

**ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЙ СОВЕТОВ ДИРЕКТОРОВ
КАК ФАКТОР ЭФФЕКТИВНОСТИ И КАЧЕСТВА
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОМПАНИИ**

Ткаченко И.Н.

Рассмотрена зависимость качества корпоративного управления от корпоративной стоимости. Исследуются вопросы обеспечения компетентности членов советов директоров, их независимости, профессионального уровня. Предлагаются критерии оценки эффективности деятельности членов советов директоров. Сопоставлена практика надлежащего корпоративного управления с результатами эмпирических исследований, проведенных автором в 1999 – 2005 гг. на предприятиях корпоративного типа Уральского региона.

Российская специфика предъявляет ряд особых требований к анализу становления и развития национальной модели корпоративного управления, а также ее влияния на экономические показатели деятельности компаний. Современный этап развития корпоративного управления характеризуется, в частности, такими явлениями, как принятие многими компаниями кодекса корпоративного управления, внедрение цивилизованных норм в практику деятельности советов директоров (далее СД), а именно введение в состав СД независимых директоров (чаще всего избрание нескольких известных представителей зарубежного делового сообщества голосами контролирующего акционера/акционеров), создание (или объявление о создании) комитетов в составе СД (комитета по аудиту, комитета по вознаграждениям и назначениям и ряда других). Иные действия по реорганизации в компаниях системы корпоративного управления включают: выполнение формальных процедур по проведению общих собраний, повышение прозрачности компаний, совершенствование состава органов управления, особенно совета директоров (по мнению многих экспертов, последняя инициатива принадлежит бизнес-сообществу).

Экономический смысл такого рода усилий компаний состоит в том, что наличие в компании системы корпоративного управления повышает ее привлекательность в глазах инвесторов, что отражается в премии, которую инвесторы готовы платить к обычной рыночной цене ценных бумаг таких компаний. В то же время считается, что подобная система корпоративного управления повышает эффективность использования привлеченных средств и, следовательно, общую эффективность компании.

Корпоративное управление представляет собой значимый и самостоятельный фактор стоимости наряду с фундаментальными факторами. Нам представляется, что весьма востребованным в теоретических и эмпирических исследованиях направлением является обоснование гипотезы значимости корпоративного управления как фактора стоимости и выявление конкретных механизмов этой взаимосвязи. Воздействие качества корпоративного управления на приращение корпоративной стоимости можно сравнить с влиянием так называемых неосознаваемых факторов бизнеса. Ведь чем более специфичны активы фирмы (в данном случае набор специфических процедур и институтов корпоративного управления в той или иной корпорации, различия в профессиональной подготовке, эрудиции "проводников" надлежащего корпоративного поведения

в корпорациях, а именно членов советов директоров), тем труднее они поддаются рыночной оценке.

Ряд исследователей (Б. Блэк [1], А. Рачинский [2] и другие [3 и др.]) отмечают и эконометрически обосновывают значимость корпоративного управления как самостоятельного фактора формирования стоимости российских компаний.

Следует заметить, что в исследованиях подобного рода весьма важна проблема поиска данных: это могут быть и рейтинги корпоративного управления, и данные по фундаментальным финансовым показателям российских корпораций. Однако у исследователей часто вызывают сомнения объективность, однородность и адекватность данных, представляемых российскими компаниями (проблема бухгалтерской прибыли, отсутствия международной отчетности и т.п.). Кроме того, весьма ограничено количество компаний, для которых существует рыночная оценка стоимости (капитализация), что ставит существенные барьеры расширению анализируемой выборки. Наибольший интерес в перспективе будут представлять исследования, направленные на выявление новых каналов и механизмов формирования стоимости компании.

Если мы зададимся вопросом, какие структуры корпоративного управления ответственны за приращение стоимости, то наш ответ будет разным в зависимости от сферы компетентности той или иной структуры. На высшем уровне управления совет директоров принимает решения по стратегическим вопросам развития корпорации. С точки зрения создания и приращения стоимости решения, принимаемые на этом уровне, могут иметь разнонаправленные последствия. Так, вопросы, входящие в сферу компетентности совета директоров, например, вопросы интеграции или дезинтеграции, либо решения о заключении крупной сделки, могут дать рост стоимости, а могут и не привести к нему. Чем ближе к низовому звену управления, тем конкретнее и определеннее должны быть факторы стоимости. При хорошо отлаженном управлении стоимостью управленческие процессы, такие как планирование и оценка результатов деятельности, обеспечивают тех, кто принимает решения на разных уровнях организации, верной информацией и необходимыми стимулами для создания новой стоимости. Так, руководителю деловой единицы нужны данные, которые позволили бы ему количественно определить и сравнить стоимости альтернативных стратегий его предприятия. Имея такую возможность, он будет стремиться выбрать стратегию, максимизирующую стоимость, поскольку его побуждают к этому конкретные финансовые цели, установленные для него высшим руководством, соответствующая система оценки труда и материального поощрения, а также постоянный пересмотр стратегии совместно с высшим руководством. Оценивать работу менеджера следует исходя из долгосрочных и краткосрочных целевых нормативов, которые служат показателями успеха в достижении конечной общей цели создания новой стоимости. Эта система снабжает директоров и корпоративный центр информацией о стоимости различных стратегий и помогает оценивать слияния, поглощения и реорганизацию.

Без эффективного, высокопрофессионального и независимого совета директоров невозможно обеспечить надлежащий уровень корпоративного поведения, качественное и эффективное функционирование всей системы корпоративного управления. Совет директоров действует в интересах акционерного общества: разрабатывает стратегию, защищает права акционеров и осуществляет контроль за деятельностью исполнительных органов общества и его финансово-хозяйственной деятельностью. Отношения менеджмента (высшего руководства) и акционеров (собственников) должны осуществляться на основе принципа разделения собственности и управления. В самой схеме этой связи заложен конфликт. Акционеры как финансовые инвесторы вправе ожидать

от менеджеров действий, приносящих корпорации высокую прибыль, а им – хорошие дивиденды. На менеджерах лежит ответственность за применение труда, использование материальных ресурсов, управление капиталом, что предполагает ряд высоких требований к организации их деятельности и ее оценке. Совет директоров компании как орган корпоративного управления выполняет наблюдательные, надзорные функции за деятельностью менеджмента компании, контролирует, эффективно ли осуществляется процесс управления акционерной собственностью.

Роль советов директоров в обеспечении надлежащего корпоративного управления чрезвычайно важна. Действительно, совет директоров как орган корпоративного управления должен заниматься принятием решений, позволяющих внести по-настоящему ценный вклад в развитие корпорации, в приращение корпоративной стоимости. Член совета директоров должен понимать суть происходящих экономических процессов, уметь предвидеть изменения и скорректировать в случае необходимости общекорпоративную стратегию с пользой для компании. Кроме того, члены советов директоров могут создавать добавленную стоимость путем обеспечения необходимых контактов, предоставления консультаций по специфическим вопросам, анализа процесса принятия решений, вынесения окончательного вердикта при рассмотрении нескольких вариантов действий.

Эффективная деятельность совета директоров подразумевает наличие в его составе профильных комитетов. Это позволяет профессионально подходить к проработке самых разных проблем. Каждая компания в зависимости от специфики деятельности, организационной структуры, корпоративной культуры сама определяет степень необходимости в том или ином комитете. Общеизвестным является подход, в соответствии с которым рекомендуется в рамках совета директоров образовывать комитеты по аудиту, вознаграждениям и назначениям. В ряде случаев в составе СД образуется комитет по корпоративному управлению. Как правило, обязательным является только аудиторский комитет, а другие создаются в зависимости от типа бизнеса, условий, потребностей корпорации. Комитеты пользуются теми правами, которые делегированы им советом директоров. Чаще всего их деятельность ограничивается подготовкой рекомендаций, а окончательное решение принимает СД. Функции каждого из комитетов в мировой практике четко регламентированы. Так, комитет по назначениям определяет критерии, отражающие порядок отбора новых директоров и контроль за оценкой работы совета и менеджмента, квалификацию членов комитета, назначение и снятие члена комитета, структуру и порядок работы и отчетности. Компенсационный комитет определяет ответственность за решение вопроса об оплате труда менеджеров компании, оценивает деятельность генерального директора в свете корпоративных целей и задач, устанавливает генеральному директору уровень вознаграждения по итогам такой оценки. При этом учитываются: успех компании, доходы акционеров, доходы в сопоставимых компаниях и прошлый опыт корпорации в этом вопросе. Комитет по вознаграждениям должен состоять полностью или преимущественно из независимых внешних директоров. Такова мировая практика.

В соответствии с постановлением ФКЦБ от 31 мая 2002 г. "О дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров" акционерные общества обязаны включать в свой годовой отчет специальный раздел о существующей в обществе практике корпоративного управления и ее соответствии Кодексу корпоративного поведения. Методические рекомендации, разъясняющие, какая именно информация должна раскрываться в этом разделе, предусматривают, что большая часть этой информации должна быть посвящена работе совета директоров, в част-

ности, разъяснение того, какие комитеты существуют в совете директоров и каким образом организована их работа. Требования ФКЦБ к деятельности организаторов торговли и бирж, закрепленные в находящемся на регистрации в Министерстве юстиции постановлении, предусматривают обязанность организаторов торговли и бирж в качестве одного из условий включения ценных бумаг акционерного общества в котировальные листы категории А1, А2 и Б соблюдать основные положения Кодекса корпоративного поведения, значительная часть которых касается наличия в составе советов директоров комитетов и организации их работы. Ведущие российские биржи уже включили в свои правила листинга соответствующие требования.

В свете этих новых тенденций проанализируем, как меняется отношение к наличию в составе советов директоров профильных комитетов и их роли. Основываясь на результатах серии эмпирических исследований, проведенных нами в 1999 – 2005 гг. на предприятиях корпоративного типа Уральского региона, исследована специфика деятельности советов директоров на примерах российских компаний и сделано сравнение с тенденциями, существующими в мировой практике.

Исследование проводилось методом анкетного опроса и серии интервью на основе методологического инструментария, разработанного автором. Анкеты были адресованы и членам советов директоров, и членам правления акционерных обществ. Общее количество респондентов составило 123 чел., из них: 59 чел. – члены советов директоров, 64 чел. – представители высшего менеджмента исполнительных органов управления АО. Анкетированием были охвачены 35 акционерных обществ Уральского региона разных отраслей и сфер деятельности.

Наше исследование выявило следующий спектр мнений о роли комитетов при советах директоров. Прежде всего, отметим, что в российских корпорациях их наличие пока чрезвычайно редкое явление: только 3% респондентов указали, что такие комитеты имеются (среди существующих были названы экспертный комитет и комитет по корпоративному праву). 3% опрошенных так плохо знают структуру своих советов, что затруднились с ответом. В остальных случаях, т.е. в подавляющем большинстве – 94%, ответ был отрицательный. На вопрос: "Считаете ли Вы разумным образование комитетов при совете директоров?" респонденты в 45% случаев высказались за комитет по внутреннему контролю и аудиту, в 30% – за комитет по назначениям и в 25% – за комитет по вознаграждениям.

В ходе опроса было предложено проанализировать роль профильных комитетов в составе советов директоров и их воздействие на эффективность принятия решений. По степени значимости ответы распределились в следующем порядке:

- способствует более детальной проработке вопросов совместно с высшим исполнительным руководством для рассмотрения и принятия решения по ним в совете директоров (38% ответов);
- ничего не дает (28%);
- позволяет специализироваться каждому члену совета директоров на конкретных направлениях деятельности компании (25%);
- лишь усложняет деятельность совета директоров без серьезного позитивного эффекта (9%);
- дает возможность самостоятельно проработать вопросы и подготовить проекты решения по ним независимо от правления (6%);
- позволяет осуществлять постоянный контроль за высшим исполнительным руководством компании по данным направлениям (6%);

- приводит к дублированию функций исполнительного руководства и соответствующих подразделений компании (6%);
- препятствует осуществлению оперативного руководства компанией (6%).

Почти три четверти опрошенных положительно оценивают значимость включения профильных комитетов в состав совета директоров. Необходимо отметить, что в наших исследованиях 2005 года отмечается положительная динамика отношения членов СД к постановке вопроса в такой форме. В ряде обследованных нами компаний в последнее время в рамках советов директоров стали создаваться комитет по аудиту и оценке, комитет по собственности и корпоративному управлению, по финансам и инвестициям и другие. Основываясь на данных исследования 2004 года качества корпоративного управления ведущих российских эмитентов, которое провело рейтинговое агентство "Эксперт РА" совместно с Российским институтом директоров, в 11 российских компаниях созданы комитеты по вознаграждениям, аудиту, и в ближайшее время еще четыре компании намерены создать подобные комитеты.

Согласно международной практике, большинство документов, регулирующих корпоративные отношения, признают, что некоторая степень независимости директоров (прежде всего от менеджмента компании) является важным условием выполнения членами советов директоров своих функций. Существующие рекомендации указывают на то, что в составе СД должно быть несколько независимых директоров. В последнее время все более утверждается точка зрения, что независимые директора должны составлять большинство от всех членов совета директоров. К компетенции независимого директора респонденты большинством голосов относят вопросы взаимодействия с общественностью, акционерами и потенциальными инвесторами, улучшения производственного и финансового управления и вопросы по разработке стратегии компании.

Проведенное обследование выявило, что респонденты считают оптимальным такое соотношение в составе совета директоров, когда независимые директора составляют не менее половины от общего состава совета. Две трети опрошенных считают, что в составе СД должны преобладать независимые директора. Это стыкуется и с Федеральным законом "Об акционерных обществах", и с рекомендациями кодексов корпоративного поведения. За 2004 год в состав советов директоров 29 из 59 компаний вошли представители миноритарных акционеров и независимые директора*.

На качество принимаемых советами директоров управленческих решений, безусловно, влияют профессионализм, опыт и независимость суждений членов совета. В ходе проведенного анкетирования респондентам было предложено присвоить ранги (по степени значимости) тем требованиям, которые должны предъявляться к членам советов директоров. Были получены следующие данные: на 1-е место большинство опрошенных поставили профессиональный опыт (средний ранг = 2,2); на 2-м месте стоит знание основ корпоративного управления и контроля (средний ранг = 2,8); на 3-м месте – деловые и личные контакты в бизнес-среде и в органах государственного управления (средний ранг = 3,3); на 4-м месте – профессиональное образование (средний ранг = 3,6); на 5-м месте – знание основ корпоративных финансов (средний ранг = 4,0); на 6-м месте – знание основ корпоративного права (средний ранг = 4,2); на 7-м месте – опыт работы в составе других советов и органах корпоративного управления (средний ранг = 4,8); на 8-м месте – личные лидерские качества (средний ранг = 5,3).

Как же оценить качество и эффективность работы совета директоров? Многие в этом случае рассматривают общий успех корпорации как главный индикатор. Это пра-

* Данные исследования рейтингового агентства "Эксперт РА" и РИД (материалы веб-сайта: www.rid.ru).

вильно, но недостаточно. Анализ работы совета директоров подразумевает детальную и строгую проверку всех аспектов его деятельности. В числе задач такой оценки – изучение структуры, стиля и методов работы совета директоров в свете меняющихся потребностей компании, выявление потенциальных проблем и разработка мер по улучшению текущей работы.

Необходимо распространять практику самооценки деятельности советов директоров его членами [4]. Однако немногие СД занимаются этим регулярно и ответственно. Новые требования к корпоративному управлению в США, Канаде, Великобритании предусматривают ежегодные процедуры оценки, под которые подпадают как совет в целом, так и его члены. Индивидуальная оценка осуществляется по трем направлениям: самооценка, оценка коллег по совету директоров и оценка внешними консультантами. Результаты передаются председателю совета или председателю комитета по корпоративному управлению для совершенствования практики работы СД. Результаты обсуждаются с каждым членом совета директоров, председателем совета или председателем комитета по корпоративному управлению. Самооценка – наименее болезненный и безопасный подход к оценке членов совета директоров. Они сами оценивают свою деятельность по критериям, определенным внешними консультантами или комитетом по корпоративному управлению. Внешняя оценка консультантов осуществляется через наблюдение деятельности членов совета директоров и выдачу заключений об эффективности деятельности СД в целом. Оценка эффективности деятельности совета директоров должна включать такие ключевые показатели, как рациональное использование времени и информации, качественное и эффективное исполнение функциональной роли совета директоров в области разработки стратегии и проведения политики компании, качественное и эффективное исполнение организационной роли СД – адекватного контроля и надзора за исполнительным менеджментом [5, 6].

В ходе обследования членам советов директоров был задан вопрос о том, какая система вознаграждения членов СД позволит обеспечить связь между величиной вознаграждения и показателями эффективности деятельности предприятия. Мировая практика корпоративного управления признает, что уровень вознаграждения членов совета директоров должен быть достаточно высоким для того, чтобы привлечь к работе высококвалифицированных специалистов, обеспечить эффективность исполнения ими своих обязанностей, и, в то же время, он не должен быть чрезмерно высоким и должен зависеть от результатов деятельности.

От каких экономических показателей должно зависеть вознаграждение директоров компании? Этот вопрос был включен в перечень предложенных вопросов, в том числе и с целью проверить степень осознания руководителями компаний необходимости ориентации на стоимостное мышление и развитие системы корпоративного управления, нацеленного на интегральный показатель деятельности – рост стоимости компании. 44% опрошенных высказались за применение показателя "рост стоимости компании" в качестве значимого в системе вознаграждения высшего руководства.

Среди основных причин низкой эффективности работы советов директоров – недостаточный уровень знаний членов советов и менеджеров о корпоративном управлении в целом и особенностях функционирования, технологии работы этого органа. Проблема профессионализма корпоративных директоров выходит в современных корпорациях за рамки узкопрофессиональной деятельности. Компетенция корпоративного директора не в последнюю очередь оценивается его пониманием ответственности перед всеми держателями интересов и перед обществом в целом. Современный руководитель должен не просто осознавать, но и на деле демонстрировать обществу высокие

этические принципы ведения бизнеса и социальную ответственность. На практике большая часть членов СД фактически действует в интересах выдвинувших их групп акционеров. Наблюдательная функция в советах директоров пока развита слабо. Такое положение соответствует интересам менеджерской команды, в чьих руках фактически сконцентрирована собственность многих предприятий. В отличие от многих западных компаний оценка и самооценка деятельности советов директоров не воспринимаются в российских компаниях как необходимые шаги, ведущие к эффективным решениям в сфере корпоративного управления.

Стратегия является средством взаимоотношений предприятия с внешней средой, которое обеспечивает ему конкурентные преимущества. Законодательство РФ предписывает советам директоров заниматься стратегическим управлением деятельностью АО. В то же время ведение бизнеса в современных условиях с каждым годом становится все сложнее. Менеджерам компаний нужна помощь в формулировании стратегий и генеральных управленческих решений. Эффективный источник таких решений – хорошо организованный, работоспособный и вовлеченный в стратегический процесс совет директоров. Осуществление этой функции требует от СД особого стиля работы, а от его членов – соответствующей способности выполнять различные роли и связанные с ними функции.

Важными моментами, по мнению многих членов советов директоров, являются: способность СД добиваться от менеджмента точного выполнения своих решений и директив; эффективно функционирующая система управления менеджментом, включающая работоспособное правление и генерального директора, при четком разведении полномочий и компетенции СД и исполнительного органа; согласованность целей, которые преследуют сами члены совета. Все чаще директора признают необходимость повышения внутренней прозрачности управления компанией через разработку и принятие контрольных процедур, через формирование систем информирования СД, с одной стороны, и его отчетности перед акционерами, с другой.

Любой совет директоров имеет свой стиль работы, который во многом задается председателем совета. Стиль зависит, с одной стороны, от заинтересованности членов совета директоров в поддержании межличностных отношений, а с другой, от их заинтересованности в успешной работе и эффективности решений, которые принимает этот орган управления. По классификации Боба Трикера [7], существуют четыре стиля работы совета директоров: совет хранителей печати, совет в стиле загородного клуба, совет представителей и, наконец, профессиональный совет. В наших отечественных компаниях часто наблюдается следующее явление: если главный акционер или представитель главного акционера является генеральным директором предприятия, то ему нужен совет директоров в стиле "хранители печати", если он сам становится председателем совета директоров этого предприятия, то приоритет смещается к стилю "профессиональный совет".

Все более актуальной с точки зрения эффективности становится проблема соблюдения этических норм и правил для российского корпоративного менеджмента. Игнорирование корпоративной этики отрицательно сказывается на имидже предприятий, их инвестиционной привлекательности, на величине их корпоративной стоимости, обостряет внутрифирменные корпоративные отношения. Необязательность, безответственность перед различными участниками корпоративных отношений (невыплаты заработной платы, ее задержки, невыплаты дивидендов, несвоевременность платежей перед контрагентами, в том числе сокрытие прибыли и т.п.) ведут к инвестиционным рискам, а среди составляющих инвестиционного риска есть и социальные риски. Социальная

ответственность распространяется не только на акционеров корпорации, но и на другие заинтересованные группы, общество в целом. Управленческая деятельность корпораций должна ориентироваться не только на максимизацию прибыли в качестве конечной цели деятельности, но рассматривать прибыль как средство достижения целей социальной ответственности экономической организации.

Результаты проведенных исследований позволяют сделать вывод: большая часть руководителей корпораций связывают проблемы социальной ответственности в первую очередь с ответственностью перед своими работниками. Другие направления реализации проблемы социальной ответственности гораздо в меньшей степени раскрыты руководителями предприятий. Так, ответственность перед инвесторами (акционерами) практически не входит в осознание руководителями в качестве цели социальной ответственности. А ведь корпорации являются доверенным лицом инвесторов, а, значит, обязаны обеспечивать выплату дивидендов по акциям, процентов на вложенный капитал. В мнениях респондентов по данному направлению можно выделить лишь некоторые ответы, которые косвенно свидетельствуют об обеспечении реализации целей социальной ответственности (открытость информационной политики, развитость корпоративной культуры, развитие корпоративной стратегии с учетом моральных обязательств). Почти аналогичная ситуация по другому блоку ответов (ответственность перед клиентами): очень небольшая часть руководителей предприятий связывает вопросы повышения качества продукции и обеспечения конкурентоспособности с проблемой социальной ответственности.

Несколько однобоко рассматривают руководители предприятий проблему социальной ответственности корпораций перед обществом. Большая часть ответов по этому блоку вопросов связана либо с осознанием места предприятия как основного субъекта экономики (развитие экономики страны, соблюдение налоговой дисциплины), либо с реализацией одной из базовых целей деятельности (обеспечение социальных потребностей населения). Ни в одном ответе, к сожалению, не прозвучали в качестве целей корпорации обеспечение охраны окружающей среды, минимизация техногенного воздействия на природную среду, заинтересованность в выпуске экологически чистой продукции, обеспечение участия корпораций в программах образования, здравоохранения и т.п.

Проблема социальной ответственности корпораций направлена, как мы видим, и во внутреннюю, и во внешнюю среду. Разрешение проблемы социальной ответственности корпораций (или ее сглаживание) происходит на фоне институциональных изменений, происходящих как на макро- и мезоуровне, так и на микроуровне. Реализация социальной ответственности корпораций тем выше, чем более развито само общество, чем более оно ориентировано на отношения социального партнерства, демократизации и взаимоуважения.

С принципами корпоративного поведения до сих пор знакома лишь меньшая часть всех опрошенных. Среди членов советов директоров очень хорошо, по их мнению, знакомы с принципами корпоративного поведения 27%, а среди членов правления – 22%. Большая часть опрошенных респондентов отвечает, что лишь в некоторой степени знакома с этими принципами: 67% членов советов директоров и 60% членов исполнительных органов управления в акционерных обществах. Настораживает то, что значительное число лиц, выполняющих ключевые функции управления в корпорациях, знакомы с принципами корпоративного управления в минимальной степени: таких 6% среди членов советов директоров и 18% (!) среди членов правлений (а это почти пятая часть).

В ходе проведенного исследования изучалась оценка понимания руководителями акционерных обществ значения информационной прозрачности в бизнесе. Члены советов директоров и топ-менеджеры по-разному объясняют причины необходимости поддержания информационной прозрачности, ставя на первые места разные позиции. Так, большинство членов советов директоров на первое место по значимости поставили ответ: "Это важно только для компаний, акции которых публично торгуются, для привлечения инвесторов" (65%). На этот же вопрос большая часть высших менеджеров ответила утвердительно в 60% случаев. Большинство топ-менеджеров считают наиболее существенным то, что информационная прозрачность создает компании привлекательный имидж "открытого бизнеса" (64% всех ответов). Мнение, что открытость компании необходима только для инвесторов, отмечено как значимое членами советов директоров в 59% случаев, а членами правления в 39% случаев. Нельзя не отметить опасений, проявленных практически единодушно (примерно 1/5 частью) высшими менеджерами и членами советов директоров о том, что под угрозу могут быть поставлены конкурентные позиции компании. Это отражает неуверенность в осуществлении партнерами по бизнесу цивилизованных "правил игры". И члены советов директоров, и исполнительные директора уделяют очень незначительное внимание тому, что открытость информации могла бы свести к минимуму конфликт интересов: 12% и 14% соответственно.

Современный этап развития корпоративного управления характеризуется тем, что при значительной консолидации собственности в компаниях сложились команды сильных менеджеров. В этих условиях увеличивается спрос на адекватное регулирование процессов реорганизации, слияний, поглощений, спрос на действенные механизмы, позволяющие собственникам минимизировать агентские издержки, сократить сферу возможного проявления оппортунизма менеджмента. Проведенные исследования позволяют сделать вывод о том, что необходимо учитывать процесс эволюции внутрифирменных корпоративных отношений как результат динамики изменений системы ценностей и стратегий корпоративного поведения, процесс совершенствования корпоративного управления необходимо рассматривать как фактор, способствующий повышению конкурентоспособности компаний.

ЛИТЕРАТУРА

1. Black Bernard S. The Corporate Governance Behavior and Market Value of Russian Firms, *Emerging Markets Review*, 2001, Vol. 2. P. 89 – 108.
2. Rachinsky Andrei. Corporate Governance and Valuation of Russian Firms, CEFIR, 2003.
3. Гуриев С., Лазарева О., Рачинский А., Цухло С. Корпоративное управление в российской промышленности. МОНФ, РЭШ. М., 2003. С. 17 – 20.

4. The papers of Russian Corporate Governance Programme, Schulich School of Business, York University, Toronto, 2003.

5. *Tricker B.* Corporate Governance – a Subject Whose Time Has Come//Corporate Governance in the History of Management Thought Series, Editor R.I. Tricker Ashcroft Publishing, Gower House, London, 2000. P. 182

6. *Tricker B.* Good Directors and Better Boards. The Opening essay in the Economist Essential Director, published June 2003, Russian Corporate Governance Programme, Toronto, 2003. P. 1 – 15.

7. Трикер Б.И. Карманный справочник директора. Основы корпоративного управления: от А до Я / Пер. с англ. А. Столярова. М.: "Олимп-Бизнес", 2002. 304 с.