

УДК 005.35

DOI: 10.26456/2219-1453/2024.2.258–265

ПРОБЛЕМЫ, ПРЕПЯТСТВУЮЩИЕ РАЗВИТИЮ ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

Д.О. Бахарева

ФГБОУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва

В статье рассматриваются основные проблемы корпоративного управления в России. Ключевая исследовательская цель статьи обозначается как поиск проблем российской модели корпоративного управления и доказательство наличия у данной системы потенциала стратегического ресурса, который не используется отечественными корпорациями. Проанализированы результаты оценки Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ). Представлены результаты корреляционного анализа динамики оценки НРКУ и показателя чистой прибыли компаний за период 2014–2023 гг., в ходе которого установлен неоднородный характер силы взаимосвязи и её полярности. Сделан вывод о том, что компании в выборке не используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса.

***Ключевые слова:** корпоративное управление, национальный рейтинг корпоративного управления, российская модель корпоративного управления, чистая прибыль, стратегический ресурс.*

Введение. Практика корпоративного управления в Российской Федерации, равно как и в других странах, обладает спецификой, обусловленной национальной экономикой. Попытки правительства и субъектов экономической системы страны развивать практику корпоративного управления неизбежно сталкиваются с большим количеством препятствий. Своевременная идентификация возникающих проблем позволит разработать эффективные решения и адаптировать их под особенности уже сложившейся практики.

Методология исследования. Выявление проблем, препятствующих развитию практики корпоративного управления в России, в первую очередь, должно начинаться с определения текущего уровня развития данной системы. Динамику развития корпоративного управления в российских корпорациях можно проанализировать благодаря публикациям результатов оценки Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ). НРКУ – «индикатор качества корпоративного управления, позволяющий соотнести уровень развития корпоративного управления и связанных с ним рисков в разных компаниях» [4].

Одна из задач данной работы – анализ оценок НРКУ в динамике и их взаимосвязи с показателями чистой прибыли компаний.

Компоненты системы корпоративного управления компании, анализирующиеся в рамках НРКУ, включают:

- права акционеров (45 критериев);
- деятельность органов управления и контроля (66 критериев);
- раскрытие информации (36 критериев);
- корпоративная социальная ответственность и устойчивое развитие (13 критериев) [4].

Результаты исследования. Анализ динамики оценок НРКУ ПАО «Сбербанк», АК «Алроса», ПАО «Банк ВТБ», ПАО АФК «Система», ПАО «РусГидро», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «КАМАЗ», ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», ПАО «ТрансКонтейнер», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Ленэнерго», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг», АО «Сетевая компания» позволил определить, что в подавляющем большинстве оцениваемых компаний (16 из 19) существует проблема высокой концентрации акционерного капитала. Однако, несмотря на попытки экспертов обнародовать данное препятствие развития корпоративного управления в России, динамика показателей участия государства в корпорациях всё ещё демонстрирует положительную тенденцию. «В 2011 г. прямое участие государства на уровне «блокирующего пакета» (более 25 % акций) наблюдалось в 13 % компаний исследовательской выборки, к 2021 г. их доля увеличилась до 18 %. При этом число компаний, где государству как контролирующему собственнику напрямую принадлежит 50 % и более акций, практически не изменилось: в 2011 г. эта группа компаний составляла 10 % исследовательской выборки, а в 2021 г. – 9 %. Однако выросло косвенное участие государства в акционерном капитале компаний, так в 2011 г. компании с косвенным государственным участием составляли 28 % исследовательской выборки, но затем в течение 10 лет их доля возросла до 37 % (2021 г.)» [3].

Тем не менее, рекомендации российского института директоров были учтены в практике ПАО «Банк ВТБ». В 2010 г. доля, принадлежащая мажоритарному акционеру, составляла более 75 % голосующих акций. На протяжении двух лет в рамках НРКУ ПАО «Банк ВТБ» снижение доли обозначалось как точка роста для практики компании, и в 2013 г. участие было уменьшено до 60,93 % [2].

Данная тенденция обусловлена стремлением оставить право государственного контроля ключевых игроков российского рынка. По большей части подобная практика представлена в важнейших отраслях российской экономики. В свою очередь наличие в корпорации мажоритарного акционера в лице Российской Федерации, например, Министерства Финансов РФ, Центрального Банка РФ, приводит к ряду

сложностей в области корпоративного управления. Во-первых, нацеленный на получение прибыли коммерческий бизнес должен учитывать интересы мажоритарного акционера, которые в большинстве случаев являются в первую очередь социально-ориентированными и зачастую могут генерировать расходы без должного увеличения получаемой прибыли. Во-вторых, наличие мажоритарного акционера в лице Российской Федерации повышает конкурентоспособность корпорации, при этом снижая рыночную конкуренцию в отрасли. Корпорациям с государственным участием значительно проще завоевать доверие инвесторов и укрепить позиции на рынке. Тем не менее, справедливо отметить, что в таких отраслях как, например, атомная промышленность необходим контроль государства ввиду особой значимости для государства в целом.

В ПАО «Сбербанк», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД» присутствуют признаки предоставления неаудиторских услуг аудитором и (или) отсутствие политики по взаимодействию с внешним аудитором.

События, связанные с пандемией COVID-19, поспособствовали изменениям в формате работы совета директоров российских компаний. Многие заседания были переведены в заочный формат, и несмотря на то, что динамика распространения инфекции снизилась, большая часть заседаний по-прежнему проводится заочно. Данная практика наблюдается в следующих компаниях: АК «Алроса», ПАО «Банк ВТБ», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «КАМАЗ», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг». Российский институт директоров рассматривает подобную тенденцию как точку роста и рекомендует пересмотреть подход к проведению заседаний. Подобные требования, предъявляемые к наилучшей практике корпоративного управления, обусловлены необходимостью обсуждения большинства важных вопросов на очных заседаниях с целью повышения качества принимаемых решений.

Банки, оцениваемые российским институтом директоров, ПАО «Сбербанк» и ПАО «Банк ВТБ», на протяжении длительного периода не расширяют компетенцию Наблюдательного совета в части принятия решений по существенным сделкам.

Равно как и в зарубежной практике, к российским компаниям предъявляются требования по числу независимых директоров. В ОАО «РЖД», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг» количество независимых директоров оценивается как недостаточное. Данная тенденция обусловлена ограниченным количеством кандидатов, обладающих необходимыми компетенциями, а именно: стратегическое мышление, критическое мышление, кибербезопасность, цифровые технологии. В стремительно

развивающемся мире запросы практики настолько велики, что компетентный кадровый резерв не успевает формироваться в требуемом объеме. Более того, у большинства членов Совета директоров, которые были признаны независимыми, имеются формальные связи с Обществом, что, безусловно, выступает препятствием для должного исполнения обязанностей. Подобную тенденцию необходимо рассматривать как одну из основных проблем корпоративного управления в России в части деятельности органов управления и контроля.

Требование лучших мировых практик корпоративного управления к наличию гендерного разнообразия в Совете директоров не исполняется в ПАО «Банк ВТБ» и ПАО «Аэрофлот». Из 11 членов Совета директоров ПАО «Аэрофлот» и ПАО «Банк ВТБ» 100 % составляют мужчины, что в наилучшей практике корпоративного управления неприемлемо.

Особое внимание необходимо уделять регулярному повышению квалификации членов Совета директоров и своевременной передаче компетенций будущему поколению управленцев. В таких компаниях, как ПАО «Аэрофлот», ПАО «Ростелеком», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», ПАО «Россети Центр» отсутствует практика формирования кадрового резерва, что в конечном итоге может негативно сказаться на результатах деятельности компании и уровне корпоративного управления соответственно. Стремление руководства компании к созданию благоприятных условий для последующего развития бизнеса должно быть неразрывно связано с формированием компетенций у будущей команды управленцев и обменом опытом с текущими директорами. В свою очередь повышение квалификации действующих директоров – инвестиция в качество знаний, передаваемых будущим поколениям. Важно отметить, что, учитывая повсеместную технологизацию и проблему устаревания знаний, квалификация членов Совета директоров определяет успех принимаемых решений.

Одна из основных проблем российской модели корпоративного управления, являющаяся одновременно и свойством данной практики в России, – непрозрачность системы ключевых показателей эффективности высшего менеджмента. Низкий уровень раскрытия данной информации, включая сведения об индивидуальном вознаграждении членов Совета директоров, подрывает доверие инвесторов, выступает причиной возникновения вопросов, на которые, к сожалению, на данный момент не получить ответа в ПАО «Сбербанк», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «Ростелеком», ПАО «КАМАЗ». Стремление компаний к развитию корпоративного управления обязательно должно сопровождаться раскрытием данной информации с целью налаживания доверительных отношений с внешними и внутренними стейкхолдерами.

Особого внимания от руководства компаний требует область устойчивого развития и ESG. Корпорации, нацеленные на исполнение собственных миссий и стремление стать ответственным партнером для контрагентов, обязательно должны учитывать вклад в устойчивое развитие и ESG-практики при реализации собственных стратегий. Однако в ПАО «Аэрофлот», ПАО «Федеральная сетевая компания – Россети», ОАО «РЖД», АО «Сетевая компания» всё ещё не создан профильный комитет по устойчивому развитию и (или) не избран куратор по устойчивому развитию. Отсутствие профильного специалиста влечет за собой риски неправильной трактовки принципов ESG в стратегии компании и, соответственно, некачественного их исполнения. Среди оцениваемых компаний есть общества, которые не осуществляют подготовку отчетности по стандартам TCFD, CDP, а именно: ПАО «Банк ВТБ», ОАО «РЖД», ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат», ПАО «ИК РУСС-ИНВЕСТ», ПАО «Россети Волга», ПАО «Россети Центр», ПАО «Россети Центр и Приволжье», ПАО «Россети Юг», АО «Сетевая компания».

Несмотря на обнародованные проблемы российской практики корпоративного управления, важно учесть, что оцениваемые компании обладают высокими оценками НРКУ, а значит, данные показатели должны отражаться на финансовых результатах деятельности. Для корреляционного анализа преобразуем оценки НРКУ в числовые значения (табл. 1).

Таблица 1

Преобразование оценки НРКУ

| Оценка НРКУ | Присваиваемое значение результата |
|-------------|-----------------------------------|
| 6 | 3 |
| 6+ | 4 |
| 6++ | 5 |
| 7 | 6 |
| 7+ | 7 |
| 7++ | 8 |
| 8 | 9 |
| 8+ | 10 |
| 8++ | 11 |

Источник: составлено автором на основе шкалы Национального рейтинга корпоративного управления

Статистические данные по динамике чистой прибыли рассматриваемых компаний и преобразованные значения оценок НРКУ для удобства отобразим в табл. 2.

Таблица 2

Динамика оценки НРКУ и показателя чистой прибыли (млрд руб)
за период 2014–2023 гг.

| Компания | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|-------------------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|------|
| ПАО «Сбербанк» | НРКУ | - | - | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 | 11 | 11 | 11 |
| | ЧП | - | - | 541,9 | 748,7 | 811,1 | 845 | 781,6 | 1246 | 300 | 1493 |
| АК «Алроса» | НРКУ | - | - | 8 | 8 | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 |
| | ЧП | - | - | 148,7 | 78,6 | 90,4 | 62,7 | 32,2 | 91,3 | 82,9 | - |
| ПАО «Банк ВТБ» | НРКУ | - | - | 8 | 8 | 8 | 8 | 9 | 10 | 10 | 10 |
| | ЧП | - | - | 51,6 | 120,1 | 178,8 | 201,2 | 75,3 | 327,4 | -612,6 | - |
| ПАО «Аэрофлот» | НРКУ | - | - | 7 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| | ЧП | - | - | 38,83 | 23,06 | 5,713 | 13,5 | -123,2 | -34,5 | - | - |
| ПАО АФК «Система» | НРКУ | - | - | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10 | 10 | 10 |
| | ЧП | - | - | 1,7 | 4,1 | 1,1 | 53,4 | 16 | -8,9 | 19,4 | |
| ПАО «РусГидро» | НРКУ | 7 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| | ЧП | 39,6 | 47,4 | 66,1 | 62,7 | 70,8 | 51,5 | 67 | 78,4 | 44,7 | - |
| ПАО «ММК» | НРКУ | - | 9 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | - |
| | ЧП | - | 25,6 | 74,3 | 69,3 | 75,6 | 55 | 43,7 | 229,3 | 58,5 | - |
| ПАО «Ростелеком» | НРКУ | - | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| | ЧП | - | 14,4 | 11,8 | 13,7 | 14,8 | 20,2 | 23,3 | 28,5 | 31 | - |

Источник: составлено автором на основе годовых отчетов компаний и Национального рейтинга корпоративного управления

Важно отметить, что проблема нераскрытия полной информации о результатах деятельности компании не позволяет рассмотреть данные в едином периоде. Для этого недостающие данные за 2022–2023 гг. компенсируем данными за 2014–2015 гг. Полученные величины коэффициента корреляции оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО отображены в табл. 3.

Таблица 3

Результаты корреляционного анализа оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО

| Компания | Величина коэффициента корреляции оценки НРКУ и чистой прибыли по МСФО | Характер связи |
|--|---|--------------------|
| ПАО «Сбербанк» | 0,38 | Умеренная прямая |
| АК «Алроса» | -0,31 | Умеренная обратная |
| ПАО «Банк ВТБ» | -0,40 | Умеренная обратная |
| ПАО «Аэрофлот» | -0,86 | Сильная обратная |
| ПАО АФК «Система» | -0,24 | Слабая обратная |
| ПАО «РусГидро» | 0,54 | Умеренная прямая |
| ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» | -0,34 | Умеренная обратная |
| ПАО «Ростелеком» | 0,30 | Умеренная прямая |

Источник: составлено автором.

Согласно результатам корреляционного анализа связь оценок НРКУ и чистой прибыли по МСФО характеризуется разной полярностью и характером – сильная, слабая, умеренная. Полученные данные позволяют

сделать вывод о том, что положительная динамика чистой прибыли компании не свидетельствует о высоком уровне корпоративного управления, равно как и наоборот. В свою очередь неоднократно «доказано влияние факторов корпоративного управления на стоимость и уровень капитализации бизнеса» [1]. Исходя из этого можно сделать вывод о том, что рассматриваемые корпорации не используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса, что в свою очередь является одной из проблем российской практики корпоративного управления.

Заключение. Формирование национальной практики корпоративного управления неизбежно связано с рядом возникающих проблем. Своевременная идентификация препятствий на пути к эффективной системе корпоративного управления позволит выработать качественные решения.

Анализ оценок НРКУ компаний с выдающимися успехами в области корпоративного управления позволил обнаружить ряд проблем, которые не устраняются корпорациями несмотря на достаточное количество ресурсов и потенциал, а значит, требуют системных решений.

Основными проблемами практики корпоративного управления рассматриваемых компаний выступают высокая концентрация акционерного капитала, недостаточное количество независимых директоров, отсутствие гендерного разнообразия в Совете директоров, отсутствие профильного комитета по устойчивому развитию, предоставление неаудиторских услуг аудитором. В ходе корреляционного анализа обнаружена проблема раскрытия информации, в связи с чем анализ проведен с допущением, что отсутствие данных за 2022–2023 гг. компенсировано данными за 2014–2015 гг. Результаты корреляционного анализа динамики чистой прибыли и оценок НРКУ демонстрируют неоднородный характер связи – сильная, умеренная и слабая, и её разную полярность – обратная и прямая. Полученные значения позволяют сделать вывод о том, что компании не используют потенциал корпоративного управления как стратегического ресурса при достижении коммерческих целей. Подобная тенденция в том числе характеризуется как проблема российской практики в области развития корпоративного управления. Стремление российских корпораций рассматривать и использовать систему корпоративного управления как стратегический ресурс в конечном итоге положительно отразится на финансовых результатах компании.

Список литературы

1. Косорукова О.Д. Влияние корпоративного управления на формирование стоимости бизнеса. Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Российский университет имени Г.В. Плеханова», Москва. – 2021. – 121 с.
2. Пресс-релиз НРКУ: подтверждение Национального рейтинга ОАО Банк ВТБ от 03.09.2013 [Электронный ресурс]: <http://rid.ru/news/press-reliz-nrku-podtverzhdenie-nacionalnogo-rejtinga-oao-bank-vtb-ot-03-09-2013>

3. Смотрицкая И., Фролова Н. Особенности развития института корпоративного управления в российской экономике. ОБЩЕСТВО И ЭКОНОМИКА, 3, 2023. [Электронный ресурс]: https://inecon.org/docs/2023/Smotritskaya_SE_3_2023.pdf.
4. Шкала Национального рейтинга корпоративного управления (НРКУ) <http://rid.ru/nacionalnyj-rejting/rejtingovaya-shkala>.

Об авторе:

БАХАРЕВА Дарья Олеговна – аспирант, ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве РФ» (125993, г. Москва, Ленинградский пр-т, д. 49); e-mail: bakhareva.darya1998@mail.ru, SPIN РИНЦ: 5749-2228, ORCID: 0009-0003-7426-2142.

PROBLEMS HINDERING THE DEVELOPMENT OF CORPORATE GOVERNANCE PRACTICES IN RUSSIA

D.O. Bakhareva

FSOBU HE "Financial University under the Government of the Russian Federation", Moscow

The article discusses the main problems of corporate governance in Russia. The key research goal of this article is designated as the search for problems of the Russian model of corporate governance and proof of the existence of a strategic resource potential in this system that is not used by domestic corporations. The results of the assessment of the National Corporate Governance Rating (NRGC) are analyzed. The results of a correlation analysis of the dynamics of the assessment of the NRGC and the net profit indicator of companies in the period 2014-2023 are presented, during which the heterogeneous nature of the strength of the relationship and its polarity is established. In the final part, it is concluded that the companies in the sample do not use the potential of corporate governance as a strategic resource.

Keywords: *corporate governance, national corporate governance rating, Russian corporate governance model, net profit, strategic resource.*

About the author:

BAHAREVA Dar'ja Olegovna – postgraduate student, FSOBU HE “Financial University under the Government of the Russian Federation” (125993, Moscow, Leningradsky Prospekt, 49); e-mail: bakhareva.darya1998@mail.ru, SPIN RSCI: 5749-2228, ORCID: 0009-0003-7426-2142.

Статья поступила в редакцию 10.02.2024 г.

Статья подписана в печать 20.06.2024 г.