подходом КО можно определить как систему формальных и неформальных отношений, складывающихся между субъектами КО вследствие осознания ими общности целей и задач, определении единой системы ценностей и соответствующих им атрибутов; как процесс объединения организационных и финансовых ресурсов для достижения общих целей.

КО – современный подход; положительный и отрицательный эффекты масштаба. Важнейшей проблемой анализа КО является проблема экономической власти. Одним из первых эту проблему всесторонне анализировал видный американский экономист Дж. К.Гэлбрейт [17]. Он доказывал, что по мере развития корпорации управление ею переходит от акционеров к технократии; по мере развития индустриальной системы изменились цели деятельности корпо-



раций – основной целью становится уже не получение максимальной прибыли, а экспансия (слияния и поглощения). По мнению Гэлбрейта, это соответствует интересам общества [17, с. 16], однако, это не всегда так.

Дж. К. Гэлбрейт обратил внимание, что крупный размер предприятия необходим для стабильности и возможности стратегического планирования, которое позволяет максимально устранить неопределенность рынка. Крупные размеры обязательны также для сектора экономики, где единственным покупателем выступает государство. Гэлбрейт полагал, что под углом зрения потребностей планирования (контроля над предложением и спросом, обеспечения капиталом, минимизации риска и др.) желательный размер фирмы не имеет четкого верхнего предела: «возможно, что чем крупнее фирма, тем лучше. Корпоративная форма отвечает этой потребности» [17, с. 124]. Это весьма спорный тезис, оправдывающий концентрацию корпоративной власти.

Многие современные зарубежные экономисты отмечают, что реальные корпорации значительно отличаются от образа, навеянного формально-юридической и неформальной характеристикой корпорации [13, 18, 21]. Крупные корпорации пользуются на рынках, где они закупают материалы, сырье, оборудование и рабочую силу и продают свои готовые продукты, гораздо большим влиянием, чем «единоличный собственник». Корпорация нередко лишает своих акционеров возможности управлять ею (проблема миноритарных акционеров, часто акцентируемая российскими авторами), вырастает до огромных размеров, распространяет свою деятельность на области, совершенно не связанные с основной отраслью, выступает как монополия в тех случаях, когда она покупает, и как монополия в тех случаях, когда она продает, что явно не вписывается в неоклассический образ корпорации, функционирующей в условиях рыночной системы.

Главная объективная причина экспансии корпораций и возникновения указанных явлений – стремление к использованию положительного эффекта масштаба («эмерджентности»). Однако, мало кто обращает внимание, что по мере роста масштабов производства на определенной стадии возникает и отрицательный эффект масштаба, который оказывает значительное влияние на эффективность функционирования крупной корпорации любой формы собственности и развитие КО.

Если о причинах и последствиях положительного эффекта масштаба говорится повсеместно, то этого нельзя сказать про отрицательный. В крупнейших хозяйственных организациях при наличии недостаточно эффективной организационно-управленческой структуры операционные издержки могут существенным образом влиять на динамику общих средних издержек (АТС – average total costs), зеркальным отражением которой является кривая эффективности. Усложнение управленческой вертикали в процессе концентрации собственности и рост объемов полномочий верхних «этажей» управления создают основу для возникновения отрицательного эффекта масштаба. Он проявляется прежде всего в росте АТС и снижении эффективности функционирования организации в целом.

Положительный эффект масштаба (эффект синергии, эмерджентность) в крупных организациях возникает благодаря простой и сложной кооперации факторов производства; отрицательный – в результате снижения эффективности обратных информационных связей: верхние уровни управления начинают испытывать хроническую нехватку времени для своевременной ассимиляции полученной информации, для нижних это проявляется потерей мотивации труда, отсюда – рост тенденций оппортунистического поведения, необходимость многоуровневой системы контроля и т.д. Увеличение размера хозяйственной организации и рост степени централизации управления неизбежно ведет к ужесточению вертикальных (иерархических) связей и падению эффективности обратных связей. Передача информации по этим уровням сопровождается искажениями, которые, как показывает опыт функционирования крупных корпораций, являются кумулятивными и экспоненциальными по форме [7, с. 123-129]. Эти явления приводят к фактической потере контроля над низовыми структурными подразделениями, а также к материальным и финансовым потерям, превышающим доходы от роста масштабов производства. С точки зрения эффективности управления этот предел определяется как «граница управляемости», причины возникновения которой описал еще А.А.Богданов [2]. Отрицательный эффект масштаба способствует нарушению принципа «организационного равновесия», сформулированного А.А.Богдановым. Безусловно, это отрицательно сказывается также и на эффективности КО.

Следовательно, подход Дж. Гэлбрейта и других экономистов, одобряющий неограниченный рост масштабов корпорации, является неверным: неограниченная экспансия в виде слияний и поглощений приводит к значительному росту внутрифирменных транзакционных издержек и снижению эффективности функционирования данной хозяйственной организации. Следовательно, эффективная корпорация должна обладать организационно-управленческой структурой, соответствующей требованиям эффектов масштаба, что непосредственно связано и с эффективностью КО. Для крупных корпораций оптимальной организационно-управленческой структурой является холдинг [11].

Необходимо учитывать, что и в современных развитых странах КО значительно модифицировались по сравнению с «неоклассической моделью». Если с точки зрения неоклассической модели эффективность компании оценивается согласно динамике товарооборота, прибыли и капитализации [14], то в современных условиях корпорация позиционируется в зависимости и от оценки ее деятельности потребителями, властями, средствами массовой информации и т.д., сотрудничество с которыми становится все более важной задачей в работе любой корпорации. В связи с этим появился новый термин – «стейкхолдер-менеджмент». Содержание этого термина прежде всего связано с трудами Р.Фримана, выделившего лиц, оказывающих влияние на действия компании, и лиц, на которых эти действия влияют [15, с. 58].

К стейкхолдерам относятся лица, заинтересованные в работе предприятия, и лица, имеющие имущественные права, долю и другие условия в отношении компании, отвечающие их потребностям и ожиданиям. Некоторые авторы предлагают более узкое определение данного термина, относя к стейкхолдерам только лица и группы, без поддержки которых корпорация может прекратить свое существование [12]. А.Фридмэн и С.Миль обращают внимание на различие между лицами, чей интерес к бизнесу основан на нормах законодательства, и лицами, чьи интересы не имеют нормативно-правовой базы [16].

Другой современный теоретический подход к развитию сферы КО – это социальная перспектива, которая основывается на теории ресурсной зависимости в контексте влияния социальных сетей на формирование и состав совета директоров [19]. Некоторые авторы приходят к выводу, что действия организации настолько интегрированы в социальные сети, что поведение совета директоров в значительной степени определяется устойчивыми корпоративными и общественными отношениями. Указанные представления значительно расширяют неоклассическое толкование термина КО.

Российская специфика КО. В неоклассическом понимании КО одним из основных принципов их структурирования является принцип разделения прав собственности и контроля. По мнению ряда авторов, в российской модели корпоративного управления этот принцип обычно не признается и преобладает «инсайдерская» модель корпоративного контроля, для которой характерно совмещение функций владения и управления. Как отмечает Р.И.Капелюшников, одна из характерных черт постприватизационного периода состоит в том, что по мере концентрации собственности у внешних акционеров акцент постепенно смещался с проблемы контроля над действиями менеджеров на проблему взаимоотношений между различными внешними акционерами, главным образом между владельцами крупных и мелких пакетов акций. Широкое распространение получила практика экспроприации мелких акционеров крупными собственниками, контролирующими деятельность предприятия [6]. По мнению А.В.Бузгалина, сложилось «лично-клановое владение корпорациями», т.е. контроль над большинством крупных отечественных предприятий принадлежит не широкому кругу акционеров, владеющих мелкими и средними пакетами акций, «а группам частных лиц, состоящим из нескольких партнеров» [4], или всего одному крупному держателю акций. О.В.Брижак данную группу лиц определяет как «корпоративную номенклатуру, сосредоточившую в своих руках преобладающие массы капитала и поэтому занимающую господствующее положение в присвоении дохода» (природной, корпоративной и прочей ренты). Это приводит к углублению проблемы привлечения инвестиций, внедрения инноваций и снижению эффективности КО [3].

Ж.С.Беляева обращает внимание на следующую характеристику современной российской модели КО: из существующих наделенных властью органов компании (общее собрание, совет директоров и глава) «первый преднамеренно отстранен от дел компании, второй не принимает активного участия в них, а контроль находится в руках главы компании» [1]. Его основная цель –

реализовать потенциал предприятия, а главный критерий эффективности – производительность (а не рост капитализации согласно неоклассической модели КО).

Таким образом, современная модель российских КО обладает следующими признаками:

1) чрезмерная концентрация власти и финансов возрождает «докорпоративного» единоличного собственника, который возглавляет совет директоров корпорации; 2) контроль над корпорациями принадлежит не широкому кругу собственников (как это было предусмотрено в программе приватизации), а ограниченной группе лиц и (или) государству; 3) эта группа лиц получает 70-100 % дивидендов в качестве корпоративной ренты; 4) преобладание инсайдерской модели управления (объединение прав собственности и контроля) сводит к нулю роль общего собрания акционеров как высшего органа управления корпорацией; 5) отрицательный эффект масштаба, возникающий как следствие концентрации собственности и власти, приводит к существенному росту организационных транзакционных издержек и снижению эффективности, порождает оппортунистическое поведение, как противоположность корпоративному поведению субъектов организации; 6) отстранение мелких акционеров от управления производством и финансовыми потоками, решения вопросов слияний и поглощений, диверсификации производства и сбыта, продажи активов, изменения размеров уставного капитала и других важнейших вопросов развития корпорации – вплоть до полной их экспроприации; 7) отсутствие внешнего управления и неразвитость механизмов корпоративного контроля; 8) злоупотребления административным ресурсом; 9) закрытость или непрозрачность информации; 10) сложная и запутанная структура собственности; все это определяется как «лично-клановое» владение корпорациями, «корпоративная номенклатура»; 11) не всегда обоснованные с правовой точки зрения слияния и поглощения; 12) извлечение инсайдерской ренты осуществляется за счет урезания инвестиций и заработной платы, нарушения прав рядовых акционеров, нецелевого расходования средств, с помощью сделок с аффилированными лицами, оффшорных схем, уклонения от уплаты налогов и т.д.; 13) понятие «единая команда» распространяется не только на субъектов КО, но и на сотрудников компании, не являющихся ее акционерами. Все эти особенности современной российской модели КО многие авторы представляют как признаки деградации инвестиционных и инновационных процессов, системы КО в целом. Подобные КО можно определить как «квазикорпоративные».

На наш взгляд, указанные проблемы не стоит абсолютизировать и делать поспешные выводы о неэффективности современной модели российских КО. Это довольно спорные утверждения, так как стремление к личному обогащению, в том числе путем извлечения ренты, нормально сочетается с инновационным развитием в корпоративном секторе; данный постулат (принцип «невидимой руки») был сформулирован еще А.Смитом и считается классическим (но его нельзя абсолютизировать). Трудно согласиться и с утверждением, что «в некоторых корпорациях менеджмент в основном не только не имеет опыта работы в области высоких технологий, но и вообще инженерно-технического образования, т.е. есть плохо представляет сущность и значение тех или иных проектов и инноваций, сосредотачиваясь на их финансовых показателях и коммерческой стороне» [8].

В жесткой олигополистической конкурентной борьбе такие корпорации быстро потерпели бы поражение: в рынок олигополистической структуры очень трудно войти и трудно там удержаться (тем более на международном уровне). КО в российской модели в основном воспринимаются как забота о персонале компании и благотворительность в качестве рекламы компании. КО в этом случае охватывают вопросы социальной политики в отношении работников (повышение квалификации и образование, система мотивации; охрана здоровья и улучшение условий труда; добровольное корпоративное медицинское и пенсионное страхование и др.); работа над формированием и внедрением корпоративной культуры компании.

Важной характеристикой российской модели КО является высокая ценность лидерства в системе управления компанией. «Реализация основанной на лидерстве стратегии требует широкого использования ресурсов и скоординированной работы последователей, что является западной характеристикой лидерства» [1]. С этим можно согласиться и обратить внимание на то, что современная российская модель КО не является полностью уникальной, а в ряде случаев соответствует современным моделям ведущих стран.

Корпорации с высокой ролью лидерства в совете директоров в частности и в компании в целом в России наиболее успешно управляют бизнес-процессами и эффективнее выстраивают от-

ношения с внешней деловой средой, по этой причине их можно расценивать как социально ответственные. Развитие лидерства в корпорации и в процессах корпоративных отношений является механизмом, который довольно успешно использует инновационные подходы через потенциал более высокой степени организационного и социально-экономического превосходства над конкурентами.

В целом заимствованные и уникальные черты российской модели КО уже приняли устойчивую форму. За последние 15 лет сформировалась особая российская модель корпоративного управления, отличная от англо-американской, европейской или японской. Регулирующие органы стремятся к внедрению культуры корпоративного управления посредством специально разработанных принципов надлежащей практики корпоративного управления для России.

На наш взгляд, перечисленные выше особенности российской модели КО не являются препятствием для позитивного развития компании, которое возникает, когда для разрешения противоречий и предотвращения конфликтов применяются адекватные меры, например, введение современных норм корпоративного управления, приглашение независимых директоров, проведение внешнего аудита и раскрытие информации, создание определенной корпоративной культуры.

В результате принятия рассмотренных мер у корпорации появляются хорошие перспективы развития: обычно повышается инвестиционная привлекательность, лояльность акционеров и сотрудников, возникают признаки снижения транзакционных издержек (т.е. преодоления последствий отрицательного эффекта масштаба), повышения производительности труда. Большинство успешно развивающихся российских корпораций выбрали именно такую стратегию развития, в частности, добывающие и металлургические корпорации – ПАО «Газпром», «Роснефть», «ЛУКОЙЛ», «Северсталь» и др.

Особенности российской модели КО на примере вертикально-интегрированной компании. Приведем анализ КО на примере ПАО «Северсталь» по линии дочерних обществ Nordgold и ПАО «Бурятзолото». ПАО «Северсталь» – одна из крупнейших в мире вертикально-интегрированных сталелитейных и горно-добывающих компаний, с активами в России, Белоруссии, Украине, Казахстане, Латвии, Польше, Италии, Либерии. Акции «Северстали» включены в котировальный список первого уровня Московской биржи, а депозитарные расписки имеют листинг класса «стандарт» на Лондонской фондовой бирже.

«Северсталь» соблюдает требования нормативных документов: Рекомендации к применению Кодекса корпоративного управления (2014 г.), утвержденные Центральным банком России и рекомендованные к применению акционерным обществам, ценные бумаги которых находятся в обращении на бирже (www.cbr.ru); Британский кодекс корпоративного управления 2016 г. (www.frc.org.uk).

Содержание КО отражается в государственных и корпоративных правовых актах и документах: в уставах, учредительных договорах, годовых отчетах, кодексах корпоративного поведения и др. В развитых странах кодекс корпоративного поведения является неотъемлемой частью преуспевающей компании, важным аргументом для инвесторов.

Кодекс корпоративного управления «Северстали» (2015 г.) опирается на следующие основные принципы: обеспечение соблюдения интересов всех акционеров; единая и четкая структура компании с опорой на корпоративную стратегию; взвешенная стратегия слияний и поглощений, поддерживаемая большинством Совета директоров; опора на надежную команду опытных и профессиональных управленцев; применение передовой практики раскрытия информации и прозрачной системы корпоративной отчетности; надежная платформа обеспечения высокой прибыли для акционеров в долгосрочной перспективе.

Важная особенность КО корпорации «Северсталь» выражается в том, что значительная доля акций находится в собственности одного человека. Согласно данным отчета за 2017 г. (http://www.severstal.com/rus/ir/results_reports/annual_reports), доли от акционерного капитала распределялись следующим образом, %: А.А.Мордашов – 77,03; в свободном обращении – 20,15; казначейские акции – 2,82. А.А.Мордашов приобрел акции, участвуя в аукционах по приватизации ПАО «Северсталь», а также путем прочих покупок, и по состоянию на 31.12.2017 г. опосредованно контролировал 77,03 % акционерного капитала ПАО «Северсталь». Таким образом, распределение акций головной компании и дочерних подразделений полностью отвечает критериям



«инсайдерской модели». Тем не менее, в документах компании предусмотрен целый ряд «противовесов», нацеленных на улучшение ситуации с КО в рамках указанной модели.

Например, в «Заявлении о нормативном соответствии» сказано, что «в течение года «Северсталь» соблюдала все требования, предъявляемые к листингам первого уровня на Московской бирже и к депозитарным распискам категории «стандарт» на Лондонской фондовой бирже, за исключением того, что «Северсталь» не заключила договор об отношениях со своим основным акционером А. Мордашовым». Совет директоров стремится обеспечить должное внимание к интересам миноритарных акционеров и их координацию с интересами основного акционера. Совет директоров тщательно проанализировал, могут ли миноритарные акционеры получить выгоду от заключения договора об отношениях с основным акционером, и пришел к выводу, что имеющаяся нормативная база, направленная на то, чтобы у «Северстали» была возможность осуществлять свою деятельность независимо от основного акционера и связанных с ним компаний, удовлетворительна и что транзакции с контролирующим акционером и связанными с ним компаниями осуществляются по принципу рыночных отношений на справедливых коммерческих условиях» (Годовой отчет ПАО Северсталь за 2017 г.).

В документах компании предусмотрены и механизмы контроля в этой сфере: Совет директоров наполовину состоит из независимых неисполнительных директоров, а Комитет по аудиту и Комитет по кадрам и вознаграждениям работают под председательством независимых неисполнительных директоров; основной акционер реализует свое право на голосование, включая голосование по вопросам, касающимся внесения поправок в устав «Северстали», в форме, не ущемляющей интересы миноритарных акционеров; основной акционер не голосует по вопросам об одобрении сделок со связанными сторонами. Кроме этого, минимум раз в месяц решения об одобрении сделок со связанными сторонами принимаются путем голосования другими членами совета директоров, которые не имеют отношения к этим сделкам, причем перед этим все такие сделки проходят проверку в службе внутреннего аудита. Все сделки со связанными сторонами также проверяются Комитетом по аудиту и внешними аудиторами и раскрываются в ежеквартальной финансовой отчетности в соответствии с требованиями МСФО.

Существенным противовесом потенциальному волюнтаризму основного акционера является состав, структура и полномочия Совета директоров, который состоит из десяти членов. Сбалансированная структура Совета директоров является важным условием обеспечения высокого качества принимаемых решений и управления компанией, а также равной защиты интересов всех акционеров. В структуре Совета директоров исполнительные и неисполнительные директора составляют 50 %, независимые неисполнительные директора – 50 %; имеются представители других стран: граждане РФ – 7 человек, Великобритании – 2, Финляндии – 1. В Совете представлены специалисты в области металлургии, добычи полезных ископаемых, финансов, нефти и газа, сферы образования.

Важным условием эффективности работы Совета директоров является разделение должностей председателя и генерального директора. Роли председателя Совета директоров и генерального директора компании довольно четко разграничены в уставных документах «Северстали». Председателем Совета директоров «Северстали» является А.А.Мордашов; председатель избирается большинством голосов из состава Совета директоров. Можно отметить, что А.А.Мордашов стал лауреатом премии «Директор года» в номинации «Лучший председатель Совета директоров 2017 года: вклад в развитие корпоративного управления». Данная премия вручается Ассоциацией независимых директоров, Российским союзом промышленников и предпринимателей, Московской биржей, известной международной аудиторской компанией «Price waterhouse Coopers» и Сбербанком.

Аналогичная ситуация наблюдается и в нижних структурах компании, в качестве примера приведем дочерние подразделения «Северстали» NordGold и ПАО «Бурятзолото» (в котором автор данной статьи в 1993-1994 гг. являлся членом Совета директоров). В 2008 г. «Бурятзолото» вошло в состав международной золотодобывающей компании Nordgold (в то время – «Северсталь-Ресурс»).

Совет директоров ПАО «Бурятзолото» избран годовым общим собранием акционеров Общества 29.04.2016 г. в количестве 7 человек. Все члены Совета директоров являются функционерами Nordgold. Полномочия исполнительного органа общества в соответствии с решением обще-

го собрания акционеров от 27.10.2014, переданы управляющей организации – ООО «Нордголд Менеджмент» (Годовой отчет ПАО «Бурятзолото» за 2016 г.). Обществом официально не утвержден Кодекс корпоративного управления или иной аналогичный документ, однако, как сказано в годовых отчетах, ПАО «Бурятзолото» обеспечивает акционерам все возможности по участию в управлении обществом и ознакомлению с информацией о деятельности общества в соответствии с федеральным законодательством.

В списке аффилированных лиц ПАО «Бурятзолото» всего несколько обладателей акций данного предприятия: Nordgold с 7,458 % обыкновенных акций и High River Gold Mines Ltd, с 84,938 %. При этом 100 % капитала High River Gold Mines принадлежат Nordgold [9], основным акционером которого является А.А.Мордашов. Сейчас основному владельцу А.А.Мордашову принадлежит 90,73 % компании, остальное находится в свободном обращении.

Компания Nordgold основана в 2007 г. как золотодобывающее подразделение «Северстали». В начале 2012 г. Nordgold стала публичной компанией; будучи ДЗО по отношению к «Северстали», она обладает шестью дочерними золотодобывающими компаниями, включая «Бурятзолото». Таким образом, группа компаний «Северсталь» представляет собой классический холдинг, позволяющий эффективно использовать положительный эффект масштаба и минимизировать последствия отрицательного, о чем свидетельствуют положительные экономические результаты работы всех звеньев холдинга – от головной компании до низовых структур.

Несмотря на ряд несоответствий неоклассической модели КО, современная российская модель обладает специфическими преимуществами, включает в себе как уникальные черты, так и характеристики современной зарубежной модели КО. Следует отметить, что и современные зарубежные модели КО далеко не во всем соответствуют неоклассической модели.

Среда для формирования КО. Как и любая развивающаяся система, современная российская модель КО обладает как преимуществами, так и недостатками. Остается целый ряд нерешенных проблем, сдерживающих развитие российских КО. К ним можно отнести слабость институциональной структуры корпоративного сектора, наличие значительных административных барьеров, неопределенность политики государства и др. Важной проблемой является неопределенность и несовершенство нормативно-правовой базы, регламентирующей организацию деятельности корпоративных образований: правовое регулирование носит поверхностный, фрагментарный характер; не полностью проработаны методы согласования работы промышленных комплексов с федеральными и муниципальными административно-хозяйственными ведомствами. Отсутствуют стандарты и правила формирования крупных диверсифицированных корпоративных образований, предпринимательских союзов (холдингов, концернов), не определен их юридический статус, права и функции органов управления. Наличие проблем существенно осложняет развитие КО в России. В целом можно констатировать, что КО являются важной частью современной российской экономической системы, сферы недропользования, фактором реализации социально-экономических целей национальной экономики.

Заключение.

1. Современная российская модель корпоративных отношений имеет общие черты и различия по сравнению с зарубежными аналогами, обладает как специфическими недостатками, так и преимуществами, нуждается в дальнейшем совершенствовании.

2. «Инсайдерская» специфика данной модели КО приводит к углублению социально-имущественной дифференциации российского общества, является тормозом в процессе формирования среднего класса, формирования эффективного спроса и ускорения экономического роста.

3. Чрезмерно высокая дифференциация доходов и неразвитость «среды» функционирования КО приводит к масштабному вывозу капитала в оффшорные зоны.

4. Все это порождает общую социально-экономическую нестабильность, которая проявляется в скачкообразной инфляции, неожиданных экономических спадах и др.

5. Прорывом в развитии КО могло бы стать поощрение создания предприятий «рабочей собственности», известных за рубежом как система ESOP (Employee Stock Ownership Plan) – «План наделения акциями работников» [20].

Формальное развитие корпоративных отношений, отражающееся в документах компаний и правовых актах, должно быть заполнено реальным содержанием. На практике должны найти применение значительно более разнообразные формы КО, включая формы собственности работников.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. *Беляева Ж.С.* Трансформационные процессы корпоративного развития в России: социальная ответственность бизнеса // Экономика региона. 2011. № 1. С. 137-142.
2. *Богданов А.А.* Тектология. Всеобщая организационная наука. М.: Экономика, 1989. Кн. I. 304 с.
3. *Брижак О.В.* Корпоративные отношения в современной российской экономике и их влияние на инновационное развитие // Научный вестник ЮИМ. 2014. № 1. С. 4-9.
4. *Бузгалин А.В.* Социально-ориентированное инновационное развитие: обновление институционального проекта // Инновационное развитие экономики: институциональная среда: Сборник статей. Т. 1. М.: МАКС Пресс, 2011. 1092 с.
5. *Гумеров А.В.* Проблемы регулирования корпоративных отношений российских промышленных структур / <https://cyberleninka.ru/article/v/problemu-regulirovaniya-korporativnyh-otnosheniy-rossiyskih-promyshlennyh-struktur>
6. *Капелюшников Р.И.* Концентрация собственности в системе корпоративного управления: эволюция представлений // Российский журнал менеджмента. 2004. Т. 4. № 1. С. 3-28.
7. *Лапинскас А.А.* Типы и особенности функционирования экономических систем / НИИ Химии СПбГУ. СПб, 2001. 380 с.
8. *Максимова К.В.* Внутренние противоречия развития корпоративных отношений в российской экономике // <http://izron.ru/articles/ekonomika-finansy-i-menedzhment-tendentsii-i-perspektivy-razvitiya-sbornik-nauchnykh-trudov>
9. Nordgold объявляет делистинг // <https://www.vedomosti.ru/business/articles/2017/02/09/676830-nordgold-delisting>.
10. *Овчинников М.А.* Корпоративная культура в системе социального управления: Автореф. дис....канд. соц. наук / Академия труда и социальных отношений. М., 2004. 23 с.
11. *Тихомиров П.А.* Корпоративная культура как фактор устойчивости организации: Автореф. дис....канд. соц. наук / Современная гуманитарная академия. М., 2004. 22 с.
12. *Bowie S.N.* The Moral Obligations of Multinational Corporations / Problems of International Justice. Westview Press, Boulder, CO, 1988. P. 97-113.
13. Capitalism is under attack // <https://www.mckinsey.com/global-themes/long-term-capitalism/redefining-capitalism>
14. *Davis K.* The Case For and Against Business Assumption of Social Responsibilities // Academy of Management Journal. 1973. Vol. 16. № 2. P. 312-322.
15. *Freeman R.E.* Strategic management. A stakeholder approach. Boston: Pitman Publishers, 1984. 276 p.
16. *Friedman A.* Developing Stakeholder Theory / A.Friedman, S.Miles // Journal of Management Studies. 2002. Vol. 39. № 1. P. 1-21.
17. *Galbraith J.K.* The New Industrial State // Princeton University Press. With a new foreword by James K.Galbraith, 2007. 576 p.
18. *Gilpin R.* The Challenge of Global Capitalism / The World Economy in the 21st Century; R.Gilpin, J.M.Gilpin // Princeton University Press // <http://www.nytimes.com/books/00/04/30/reviews/000430.30sangert.html>
19. *Granovette M.* Economic action and social structure. A theory of embeddedness // American Journal of Sociology. 1985. № 91. P. 481-510.
20. *Ludwig R.* Conversion of Existing Plans to Employee Stock Ownership Plans // <https://www.wcl.american.edu/journal/lawrev/26/ludwig.pdf>.
21. Monopoly Capital at the Turn of the Millennium // <https://monthlyreview.org/2000/04/01/monopoly-capital-at-the-turn-of-the-millennium/>

Автор А.А.Лапинскас, д-р экон. наук, профессор, larunas@mail.ru (Санкт-Петербургский горный университет, Санкт-Петербург, Россия).

Статья поступила в редакцию 3.08.2017.

Статья принята к публикации 4.07.2018.