

Татьяна ДОЛГОПЯТОВА
Виктория ГОЛИКОВА
Борис КУЗНЕЦОВ

Корпоративное управление: как руководители компаний относятся к правовому регулированию

В настоящей статье излагаются результаты исследования отношения руководителей российских компаний к правовым институтам, в первую очередь применительно к нормам, регулирующим корпоративное управление. Осенью 2002 г. был проведен специальный пилотный опрос руководителей более 300 акционерных обществ (АО) в трех регионах (субъектах федерации) России. В опрос вошли только *открытые* АО (ОАО). Именно для этой организационно-правовой формы характерно проявление явных конфликтов, требующих внешнего вмешательства, здесь ярче видны проблемы взаимоотношений акционеров между собой и с менеджментом. Поскольку государство более жестко регулирует деятельность публичных компаний, чем закрытых АО (ЗАО), где многие вопросы могут быть решены внутри общества, то потребности, а в итоге и спрос на право в этом корпоративном сегменте более значимы¹.

Методология и информационная основа выборочного обследования. Задача пилотного обследования не только оценить отношение к праву со стороны бизнес-сообщества, но и определить факторы, влияющие на него. К факторам мы отнесли объективные параметры предприятия (размер, отраслевая и региональная принадлежность) и характеристики финансово-экономического состояния, собственности и внутрикорпоративных отношений. Индикаторами спроса со стороны бизнеса на правовое регулирование служат формы организационного и информационного обеспечения юридической работы в ОАО и знание их высшим руководством основных положений корпоративного законодательства. Также изучался спрос на добровольно принимаемые бизнесом нормы —

на стандарты, включенные в Кодекс корпоративного поведения.

На практике невозможно строго разграничить прямые и обратные связи индикаторов спроса на правовые институты и характеристик предприятия. Хотя наличие обратного влияния возможно, мы, тем не менее, базируемся на предположении об экзогенном характере факторов по отношению к спросу на правовые нормы.

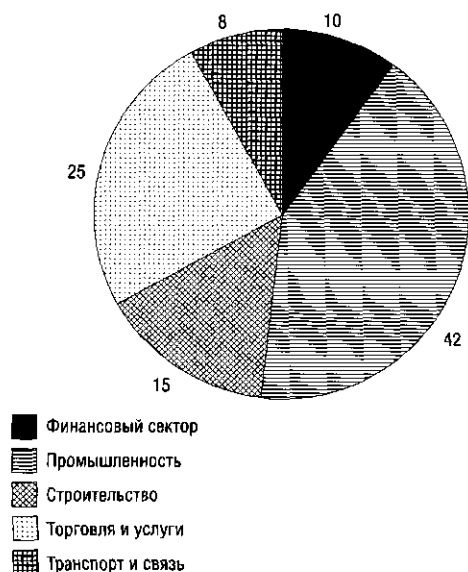
Опрос проведен в Москве — крупнейшем центре бизнеса, в Томской и Новгородской областях. "Столицы" этих регионов — далеко не самые крупные областные центры (300—500 тыс. жителей). Выбор данных регионов объяснялся тем, что они известны активной региональной политикой по развитию предпринимательства, делового сотрудничества бизнеса и власти, а также широким привлечением прямых иностранных инвестиций (Новгородская область). Можно предположить, что в них вопросам цивилизованного ведения бизнеса и, в частности, проблематике корпоративного управления деловое сообщество и власти будут уделять большее внимание, нежели в некоторых других российских провинциях.

В Москве в опросе участвовало 181 ОАО, в двух других регионах (в областных центрах и в малых городах) — 123. В выборку вошли предприятия разных секторов экономики (рис. 1), причем на уровне 10% выборки котируются число ОАО в финансовом секторе (в него вошли банки, инвестиционные компании и фонды, страховые компании). В отраслевом разрезе Москва отличается более весомым представительством ОАО финансового сектора, а также промышленности. В целом производственные предприятия (промышленности и строительства) несколько чаще представлены в регионах, а непромышленные (торговля и услуги) — в Москве.

В выборку включены разные по размерам ОАО (рис. 2): малые (до 100 человек), средние (от 101 до 500) и крупные (свыше 500 человек).

¹ Полностью результаты эмпирического обследования опубликованы в: Спрос на право в сфере корпоративного управления: Экономические аспекты / Под ред. А.А.Яковлева. М.: ГУ—ВШЭ, 2004. Гл. 2.

Рисунок 1
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОАО ВЫБОРКИ ПО ОТРАСЛЯМ



Учитывая большой разброс числа занятых в ОАО, более содержательной характеристикой выступает не среднее значение, а медиана. По выборке в целом она составила 100 человек, тогда как средняя — 573 человека.

Для анализа сформированы базовые группы ОАО по численности занятых (см. рис. 2). Подчеркнем, что свыше 29% выборки имели число занятых до 50 человек. Малые даже по европейским меркам предприятия формально зарегистрированы как публичные компании — это любопытная особенность российского корпоратив-

ного сектора. Она обусловлена приватизационной политикой, в том числе отдельной приватизацией предприятий и их филиалов, КБ, НИИ, последовавшим затем резким сокращением занятых во многих АО.

В Москве значимо чаще представлены предприятия средних и крупных размеров — численность занятых выше 100 человек отмечена почти на 60% ОАО, тогда как в двух других регионах — менее чем на 36%.

В реальном секторе размеры предприятия коррелируют с его отраслевой принадлежностью. При переходе от группы малых предприятий к группам средних и крупных монотонно растет доля ОАО в промышленности, на транспорте и связи, но при этом падает доля предприятий строительства, торговли и услуг. Финансовый сектор не однороден: банки обычно входят в группу крупных предприятий, а финансово-инвестиционные и страховые компании — в группу малых.

Генеральные директора или их заместители по экономике, финансам, корпоративным вопросам заполнили почти 70% анкет, менеджеры среднего звена (руководители служб) — менее 30%, причем более половины из них — руководители юридических отделов (юристы), начальники отделов корпоративных отношений, ценных бумаг.

Показатели деятельности ОАО как факторы спроса на право. Для обобщающей характеристики состояния ОАО использована субъективная оценка его финансово-экономического положения, данная респондентами (рис. 3). По выборке в целом наибольшее число респондентов оценили

Рисунок 2
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОАО ПО ЧИСЛЕННОСТИ ЗАНЯТЫХ В РЕГИОНАХ, ОТРАСЛЯХ И ВЫБОРКЕ В ЦЕЛОМ

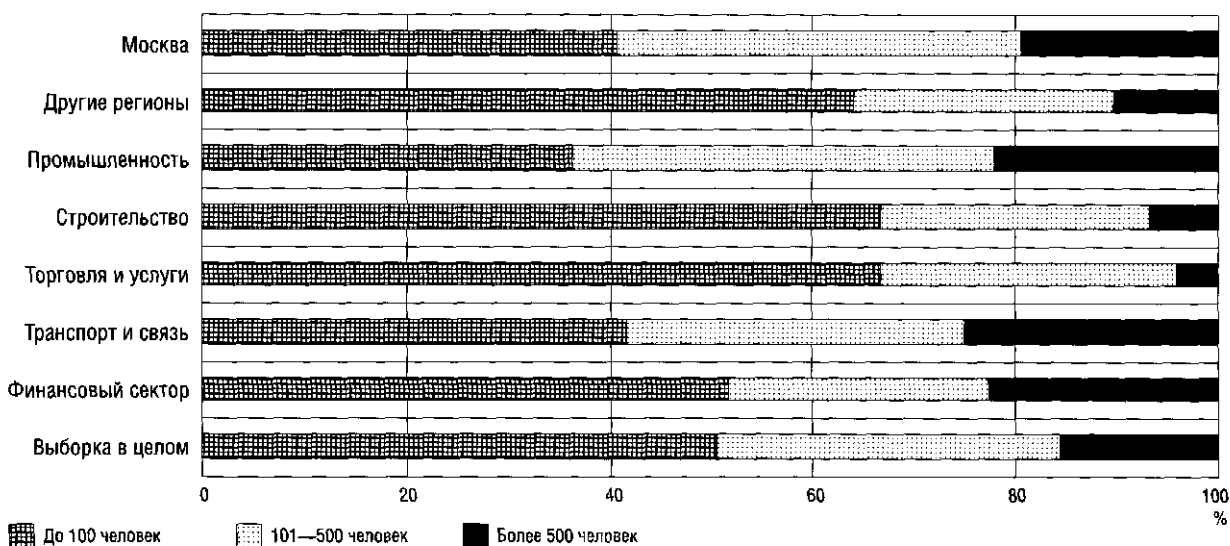
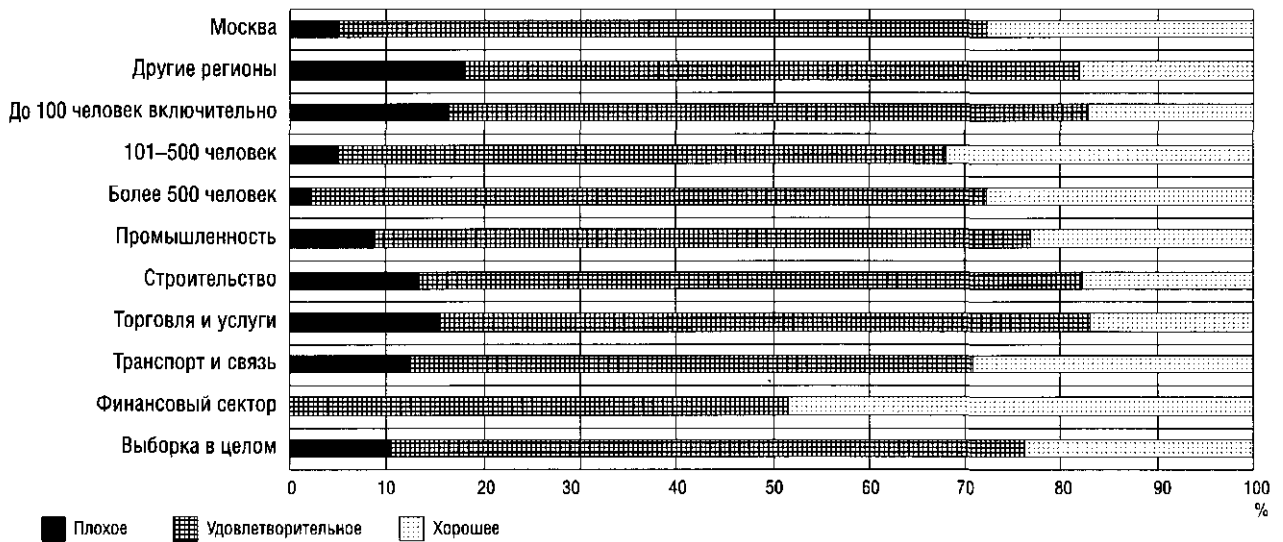


Рисунок 3

ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ПОЛОЖЕНИЕ ОАО



состояние своего предприятия как удовлетворительное. Региональные различия значимы (здесь и далее речь идет о значимости на уровне 5%): в Москве на плохое состояние указали в три с половиной раза меньше респондентов, а на хорошее — в полтора раза больше, чем в регионах.

Среди отраслей хорошими оценками выделялись ОАО финансового сектора, тогда как в реальном секторе оптимистами были только пятая часть респондентов, и значимых различий между отраслями не было. Заметно чаще плохое состояние отмечалось на малых предприятиях. Одно из объяснений — наличие среди малых АО приватизированных предприятий, которые в пять-десять раз сократили численность занятых и "выживают" за счет мелкого производства, услуг, сдачи помещений в аренду.

Дополняют оценку текущего состояния фирмы данные о возможном периоде прогнозирования ее деятельности. Эта переменная связана с отраслевой принадлежностью и масштабами бизнеса, но в то же время характеризует устойчивость и перспективы работы предприятия. По данным опроса выявлена положительная связь удлинения горизонта планирования с улучшением текущей оценки экономического положения.

При оценке продолжительности периода прогноза предприятия по выборке в целом медианное значение составило от одного года до двух лет (среднюю величину из-за неравномерности интервалов шкалы оценки мы не рассчитывали). При этом почти каждый десятый респондент не смог определить этот период. Интервал прогноза до года или от года до двух лет имело примерно

равное число ОАО, тогда как период в три года и более — почти в полтора раза больше (табл. 1).

Продолжительность периода прогнозирования не связана с региональной принадлежностью, но слабо положительно коррелирует с размерами бизнеса. Среди крупных ОАО, которые значительно отличались от малых и средних, медианным значением стал интервал от трех до пяти лет. Большая склонность к долгосрочному прогнозу характерна для ОАО финансового сектора. В реальном секторе на первое место по горизонту прогноза вышли ОАО торговли и услуг. Аутсайдер по продолжительности периода прогноза — строительство.

Для характеристики отношений собственности используются переменные, отражающие уровень консолидации акционерного капитала и процессы его перераспределения. На ОАО выборки в основном прошел процесс консолидации собственности (рис. 4): почти две трети ответивших считают, что уже сложился собственник, обладающий пакетом акций, который обеспечивает контроль за предприятием. Существенные изменения в составе собственников в последние годы, напротив, затронули меньшую часть выборки (рис. 5): на 70% ОАО таких изменений уже не наблюдалось.

Значимой связи степени консолидации собственности или изменений в составе собственников с региональным положением, отраслевой принадлежностью и размерами ОАО не обнаружено. По степени консолидации в аутсайдерах оказалось строительство. Среди ОАО разных размеров лидерами по консолидации стали средние предприятия, где отсутствие контроля

Таблица 1
ДЛИТЕЛЬНОСТЬ ГОРИЗОНТА ПРОГНОЗИРОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ
 (в % от числа ответивших по каждой группе)*

Период прогноза	По выборке в целом	По регионам		По численности			По отраслям				
		Москва	Другие регионы	До 100 человек	От 101 до 500 человек	Более 500 человек	Промышленность	Строительство	Транспорт и связь	Торговля и услуги	Финансовый сектор
Менее года	31	32	29	33	35	14	34	36	20	31	18
От года до двух лет	29	40	27	30	26	29	27	33	45	23	28
Три года и более	40	38	44	37	39	57	39	31	35	46	54
Число ОАО	273	164	109	136	95	42	117	39	20	67	28

* При расчете респонденты, затруднившиеся с ответом, не учитывались, а пятиинтервальная шкала агрегирована в трехинтервальную.

консолидированного собственника имеет место только на каждом шестом ОАО.

По интенсивности изменений в составе акционеров несколько выделялись ОАО финансового сектора, где о факте изменений в составе собственников говорил почти каждый второй респондент. Также среди разных по размерам ОАО значимо (почти в 1,9 раза) чаще изменения в составе собственников происходили на крупных предприятиях, по сравнению с остальными.

Вместе с тем не выявлено взаимосвязи изменений в составе собственников и консолидации собственности по выборке в целом. Возможно, что консолидация могла пройти еще до 1999 г.

(кстати, в новых ОАО уже на стадии их учреждения обычно есть контролирующий акционер) или она прошла без изменения состава основных акционеров. В нашей выборке удалось выделить две полярные подгруппы ОАО. Первая подгруппа охватывает менее 24% выборки — это подгруппа "с застоём в отношении собственности", на которых еще не сложился доминирующий акционер, но процессы перераспределения не идут. Вторая подгруппа, где процессы перераспределения шли в последние годы и могли сформировать либо упрочить позиции контролирующего собственника, включает примерно 22% выборки.

Рисунок 4
РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ НА ВОПРОС: "СЛОЖИЛСЯ ЛИ СОБСТВЕННИК С ПАКЕТОМ АКЦИЙ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИМ КОНТРОЛЬ ЗА ПРЕДПРИЯТИЕМ?"

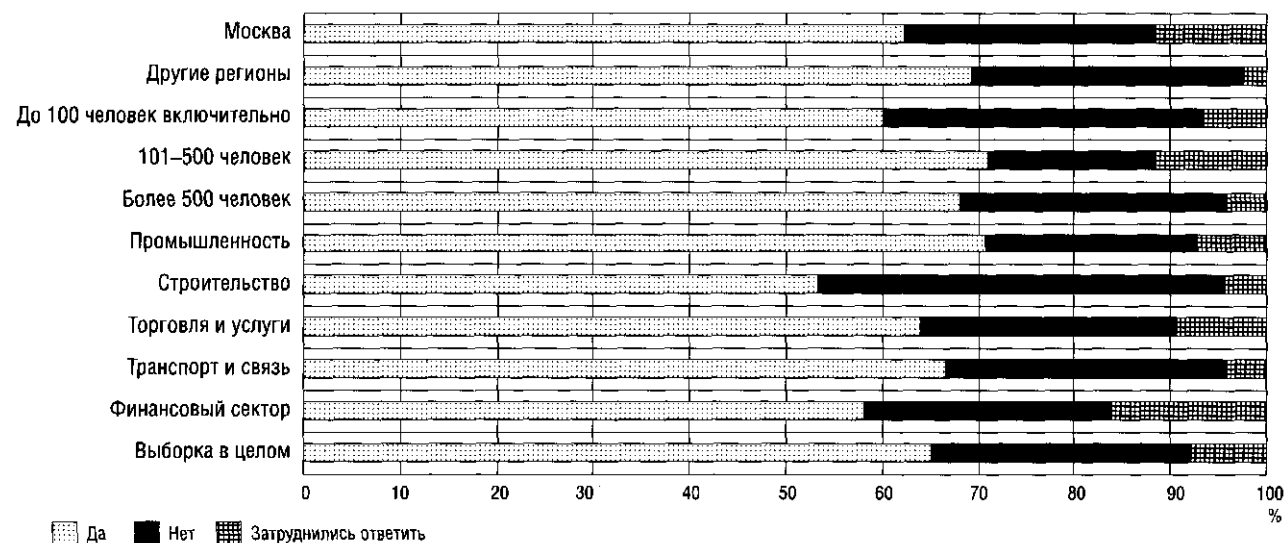
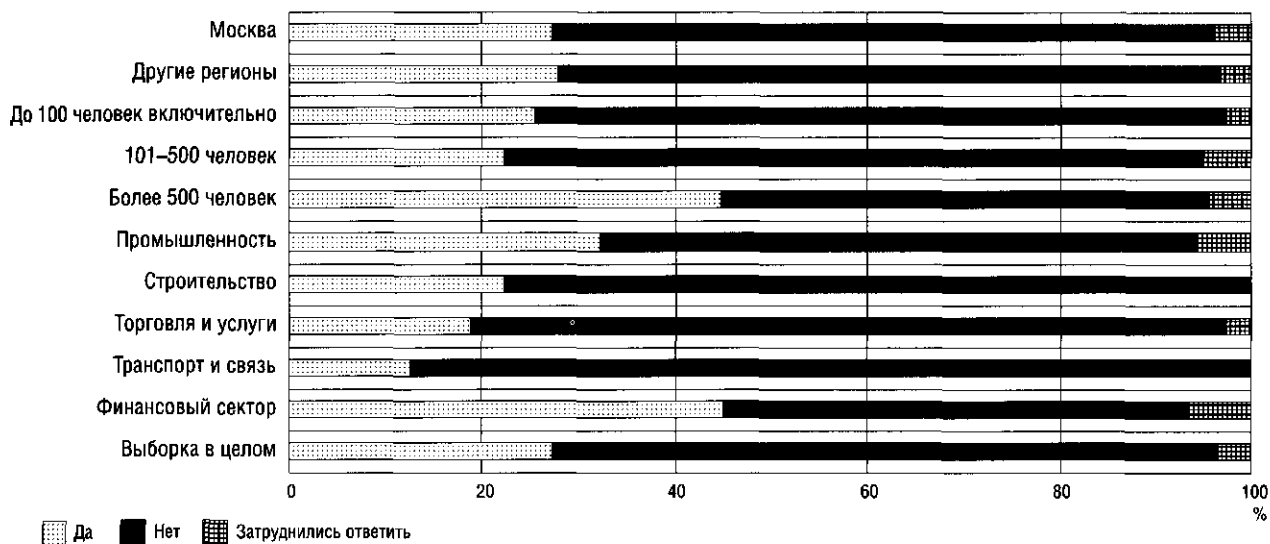


Рисунок 5

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОТВЕТОВ НА ВОПРОС: "ПРОИСХОДИЛИ ЛИ СУЩЕСТВЕННЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В СОСТАВЕ СОБСТВЕННИКОВ ПРЕДПРИЯТИЯ В ТЕЧЕНИЕ ПОСЛЕДНИХ ТРЕХ ЛЕТ?"

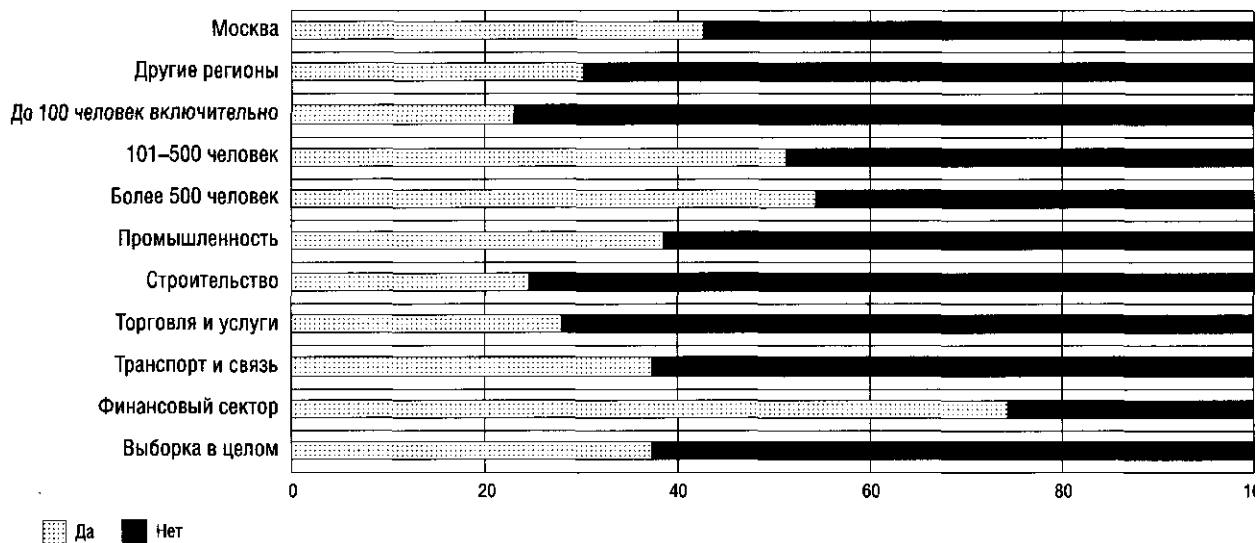


Процессы консолидации собственности и смены собственника сопровождаются различными действиями по покупке (продаже, обмену, консолидации) акций, выходу на фондовые рынки. Сформированный априори список возможных действий по управлению корпоративным капиталом, предложенный респондентам, дал возможность оценить частоту использования тех или иных тактик. Большая часть выборки ОАО не предпринимала ничего из означенных корпоративных действий, а "корпоративно-активными" были примерно 37% (рис. 6). Среди дейст-

вий по частоте использования лидирует эмиссия акций — ее предпринимало каждое 5-е ОАО; затем следует выкуп акций у миноритарных акционеров — уже каждое 6-е; далее с большим отрывом — выкуп и погашение акций — только каждое 14-е. Остальные действия предпринимали буквально единицы. Так, выпускали облигации или выходили на зарубежные биржи всего 2% ОАО, а работали на российских фондовых рынках менее 5%. При этом на одно "корпоративно-активное" ОАО приходилось в среднем 1,7 таких действий.

Рисунок 6

НАЛИЧИЕ КОРПОРАТИВНЫХ ДЕЙСТВИЙ ВОАО ЗА ТРИ ГОДА



В Москве ОАО значимо чаще можно отнести к "корпоративно-активным" предприятиям. В число "корпоративно-активных" попало каждое четвертое малое АО и каждое второе крупное и среднее. Крупные ОАО отличались от средних также более существенной активностью на российских и зарубежных рынках ценных бумаг. В финансовом секторе доля "корпоративно-активных" составила три четверти, тогда как в реальном — в среднем одну треть, причем значимых отраслевых различий не наблюдалось.

Как можно было ожидать, там, где состав собственников менялся, корпоративные действия осуществляли более половины ОАО, а где нет — менее трети. Также наличие корпоративных действий положительно коррелировало с улучшением финансово-экономического состояния предприятия, удлинением горизонта прогноза.

Еще один элемент корпоративной политики — выплата дивидендов по обыкновенным акциям, которая часто рассматривается как косвенный признак следования стандартам хорошего корпоративного управления. В целом по выборке в 1999–2001 гг. выплату дивидендов проводило ежегодно примерно по одной трети ОАО, а наиболее высока доля плативших дивиденды ОАО в 2000 г. — почти 36%. В течение всех трех лет выплачивало дивиденды каждое четвертое предприятие. Группа ОАО, ни разу их не платившая, составила около 60% выборки (заметим, что примерно 5% ОАО были зарегистрированы только в 2000 или 2001 гг.).

Если на малых ОАО дивиденды ежегодно выплачивало каждое пятое-шестое предприятие, то на средних и крупных — каждое второе. Проявились и региональные различия: московские ОАО значимо чаще платили дивиденды в 2000 и 2001 гг. Выплата дивидендов также коррелирует с улучшением финансово-экономического состояния ОАО и с принадлежностью к "корпоративно-активным" компаниям.

Таким образом, активная корпоративная политика и изменение в составе собственников более характерны для крупных ОАО, финансового сектора и Москвы (в этом регионе относительно чаще представлены крупные и финансовые предприятия). Можно ожидать, что именно эти ОАО могут предъявлять более высокий спрос на правовое регулирование, поскольку в любом случае осуществление корпоративных действий даже при желании обойти формальные правила и механизмы требует их знания и тщательной юридической работы.

Спрос бизнеса на правовое регулирование. Насколько повседневная деятельность обследованных ОАО требует от них знаний действующего

законодательства? В качестве "лакмусовой бумажки" в нашем обследовании выступает знание основополагающего правового акта, регулирующего корпоративные отношения, — Закона РФ "Об акционерных обществах". Вступившая в силу с января 2002 г. редакция Закона РФ "Об акционерных обществах" (№ 120-ФЗ от 07.08.2001 г.) была хорошо известна более 60% респондентов, примерно 33% представляют ее "в общих чертах" и менее 8% респондентов по выборке в целом с ней не знакомы. Доля респондентов, хорошо знающих все новые положения данного закона, растет от 51% в группе малых ОАО до 79% в группе крупных. Доля респондентов, хорошо знающих новые положения закона, составляет более 70% в Москве и менее 46% в других регионах. В отраслевом разрезе самыми информированными оказались респонденты, работающие в финансовом секторе, промышленности, транспорте и связи, а в меньшей степени — в строительстве, торговле и услугах, где наиболее высока доля малых предприятий.

В целом такой результат можно считать неплохим, поскольку знакомство "в общих чертах" для руководителя АО, имеющего на службе юристов, вполне позволительно. Однако почти 47% руководителей из числа знакомых с законом "в общих чертах" не имеют юридической службы или юриста в штате, нет у них и постоянного договора с юридическими фирмами.

Для анализа разделим выборку на две категории ОАО. Это "невежды" — те руководители, кто не знаком с положениями закона, либо те, кто знаком "в общих чертах" и не имеет штатных юристов или постоянного юридического обслуживания на основе долгосрочного договора. В данной выборке к этой категории относятся 62 ОАО, т.е. каждый пятый в выборке. Категория "знающие, или знатоки" включает тех, кто хорошо знаком с законом, либо тех, кто знаком "в общих чертах", но имеет регулярное юридическое обслуживание (239 ОАО).

Рассмотрим ОАО, руководителям которых нет необходимости знать закон: до 84% "невежественных" респондентов сосредоточены в малых фирмах. Наиболее высока доля таких компаний в строительстве, торговле и услугах (32 и 25% соответственно), причем в финансовом секторе только одна фирма попадает в эту категорию (табл. 2). Московские предприятия втрое реже оказываются в категории "невежд", однако это может быть следствием различий в отраслевой структуре выборки. Кроме того, респондентами в Москве чаще выступали именно руководители юридических служб (юристы) ОАО, которым положено по должности знать законы.

Таблица 2

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОАО ПО ЗНАНИЮ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В ОТРАСЛЯХ

(в % от числа ответивших в каждой группе)

Категория	Промышленность	Строительство	Торговля и услуги	Транспорт и связь	Финансовый сектор	Выборка в целом
"Невежды"	17,6	31,8	25,3	16,7	3,2	20,6
"Знающие"	82,4	68,2	74,7	83,3	96,8	79,9

Знание закона более характерно для АО с хорошим финансовым положением: среди "знающих" оценивают свое положение как плохое 6% фирм, тогда как среди "невежд" таковых почти 28%. Это не означает, что знание закона помогает повысить экономическую результативность бизнеса. Скорее причинно-следственная связь направлена в другую сторону: руководству предприятий с тяжелым положением не до изучения законов, они должны решать более насущные проблемы.

Если знание закона об АО — косвенный индикатор интереса частного сектора к корпоративному праву, то отношение бизнеса к правовому полю в целом иллюстрируют такие индикаторы, как наличие регулярного юридического обслуживания и установленные на предприятиях специализированные юридические информационные базы данных (типа "Гарант", "Консультант+" и др.). Опрос показал, что 75% ОАО располагают установленной информационно-правовой системой, а отсутствует она только на каждом пятом предприятии. Среди регионов значимо чаще информационная система установлена в

Москве — на 91% ОАО против 59% предприятий в регионах. Чем крупнее ОАО, тем чаще оно такой системой обладает. Среди отраслей лидер по наличию системы — финансовый сектор (почти 97% ОАО ее имеют). Реже всего информационная система встречается среди отраслей реального сектора в строительстве, а чаще — на транспорте и связи.

Сложившиеся в ОАО организационные формы юридического обслуживания (табл. 3) можно охарактеризовать как внутренние (респонденты отмечали наличие юридического отдела или штатного юриста) и внешние (указывались долгосрочные договоры или разовые обращения). Регулярное юридическое сопровождение характерно для ОАО, которые прибегали к внутренним формам или имели долгосрочные договоры на юридическое обслуживание. Более 75% ОАО имеют доступ к регулярному юридическому обслуживанию, при этом большая их часть пользуется собственными юридическими службами или юристами. Ориентированные на внутренние формы сопровождения ОАО довольно редко используют дополнительно услуги

Таблица 3

ОСНОВНЫЕ ФОРМЫ ОРГАНИЗАЦИИ ЮРИДИЧЕСКОГО СОПРОВОЖДЕНИЯ В ОАО

(в % от числа ответивших в каждой группе)

Форма	По выборке в целом	По регионам		По численности			По отраслям				
		Москва	Другие регионы	До 100 человек	От 101 до 500 человек	Более 500 человек	Промышленность	Строительство	Транспорт и связь	Торговля и услуги	Финансовый сектор
Регулярное сопровождение	75,5	79,4	69,7	61,0	87,1	97,9	76,0	73,3	75,0	69,3	96,8
в том числе внутреннее сопровождение	62,9	66,7	57,4	46,8	72,3	95,7	66,4	53,3	66,7	53,3	87,1
Использование только разовых форм	23,2	19,4	28,7	37,7	10,9	2,1	21,6	26,6	25,0	29,3	3,2
Нет профессионального сопровождения	1,3	1,1	1,6	1,3	2,0	0,0	2,4	0,0	0,0	1,3	0,0
Число ОАО	302	180	122	154	101	47	125	45	24	75	31

внешних консультантов (разовые формы или на основе долгосрочных договоров) — только в каждом 14-15-м случае. При отсутствии внутреннего юридического обслуживания ОАО чаще ориентировались на разовые формы обращения к юристам, чем на долгосрочные. В итоге весомая доля фирм — почти четверть — ограничивалась разовыми формами обращения к юристам или решала правовые вопросы усилиями самих менеджеров.

Наблюдаются значимые различия по частоте использования регулярного или внутреннего юридического обслуживания среди предприятий разных размеров. При сравнении отраслей сразу выделяется финансовый сектор, где однозначно лидируют внутренние формы такого обслуживания, тогда как расхождения между другими отраслями и ОАО разных регионов несущественны.

Опрос свидетельствует о наличии тесной взаимосвязи между этими индикаторами потребности в праве. У предприятий, где информационно-правовая система была установлена, внутренние (регулярные) формы юридического сопровождения встречались существенно чаще, чем у тех ОАО, где ее нет, причем разность частот превышала 40 пп.

Отсутствие интереса к базовому закону об АО не случайно, а свидетельствует о более слабом интересе бизнеса к нормативно-правовому регулированию в целом. Действительно, информационно-правовая система установлена почти у 90% "знатоков" и только у 34% "невежд". Картина с внутренним юридическим обслуживанием аналогична: оно имеет место у 75% "знающих" и только у менее 15% "невежд". Отсутствие интереса к действующим нормам закона не является "врожденной" чертой конкретного вида бизнеса, но определяется потребностью в таких знаниях.

Рассмотренные индикаторы спроса на правовое регулирование тесно связаны с другими показателями деятельности предприятия. С одной стороны, не подтвердилось предположение, что знание закона об АО нужнее тем, у кого нет контролирующего собственника (следовательно, теоретически выше вероятность корпоративных конфликтов). Доля "знающих" закон среди тех, у кого есть контролирующий собственник, даже несколько выше (но статистически не значимо), чем у тех ОАО, где права собственности менее концентрированы. С другой стороны, интерес к законодательству был связан с активностью ОАО в области корпоративного строительства и рынков. До 92% "корпоративно-активных" фирм относятся к категории "знаю-

щих", в то время как среди остальных доля "знающих" меньше на 20 пп. Также среди ОАО, регулярно выплачивавших дивиденды в течение трех последних лет, "невеждой" был только каждый 13-й респондент, в то время как среди тех, кто дивиденды не выплачивал, — каждый 4-й.

Каждое из корпоративных действий затрагивает интересы акционеров и потенциально может стать источником конфликта с последующим судебным разбирательством, поэтому знание законодательства необходимо. Более того, не исключено, что вовлеченность предприятия в корпоративные конфликты в прошедшие годы и необходимость их разрешения способствовали быстрому знакомству топ-менеджеров с соответствующими законами.

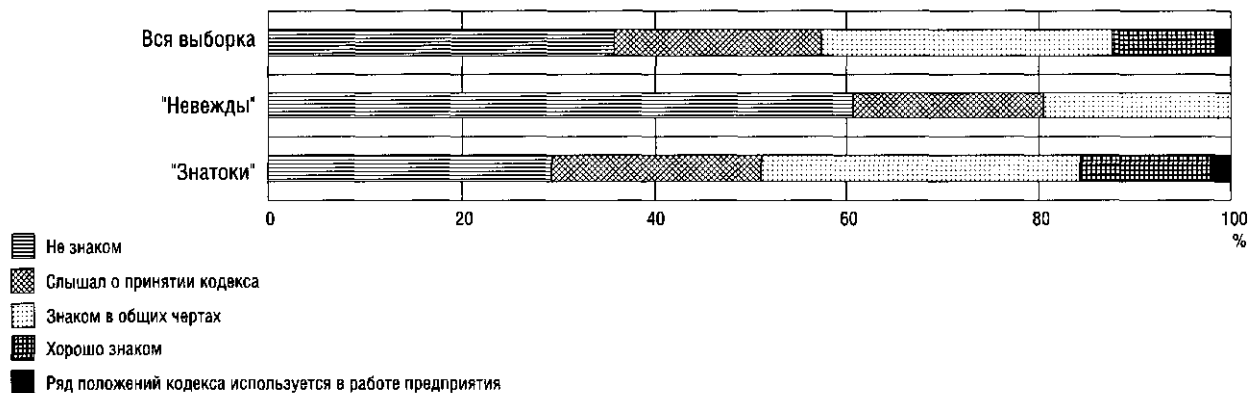
В итоге спрос на закон об АО можно считать в основном сформировавшимся. При всех различиях в оценках его содержания и степени защиты интересов бизнеса большинство респондентов считают нужным быть в курсе его изменений. Знание этого закона — базовый индикатор спроса на право в области корпоративного управления. Его уровень тесно связан с интересом бизнеса к другим компонентам правовой среды. Спрос на корпоративное законодательство наиболее выражен на тех ОАО, которые характеризовались многообразием событий в их корпоративной жизни.

Спрос на добровольные нормы ведения бизнеса: Кодекс корпоративного поведения. Кодекс корпоративного поведения (КПП) был разработан по инициативе и при участии Федеральной комиссии по ценным бумагам (ФКЦБ) в 2001 г. В ноябре 2001 г. он был одобрен на заседании Правительства России, которое поставило перед ФКЦБ задачу по созданию системы мониторинга его использования. В апреле 2002 г. ФКЦБ утвердила рекомендации к применению КПП¹. Он принят в качестве рекомендательного документа, ориентированного в первую очередь на АО с численностью акционеров свыше 1000.

За прошедшее время КПП еще не стал институтом, востребованным деловым сообществом. Его положения используются в работе всего 5 предприятий из 304 опрошенных. Низка и ин-

¹ Распоряжение ФКЦБ от 04.04.2002 г. № 421/р, в котором рекомендовано организаторам торговли и фондовым биржам предусмотреть предоставление эмитентами информации о следовании положениям КПП в качестве одного из условий включения ценных бумаг в котировальные листы, а акционерным обществам рекомендовано раскрывать информацию о применении норм кодекса в годовом отчете эмитента <www.fedcom.ru/fcsm/rnews/inf0402y.htm>.

Рисунок 7

УРОВЕНЬ ЗНАКОМСТВА С КОДЕКСОМ КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ (в % от числа ответивших в каждой категории)

формированность респондентов о кодексе: треть предприятий выборки вообще не знакома с содержанием ККП, половина — слышала о его принятии или знакома с ним в общих чертах, лишь каждое десятое ОАО указало, что хорошо знает содержание данного документа.

Если Закон "Об акционерных обществах" — элемент правовой среды, знание которого необходимо для бизнеса, существующего в форме акционерного общества, то интерес к нормам необязательного для исполнения кодекса корпоративного поведения — индикатор добровольного стремления бизнеса к хорошему корпоративному управлению. Как видно из рисунка 7, доля респондентов, знакомых с кодексом, хорошо его знающих или даже использующих в работе, в группе знатоков закона об АО почти в 2,5 раза выше, чем среди тех, кто не знаком с этим законом. В то же время почти равны доли в обеих группах тех, кто "слышал" о ККП, что свидетельствует о хорошо поставленной PR-кампании. Подтверждением этого является и отсутствие существенных различий в уровне знания кодекса между московскими фирмами и компаниями в регионах.

В случае рекомендательных норм кодекса сохраняются те же зависимости от размера бизнеса и отраслевой принадлежности, что и для закона об АО: чем крупнее фирма, тем выше уровень знания (с кодексом не знакомы почти 24% крупных ОАО и более 43% малых); наиболее высок уровень знакомства с кодексом в финансовом секторе. Только здесь число респондентов, хорошо его знающих или использующих его нормы в работе, превышает число тех, кто с ККП не знаком.

Как бы ни был хорош ККП, большинству рядовых АО, не выходящих на рынки ценных бумаг, его нормы сегодня не нужны. Декларирование следования его принципам не приносит

существенных выгод при увеличении издержек АО по раскрытию информации, по тщательной подготовке общих собраний акционеров, по усложнению процедур принятия управленческих решений, а также финансовых потерь при выплате дивидендов. Поэтому потребность в "хорошем корпоративном управлении" наблюдается прежде всего у финансово состоятельных фирм. Среди фирм в хорошем положении примерно поровну встречались те, руководству которых нормы кодекса хорошо знакомы или используются в работе, и те ОАО, где их не знают. А среди предприятий в плохом или удовлетворительном состоянии эти нормы не знакомы 80% респондентов. Удлинение горизонта прогноза у российских компаний стимулировало более высокую степень информированности их руководителей о положениях кодекса.

Использование положений ККП актуально для компаний, присутствующих или планирующих выход на рынок ценных бумаг. В России к ним относится всего пара сотен крупных предприятий, часть из которых уже разработала свои корпоративные кодексы. В какой степени и зачем к этим предприятиям подтягиваются АО "второго эшелона"? Отчасти на этот вопрос отвечает анализ связи между знанием ККП и деятельностью ОАО по управлению акционерным капиталом (табл. 4). Интенсивность и разнообразие корпоративных событий в группе предприятий, хорошо знакомых с ККП либо использующих его положения в работе, намного выше, чем в группе ОАО, не знающих кодекс. По всей видимости, сама жизнь этих компаний способствовала росту потребности в знании стандартов корпоративных отношений.

Сегодня в России спрос на ККП носит ограниченный характер, поскольку интересы ключевых собственников подавляющего большинства АО не связаны с работой на фондовом

Таблица 4

КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕЙСТВИЯ В ОАО ЗА ПОСЛЕДНИЕ ТРИ ГОДА И ЗНАНИЕ НОРМ ККП

Корпоративные действия	Знакомы ли Вы с содержанием Кодекса корпоративного поведения, разработанного ФКЦБ в 2001 г.? (в % от числа АО)	
	Хорошо знаком, ряд положений используется в работе ОАО	Не знаком
Эмиссия акций	27,8	18,4
Эмиссия облигаций	2,8	0
Обмен акций	16,7	1,9
Консолидация акций	13,9	0
Переход на единую акцию	0	0
Выкуп и погашение акций	11,1	5,8
Выкуп акций у миноритарных акционеров	13,9	12,6
Выход акций на российский биржевой рынок	2,8	1,9
Выход ценных бумаг ОАО на зарубежные биржи	2,8	0
Никаких действий из названных выше не предпринималось	50,0	73,8

рынке. В свою очередь, высокая концентрация собственности и контроля позволяет игнорировать миноритарных акционеров. Использование КПП нацелено на улучшение имиджа отдельных крупных предприятий, ориентированных сегодня или в будущем на привлечение инвестиций с рынков ценных бумаг. Подчеркнем, что кодекс должен быть сводом правил, сформулированных бизнес-сообществом в соответствии со сложившимся пониманием проблем корпоративного управления и цивилизованными способами их разрешения, а его содержание должно эволюционировать по мере развития корпоративного управления в России. Нет смысла предпринимать попытки насаждения сверху "лучших образцов", не соответствующих состоянию родной "почвы".

Спрос на международные стандарты финансовой отчетности. Как известно, правительством РФ запланирован единовременный переход на международные стандарты финансового учета и отчетности (МСФО). Следование этим стандартам, оценка их необходимости — еще один из индикаторов спроса на право. Тот факт, что пока стандарты МСФО не стали обязательными, позволяет трактовать спрос на данный институт как добровольный, а индикатор — как косвенный. В то же время грядущее обязательное внедрение таких стандартов может отчасти усилить склонность респондентов к его определению как "нужного" института.

В целом по выборке заявили, что уже отчитываются по МСФО, 39 предприятий из 304, т.е.

менее 13%¹, из них в группе малых фирм — 7,1%, средних — 15,5, крупных — 25,5%. Достоверность ответов малых ОАО вызывает некоторые сомнения. Нам эта цифра представляется завышенной в силу возможной неадекватности восприятия респондентами содержания вопроса.

О готовности перехода российских ОАО на МСФО говорить пока преждевременно — около 29% респондентов по выборке в целом сказали, что такой переход нужен, на фоне того, что каждый четвертый затруднился с ответом. Это свидетельствует о недостаточно высоком уровне информированности бизнес-сообщества и, возможно, о недостатках в PR-кампаниях, которые должны вести соответствующие ведомства, используя различные каналы связи с целевой аудиторией. Нелишне подчеркнуть, что, помимо разъяснений для профессионального сообщества — финансовых директоров, бухгалтеров и аудиторов, необходима ясная и понятная информация и для других категорий заинтересованных участников — собственников и топ-менеджеров.

При анализе спроса на стандарты МСФО региональные различия не наблюдаются. В отраслевом разрезе выделяются торговля и услуги и промышленность — отрасли, где на данный мо-

¹ Близкие оценки были получены в опросе более 500 предприятий промышленности (выборка репрезентативна в отраслевом разрезе, содержит предприятия разных организационно-правовых форм), проведенного ГУ—ВШЭ осенью 2002 г., где 9,8% предприятий всех форм собственности заявили о переходе на МСФО. См.: Структурные изменения в российской промышленности / Под ред. Е.Г.Ясина. М.: Издательский дом ГУ—ВШЭ, 2004.

мент число сторонников и противников перехода практически одинаково, в то время как по другим отраслям число сторонников больше. Неслучайно наибольшая поддержка перехода на МСФО отмечается в финансовом секторе, переход которого на МСФО планировалось осуществить в первую очередь.

Спрос на МСФО в наибольшей степени выражен в группе крупных предприятий, где переход на МСФО считают необходимым 75% предприятий, несколько ниже он в группе средних и наименьший (все равно о "необходимости перехода" там говорили более 40% респондентов!) — в группе малых. Для малых предприятий, не ориентированных на привлечение западных партнеров, выход на фондовый рынок, этот переход приведет к ощутимым финансовым издержкам (обучение бухгалтеров или наем нового персонала, установка новых программных средств) и не имеет реальных выгод, если эти предприятия не сотрудничают с зарубежными инвесторами.

Результаты опроса свидетельствуют о четко выраженной взаимосвязи спроса на МСФО с финансово-экономическим положением ОАО. Если противниками перехода являются две трети предприятий с плохим финансово-экономическим положением, то в группе фирм с удовлетворительным положением число противников и сторонников примерно одинаково (с небольшим перевесом последних), а в подгруппе успешных фирм три четверти ОАО готовы к переходу на МСФО либо уже их используют. Аналогично выявлена и ожидаемая связь удлинения горизонта планирования ОАО с масштабами спроса на стандарты МСФО. Противниками перехода являются две трети предприятий с горизонтом планирования менее полугода, их

число вдвое меньше в ОАО с горизонтом планирования более трех лет. Вместе с тем взаимосвязи спроса на МСФО с фактами смены собственника или концентрации корпоративного контроля не наблюдалось.

В целом опрос свидетельствует о том, что переход на МСФО было бы логичнее начинать с наиболее подготовленной к этим новациям группы предприятий — с крупного бизнеса, финансового сектора, а по мере накопления опыта и решения возникающих проблем распространять эти стандарты и на другие предприятия. Для малого бизнеса использование МСФО по большому счету вообще нецелесообразно, этот переход должен быть сугубо добровольным. Поэтому в условиях, когда правительство России декларировало единовременный переход на МСФО, возможно, нужны дополнительные меры с его стороны для стимулирования (компенсации потерь) тем предприятиям, которым этот переход "навязывается сверху".

* * *

Подведем итоги. Интерес бизнеса к правовому регулированию корпоративного управления и использованию его норм прежде всего характерен для секторов, обладающих благоприятными условиями развития и рыночным менеджментом, а также для более крупных компаний и предприятий, расположенных в "рыночных" регионах. Стимулом к спросу на правовые институты и стандарты хорошего корпоративного управления является активная деятельность ОАО по корпоративному строительству или стремление выйти на фондовые рынки. Эти выводы, безусловно, нуждаются в дальнейшей проверке на более обширных и репрезентативных выборках.

10. ПО КОНСТИТУЦИИ РФ, В.ПУТИН НЕ МОЖЕТ ПРИНИМАТЬ УЧАСТИЯ В ПРЕЗИДЕНТСКИХ ВЫБОРАХ 2008 г. КАКИМ ОБРАЗОМ ЕМУ СТОИЛО БЫ ПОСТУПИТЬ В ЭТОЙ СИТУАЦИИ?

(в % от общего числа опрошенных, ноябрь 2004 г., N=1600 человек)

