

**О.С. СУХАРЕВ**  
д.э.н., проф. БГУ, сотрудник ИЭ РАН  
**О.Н. ПОЛЯКОВА**  
аспирант БГУ

## **ПРОБЛЕМА ЭФФЕКТИВНОГО ФУНКЦИОНИРОВАНИЯ «ПРОМЫШЛЕННОЙ» СОБСТВЕННОСТИ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ**

### **Концепция «естественных» - «неестественных» прав и значение права собственности для экономического развития**

В современной экономической теории под правами собственности понимают санкционированные поведенческие нормы, совокупность властных прав, поведенческих отношений, складывающихся между людьми по поводу использования ими экономических благ.

В римском праве ведущую роль играли права владения, пользования, распоряжения и наследования. Англосаксонская правовая традиция (в отличие от систем континентальной Европы) рассматривает право собственности как определенную совокупность частичных полномочий. Эта совокупность расширяется путем добавления к ней новых прав или сокращается отделением некоторых правомочий или размыванием прав собственности.

Право собственности является формальным институтом. Важно то, как происходит установление прав собственности, а также, почему индивидам выгоден этот институт. Во-первых, права собственности являются институтом, уменьшающим неопределенность во взаимодействии между индивидами. Во-вторых, они играют роль мотиватора экономической деятельности и являются основой развития хозяйственных отношений.

В экономической науке известна общественная парадигма «естественных» прав, из которой вытекает необходимость построения такой экономики, где право частной собственности являлось бы главным институтом, поскольку это право признаётся естественным. Что касается других видов собственности, то им придаётся условно меньшее значение, нежели институту частной собственности. В подавляющем большинстве научных работ представителей англосаксонской политэкономической традиции указанная позиция имеет наиболее точное отражение.

В России, в условиях реформ, при переходе от централизма к экономике рынков, концепция «естественных прав» играла определяющую роль. Вместе с тем, очевидно, что идеологическая фетишизация данного тезиса привела к серьезным экономическим потерям, неэффективной структуре собственности и морально-нравственной дезориентации общества.

Реализация концепции «естественных прав», к коим относится и право частной собственности, относительно других прав, по сути дела означает, что последние, например, права в использовании государственной и других видов

собственности, можно условно считать «неестественными». Это позволяет усомниться в справедливости концепции «естественных прав» и сформулировать антитезу – концепцию «неестественных прав».

Подход с позиций концепции "неестественных прав" позволяет усомниться в эффективности построенной институциональной структуры западного типа, согласно которой провозглашается примат институтов, обеспечивающих естественные права индивидов, в то время как современный мир характеризуется высокой долей государственного сектора, экономические агенты которого располагают как будто неестественными правами. Она подвигает исследователей-экономистов по-новому взглянуть на результаты их анализа, базирующегося на доктрине "естественных прав", поставить вопросы относительно эффективности организации института частной собственности и распределения доходов, обеспечиваемого этим институтом. Из этой концепции вытекают: потребность продуманной политики реформизма и критически необходимые условия пересмотра международного порядка. Таким образом, обеспечение неестественных прав, под которыми имеются в виду: право на образование, на занятие научной деятельностью, право на медицинскую и иную социальную помощь, право на выбор профессии и творческий труд, - составляет интеллектуальный базис будущих институциональных трансформаций.

Конечно, можно и далее пытаться повысить эффективность экономики в границах общей парадигмы естественного права и развивать на основе этого же постулата экономическую науку, а можно усомниться в справедливости первоначальных установок и предложить программу соответствующей методологической перестройки, которая коснётся и экономической политики. Процессы глобализации мировой экономики «обесценивают» парадигму естественного права, придавая совершенно иное содержание состоянию института частной собственности и иерархических цепочек, построенных на его основе. Однако устойчивые стереотипы, довлеющие над экономистами, не позволяют им предложить действенных схем реконструкции института прав собственности.

Политики и экономисты предлагают различные варианты воздействий на любые общественные подсистемы, кроме двух: института прав собственности, поскольку право собственности считается естественным, а значит, автоматически неприкосновенным; политической структуры, поскольку она вполне устраивает бюрократию.

Почему одни институты подлежат трансформации, а другие - нет? Иными словами, почему одни институты признаются лучшими, другие - худшими, а также насколько может быть точна подобная оценка и на чём она основывается? Концепция "неестественного права" разрушает неверную оценку и с теоретической точки зрения объясняет возможность и даже необходимость реконструирования института частной собственности и современных политических структур.

Вокруг технического новшества, когда оно внедрено в жизнь и эксплуатируется, возникает субкультура, вызванная взаимодействием людей

(обслуживающего персонала) и технической системы. От этой субкультуры начинается развёртывание различных организационных форм, происходит рождение новых институтов. Питательной средой для неё является процесс генерирования новой идеи и её реализации (инновация). При этом институт частной собственности остаётся неизменным. То же относится и к работающим политическим структурам. Конфликтность ситуации налицо, тем более если учитывать то обстоятельство, что права экономических агентов, не являющихся владельцами крупной собственности, несколько не менее значимы прав владельцев такой собственностью. Распыление собственности не будет решением данной проблемы, однако нужно принимать во внимание отсутствующую корреляционную связь между правом собственности и эффективным её использованием. Направление поиска понятно - нужно спроектировать институт, обеспечивающий эффективное распоряжение крупной собственностью и понижающий социальный статус владельца. Экономисты обязаны сказать определённо - тот, кто владеет крупной собственностью, не сможет получать доход, превосходящий доход того лица, которое благодаря своим способностям, умению, опыту обеспечивает рациональное использование этой собственности. Разумеется, здесь присутствует масса крупных проблем. Например, почему новая структура будет более эффективной и почему перечёркивается жизнь прошлых поколений, для которых право частной собственности было свято, а также как организовать процедуры, приводящие к лишению владельцев собственности рентного дохода и нужно ли (возможно ли) это вообще?

Большинство представителей экономической науки даже не пытаются думать о такой реконструкции, поскольку над её горизонтом маячит дух К.Маркса и «передела собственности». А это вызывает рефлекс боязни. Они предпочитают проектировать социальную реальность и осуществлять её модернизацию односторонне, не вдаваясь в существо первоначальных догм и одновременно критикуя сложившийся международный порядок, здание которого возведено как раз на этих устаревших стереотипах «естественного права» и примата частной собственности. Постепенно это порождает конфликт с экономической реальностью, создаваемой фундаментальной наукой и техническим прогрессом.

Частная собственность подразумевает, что вся полнота прав на что-либо принадлежит отдельному человеку.

При государственной собственности отдельный член общества владеет ею не непосредственно, а опосредованно, что увеличивает издержки контроля. Таким образом, результат управления этой собственностью зависит от характера взаимодействия политических интересов.

Коммунальная собственность возникает там и тогда, где и когда издержки по спецификации и защите частных прав собственности или равны нулю (если благо находится в изобилии), или меньше затрат, связанных с их установлением.

Основная проблема заключается в сверхиспользовании коммунальной собственности: каждый индивид стремится опередить другого в потреблении

того, что достается ему бесплатно; его не интересуют другие потребители. Поэтому благо, находящееся в общей собственности, быстро истощается, а такая собственность является неустойчивой и с периодом времени превращается либо в частную, либо в государственную.

Когда право собственности в экономике определено, то есть осуществлена спецификация прав собственности, тогда снижается уровень транзакционных издержек.

Как видим, экономическое обоснование права собственности говорит о том, что происхождение этого института отражало потребности общественной жизни в структурировании обменов и производства. Вместе с тем, проблема эффективной собственности и «эффективного права» собственности сохраняют свою актуальность. Парадигма «неестественного права» позволяет утверждать, что право владеть чем-либо несколько не хуже, чем право не владеть, и нет такого оценочного критерия, который бы позволил один вид права возвысить над другим с позиций нашей интерпретации. Следовательно, «право не владеть» и деятельность, связанная с реализацией этого права и есть как раз разновидность права «неестественного». На самом же деле идеология «естественного права» лишь фальсифицирует действительность, представляя собой искажающий оценочный критерий. Из сказанного вытекает лишь то, что субъект, раздающий или торгующий своей собственностью (продающий её по заниженной стоимости) просто лишает себя объекта управления за счёт сокращения «сферы влияния», а такая стратегия вряд ли может быть названа эффективной. В значительной мере это связано с тем, что новый собственник-покупатель проданного имущества использует последнее для приобретения незаработанной ренты и несколько не заботится о повышении эффективности управления этой собственностью, так как она получена по неадекватной цене. Таким образом, стратегия на проведение «тотальной приватизации», в том числе в промышленном секторе экономики, вряд ли является целесообразной. К тому же она ликвидирует синергический эффект использования различных видов собственности и приводит к образованию неэффективной структуры собственности, о чём подробнее говорится в следующих пунктах настоящей статьи.

### **Стратегия развития промышленности и проблема «принципала-агента»**

Организационная структура и система управления промышленными предприятиями в значительной степени определяют их эффективность. Для разработки стратегии развития промышленности очень важно учитывать взаимную обусловленность инноваций технологических и организационных, иными словами, требуется принимать во внимание эффекты, связанные с распределением собственности и особенностями управления.

Стратегическое поведение хозяйствующего субъекта обычно сводится к достижению долгосрочной устойчивости развития, в т.ч. за счёт выгодных

конкурентных преимуществ на рынке, захвата значительной доли рынка. В итоге это может вызвать стремление избежать конкуренции, то есть добиться монопольного положения, определённого уровня экономической власти и за счёт этого снизить уровень «управленческой обеспокоенности».

Если рентабельность организационной новации по сравнению с технологической выше, тогда и спрос на такой вид деятельности будет явно превалировать. Проблема «принципала-агента» или разграничения собственности и управления применительно к трансформируемой экономике становится проблемой развития «транзакционного сектора» предприятия. Действительно, если функции управления и владения совпадают, то практически отсутствует система «антагонистических целей» и стратегия предприятия формируется на основе единого организационного (группового) приоритета. Когда же эти функции разделены и реализуются разными субъектами, возникает конфликт целей: собственник стремится увеличить отдачу от располагаемых активов, а управляющий, наёмный менеджер – величину валовой прибыли или заработной платы. Таким образом, вследствие специфики организации института акционерной собственности, на микроэкономическом уровне возникает проблема, известная в макроэкономике как «эффект вытеснения». В частности, одна система целей может вытеснить другую, транзакционный сектор обеспечить преобладание над производственно-технологическим (трансформационным) для данного предприятия, текущие расходы и потребление превзойти накопление активов. В условиях изменения функциональной модели управления предприятием, когда ранее совпадавшие функции контроля и управления становятся не совпадающими, а монетарные ограничения функционирования предприятий становятся жёсткими – возникает дисфункция стратегии развития, то есть предприятие утрачивает стратегическое видение своей перспективы. Краткосрочные и среднесрочные задачи, связанные с перераспределением собственности выходят на первый план и превращаются в главный мотивирующий фактор для персонала. В этих обстоятельствах происходит «вытеснение» производственно-технологической и инновационной составляющих предприятия, поскольку эти сферы деятельности могут существовать исключительно при наличии и осознании стратегической перспективы.

При проведении приватизации в России в отдельных секторах промышленности акционерный капитал был распределён таким образом, что директорат не мог увольнять работников предприятия, опасаясь увеличения числа аутсайдеров, а персонал в связи с высокой неопределённостью будущего сохранял старый менеджмент, исходя из похожих опасений. В итоге это негативно сказывалось на организации инновационных систем предприятия, производительности труда, мотивации и т.д. Указанное институциональное ограничение можно считать довольно сильным ограничивающим условием для промышленных инноваций и эффективной стратегии развития предприятий, так как сложившуюся пропорцию распределения производственного, научно-технологического капитала промышленности изменить в короткий срок на

основе имеющихся законов не представляется возможным. Это обусловлено тем, что перелив уже распределённого капитала между субъектами владения – это инкрементальный процесс, предполагающий разветвлённую сеть дополнительных трансакций, развёртывающихся во времени.

### **«Промышленная политика» и проблема собственности**

Несмотря на стабильный промышленный рост 2000-2004 гг., изменения в структуре промышленности нельзя признать основательными и высококачественными по содержанию. Состояние производственной и технологической базы экономики России, мягко говоря, вызывает опасение, качество выпускаемой продукции пока не предоставляет шанса серьёзного прорыва в конкурентоспособности.

Наиболее рельефно сложившаяся ситуация выглядит в регионах, где власти стремятся поддержать отдельные промышленные предприятия (наиболее крупные и играющие в экономике региона важную роль) и не редко в чисто политических интересах. Здесь промышленная политика приобретает вполне осязаемые формы, поскольку бизнес и власть находятся в непосредственном контакте. Однако, учитывая ограниченность ресурсов в регионе, особенно финансовых, такая поддержка обычно кратковременная и очень часто никак не связана с целями стратегического развития промышленности и всей экономики данной территории. Кроме того, весьма слаба законодательная база проведения промышленной политики в регионах, особенно потому, что законы о промышленной политике в ряде регионов страны содержат весьма расплывчатые формулировки.

Экономическим агентам разумно прикладывать усилия, чтобы уйти от исполнения норм потенциально невыполнимого, неэффективного закона. Усилия на невыполнение чего-либо по своей сути контрпродуктивны, (хотя в этом случае как будто минимизируются издержки следования неэффективному постановлению), по сравнению с усилиями созидающими. Фактически, новая правовая норма в ещё большей степени дезориентирует местную бюрократию, отвечающую за промышленную политику, и снижает эффективность последней. Кроме того, эта ситуация усиливает имеющиеся связи между представителями власти и директорским корпусом. Администрации регионов стимулируют создание клубов директоров, ассоциаций промышленных предприятий, рассматривая их в качестве субъектов промышленной политики. Предприятия, в лице директората, охотно соглашаются на такое участие, хотя прямые выгоды от членства в клубе или ассоциации – минимальны. Предприятия-лидеры выступают инициаторами подобных общественных союзов, однако на деле инициатива продолжает исходить от властных структур. Когда промышленные предприятия объединяются по корпоративному (отраслевому) принципу для обмена информацией, налаживания производственно-технологических связей или для совместного освоения новых рынков (если это не противоречит антимонопольному законодательству), тогда

выгоды распределяются между конкретными субъектами-участниками и экономикой в целом, то есть имеется налицо частная и общественная польза. Если же подобные организации укрупняются, превращаясь в региональные союзы, ассоциации, клубы директоров, то резко возрастает политическая ценность этих объединений, экономическая же заинтересованность наоборот снижается. Из «теории коллективных действий» известно, что крупные организации в долгосрочном периоде нежизнеспособны. Они разваливаются, поскольку индивидуальные выгоды от участия значительно превышают затраты. Кроме того, срабатывает эффект «безбилетника», когда каждый участник стремится получить выгоду руками другого члена организации.

В связи со сказанным, можно утверждать, что политическую ренту от создания различных общественных структур (промышленных объединений) получают представители «власти» и отдельные фигуры от директората, обладающие наиболее прочными позициями в системе регионального управления. Этот механизм затем играет важнейшую роль при распределении ресурсов, получении инвестиций, федерального заказа, заключении международных контрактов. Поэтому не совсем правильно говорить о том, что предприятия не имеют никаких экономических выгод. Они сводятся к тому, что производственные мощности продолжают быть загружены, занятый персонал обеспечен работой. Речь о повышении заработной платы обычно ведётся в последнюю очередь, причём разница между средней заработной платой рядовых работников и высшего менеджмента составляет десятки, а в отдельных случаях сотни раз.

Это социальное явление получило широкий размах в регионах и его нельзя недооценивать, хотя, конечно, можно сказать, что сменится поколение управленцев и всё встанет на свои места – появится необходимая культура ведения бизнеса, управленческая этика, нравственное достоинство промышленного капитала, должный контроль со стороны эффективного собственника – аутсайдера и т.д. и т.п. Однако психотип молодых управленцев формируется сегодня, и они подстраивают своё поведение под существующие модели.

Один из основателей стокгольмской школы макроэкономики Б. Олин, создатель теории международной торговли, не одобрял централизованную экономику, как и неуправляемый рынок, и предостерегал, что государство не только должно отстаивать частные свободы индивида, но и следить, чтобы эта свобода не оставалась исключительно «свободой для директоров». Иными словами, в хорошо организованной экономике, не должно быть перекосов в распределении экономической и политической власти. Спектр распределения этих параметров должен быть однородным, непрерывным и не иметь скачков. Безусловно, структура собственности играет при этом роль главного регулятора-распределителя такой власти.

Необходимо особо подчеркнуть, что сложившаяся в России «экономика для директоров» нежизнеспособна в долгосрочном периоде и угрожает национальной безопасности нашей страны. Таким образом, внутри экономической системы, благодаря стечению ряда обстоятельств, могут быть

созданы факторы, которые по силе своего воздействия значительно превосходят все внешние угрозы для данной системы вместе взятые.

Поэтому для снижения остроты названной угрозы потребуется промышленная политика, исходящая из необходимости пересмотра сложившихся моделей поведения власти в субъектах Федерации, директората и владельцев акционерного капитала. Иными словами, необходим комплекс воздействий на психологию промышленного поведения с тем, чтобы прекратить заигрывание «директората» с «властью», снизить потенциал коррупционных действий и объём теневых сделок в промышленности. Это положительно повлияет на рост внутренних и иностранных инвестиций в российскую экономику, нормализует показатель отдачи на вложенный капитал, который в настоящее время сильно искажён благодаря высокой доле неофициальных платежей, когда ресурсы предприятий перекачиваются под конкретных людей, представляющих высшее руководство фирмы.

Каким же образом можно противостоять «экономике для директоров», свести её негативное влияние к приемлемому минимуму? Этот вопрос особо актуален для России, поскольку «экономика для директоров» имеет два яруса: верхний или федеральный, представленный финансовыми олигархами, имеющими влияние на Правительство страны и президентские структуры, и нижний или региональный, представленный корпоративными клубами наёмных управляющих (директоров), имеющих влияние на региональные администрации. В таком случае экономическая власть распределена между несколькими центрами силы, имеющими региональные отделения. В результате образуется олигополистическая структура, пронизывающая всю экономику. При потере функции внутреннего контроля, а это очевидно для такой двухъярусной структуры, становится невозможным предотвратить сговор между различными звеньями сложившейся системы. В этом случае снижается конкурентный потенциал экономической системы, усиливается произвол в установлении цен, сильно не совпадающих с реальной стоимостью создаваемых в экономике благ, происходит деформация процесса распределения инвестиций и, как следствие, отраслевой структуры национального хозяйства. Далее искажаются информационные сигналы, деформируются рынки, снижается их эффективность как механизма управления экономикой. Общим итогом является экономическая отсталость, провокация инфляции и социальной нестабильности. Безусловно, перечисленные явления представляют собой прямую угрозу будущему России, её национальной безопасности.

Следовательно, необходимо планомерно избавляться от девиантных форм экономического развития – «экономики для директоров», поскольку она не только производит неэффективное распределение ресурсов, программирует технологическую отсталость, но и организует безнравственный промышленный бизнес, задаёт неверные приоритеты в жизни и оценки состоятельности для подрастающего поколения управленцев. Так происходит перерождение промышленной культуры и более крупно – человеческих ценностей. Следовательно, экономические факторы становятся определяющими в плане

формирования новой культуры, но совсем не факт, что эта новая культура будет способствовать экономическому процветанию страны. Поэтому при проведении промышленной политики стоит использовать культурологические методы воздействия, учитывающие психологию поведения «экономики для директоров», задающие матрицу экономических и иных стимулов промышленного поведения.

Во-первых, необходимо усилить позиции собственника промышленного предприятия, причём возвысив роль аутсайдеров, а не инсайдеров. Последние хорошо контролируются менеджментом и тесно связаны с ним. Это усиливает позиции «экономики директоров». России нужен такой собственник аутсайдер, который был бы не только заинтересован в развитии промышленности и наукоёмких производств, но и решился для достижения этой цели показать директорату, что он является наёмным персоналом, функция которого – управлять производством, а не заниматься личными делами и политикой на федеральном (региональном) уровне. У аутайдера возникнет интерес к развитию производства только в том случае, если он будет владеть не только промышленным, но и интеллектуальным капиталом, а также иметь необходимые финансовые ресурсы. Тогда объединение трёх видов капитала способно преодолеть низкую рентабельность инвестиций в промышленное производство. Поэтому следует на государственном уровне поощрять (создавать) такого собственника, располагающего тремя названными видами капитала или имеющего возможности по их объединению в одном месте для решения конкретных задач. Идеальным собственником в этом смысле является само государство (в лице правительства), на котором лежит первейшая обязанность вывода страны на новые (передовые) рубежи социально-экономического развития. Эту проблему не стоит снимать со счетов, поскольку государство пока не научилось эффективно управлять своей собственностью, получать ренту с природно-ресурсной составляющей национального богатства. Этот механизм представляет большие перспективы в преодолении «экономики директоров» и защите национальных интересов России.

Во-вторых, требуется разорвать «порочную психологию» обращений «власти» к директорату для решения государственных задач, а директората к «власти» за оказанием помощи бизнесу, которая предоставляется в знак благодарности за ранее оказанные услуги.

В-третьих, полезно поощрять новые формы заключения контрактов и бизнес-поведения, основанные на соблюдении общепризнанных норм этики и морали.

На наш взгляд, требуется организация всех экономических подсистем таким образом, чтобы сложилась и эффективно заработала «экономика социально значимого результата». Это условие является центральным пунктом обеспечения национальной безопасности и подрыва позиций «экономики директоров». Важнейшей позицией в достижении указанного результата является изменение существующей в данный момент структуры собственности в промышленности, которая не позволяет повысить эффективность

функционирования промышленных систем и обеспечить необходимый уровень их конкурентоспособности.

### **Структура собственности российской промышленности и управление акционерным капиталом**

Анализ корпоративного управления в России показывает, что наибольшие конфликты возникают при решении вопроса о том, кто лучше может выполнять функции собственника. Внутренние и внешние акционеры по-разному определяют как сами эти функции, так и эффективность их осуществления противной стороной. В нашей стране, если сравнивать её с экономически развитыми западными странами, сложилась новая модель корпоративного управления – предпринимательская. В рамках этой модели в компании есть и собственники и наемные менеджеры, однако их полномочия жестко не разделены. Наряду с менеджментом, занимающимся оперативным управлением, действует институт «кураторов менеджмента» со стороны собственников. Эти кураторы, по сути, дублируют управленческую структуру верхнего уровня, имея единственную цель – контролировать деятельность подопечного менеджера, с тем чтобы он работал в интересах собственника. В предпринимательской модели не происходит непосредственного разделения права собственности и управления этой собственностью. Напротив, возникает мощная иерархическая система «собственник – совет директоров – менеджмент», из частей которой формируется управленческое ядро, выполняющее в компании предпринимательскую функцию. Это управленческое ядро представляет собой своего рода внутреннее закрытое акционерное общество, сформировавшееся неформальным путем и подменяющее все формальные механизмы корпоративного управления. Естественно, что интересы тех, кто не попал в управленческое ядро, при этом никак не защищены. Речь идет не о случайных менеджерах или мелких акционерах, а о крупных акционерах, по каким-то причинам устраненных от дел. В этих условиях вся деятельность управленческого ядра идет на фоне непрерывной борьбы за перехват предпринимательской функции, что в свою очередь не позволяет эффективно управлять компанией даже высокопрофессиональному менеджменту.

Не приходится в России рассчитывать и на то, что некие внешние силы обеспечат большую дисциплину во внутрикорпоративном управлении. Государственное регулирование и экономическая политика несистемны и слишком быстро и легко меняют вектор своих усилий под влиянием текущих политических интересов. Это создает для бизнеса высокий уровень неопределенности и непредсказуемости и оказывает на внутренние процессы корпоративного управления исключительно дезорганизующее воздействие.

В России получили распространение «дикие» методы передела собственности и силовой реализации прав собственности. Из-за несовершенства и противоречия законодательства можно безнаказанно

нарушать практически любые нормы ведения бизнеса. Наиболее типичными нарушениями в сфере корпоративных финансов и управления, вольно или невольно допускаемыми компаниями, являются:

- незаконные, не отвечающие уставу компании дополнительные эмиссии акций;
- отсутствие регистрации эмиссии в органе по управлению рынком ценных бумаг;
- сделки с акциями, не подтвержденные разрешением антимонопольного органа;
- сделки, не согласованные с собранием акционеров;
- нелегитимное избрание состава советов директоров и генеральных директоров.

Определяющей чертой распределения акционерного капитала в российской промышленности было и пока остается доминирование собственности инсайдеров. Более того, если в предшествующий период наблюдалась тенденция к ее постепенному размыванию и ослаблению, то в 2001 г. обнаружилось признаки ее восстановления и укрепления. Правда, в отличие от начальной фазы постприватизационного процесса, когда основной массив акций был сосредоточен в руках работников, сейчас на первое место выходит собственность менеджеров. К началу 2001 г. принадлежащий им пакет акций почти сравнялся по величине с пакетом работников, составив соответственно 21,0 и 27,2% (табл. 1).

Структура акционерного капитала российских промышленных предприятий стала сдвигаться в последние годы не в направлении аутсайдерской, а в направлении менеджериальной модели собственности. Эта тенденция может иметь положительный эффект, поскольку контроль менеджеров сопровождается обычно более высокими результатами хозяйственной деятельности. Однако в долгосрочной перспективе господство менеджерских фирм может создать серьезные проблемы и затормозить темпы экономического развития из-за затрудненности их доступа к инвестиционным ресурсам.

Таблица 1

Распределение акционерной собственности  
в российской промышленности за период 1995-2003 гг. (в %)\*

Категории акционеров	Годы				
	1995	1997	1999	2001	2003
Инсайдеры, всего	54,8	52,1	46,2	48,2	52,8
Менеджеры	11,2	15,1	14,7	21,0	27,7
Работники	43,6	37,0	31,5	27,2	25,1
Аутсайдеры, всего	35,2	38,8	42,4	39,7	35,8

Нефинансовые аутсайдеры, всего	25,9	25,5	32,0	32,4	29,6
Сторонние физические лица	10,9	13,8	18,5	21,1	19,1
Другие предприятия	15,0	14,7	13,5	11,3	10,5
Финансовые аутсайдеры, всего	9,3	10,3	10,4	7,3	6,2
Государство	9,1	7,4	7,1	7,9	6,6
Прочие акционеры	0,9	1,7	4,3	4,2	4,8

\* Источник: Подобрено автором по материалам Российского экономического барометра.

Если структура распределения собственности по типам владельцев по-прежнему сохраняет явно неравновесный характер, то уровень концентрации акционерного капитала к настоящему моменту фактически стабилизировался.

Существующие системы рыночного корпоративного управления распадаются на две части. С одной стороны, это экономики с концентрированной структурой собственности (Германия, Япония), которым практически неизвестен конфликт между акционерами и наемными менеджерами. Крупнейшие собственники либо сами управляют компаниями, либо настолько активно вмешиваются в их дела и так контролируют процесс принятия решений, что для менеджеров просто не остается места. Критическим фактором в этом случае оказывается поведение акционеров, обладающих правом осуществления контроля.

С другой стороны, это экономики с деконцентрированной структурой собственности (США, Великобритания), где существует высокоразвитый фондовый рынок, где интересы инвесторов достаточно надежно защищены и где преобладают корпорации, управляемые профессиональными менеджерами при слабом прямом вмешательстве держателей акций. В таких условиях конфликты между контролирующими и миноритарными акционерами в значительной мере отходят на второй план. Основные потери возникают из-за «отделения собственности от контроля» и риска оппортунистического поведения менеджмента.

Российская экономика представляет особый случай в том смысле, что ей приходится нести огромные издержки как первого, так и второго типов. Если на одной части предприятий сохраняется фактическая бесконтрольность менеджмента (следствие специфической модели приватизации, избранной на старте рыночных реформ), то на другой царит произвол контролирующих акционеров. Все это резко ограничивает развитие финансовых рынков. В этих условиях лучшие результаты могут достигаться при умеренной концентрации, когда несколько акционеров владеют средними по размерам пакетами акций.

Такая конфигурация обычно обеспечивает более высокую экономическую эффективность.

В 2000-2001 гг. главными действующими лицами на рынке захватов и переделов собственности стали крупные компании, формирующие новые рыночные империи. Их действия принципиально отличаются от простого захвата привлекательной собственности в начале приватизационного процесса. Выстраивая под своей эгидой «цепочки» взаимосвязанных производств, крупные магнаты промышленного бизнеса приобретают основных поставщиков (и их поставщиков) и потребителей своей продукции, а также устанавливают максимально полный контроль за всей системой поставок (с помощью инструментов рыночного давления), позволяющий не форсировать без крайней необходимости скупку акций. В ходе подобного рыночного передела собственности и контроля используются следующие методы: поглощение методом «мелких шагов»; долгосрочные соглашения о согласованности рыночных позиций; метод агрессивного рыночного позиционирования; метод слияний, укрупнений и коопераций под имеющуюся рыночную нишу; метод объединения на основе вертикальной производственной интеграции (процессы такого рода проходят в угольной, целлюлозно-бумажной, металлургической отраслях).

Понятие "корпорация" в российских условиях приобрело специфический оттенок: оно используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими юридическими лицами (правда, не исключая участия физических лиц). Причем каждое из них можно рассматривать в качестве самостоятельного экономического субъекта, связанного с другими имущественными отношениями, совместным ведением бизнеса, общими целями, интересами, организационной структурой. Таким образом, с одной стороны, корпоративная организация бизнеса является основой надфирменных образований, а с другой – корпорация может рассматриваться и сама в качестве интегрированной структуры.

С точки зрения гражданского права, развитие форм интеграции разрозненных единоличных прав собственности в единую коллективную собственность ставит вопрос об отделении непосредственных прав и функций собственника от прав и функций управляющего собственностью. В акционерном обществе, особенно с развитием открытых акционерных обществ, происходит выделение отдельной экономической функции управления капиталом, как производственным, человеческим, так и денежным.

Акционеры-собственники доверяют свои денежные капиталы управляющему, обязанному связать все необходимые ресурсы производства ради получения ими ренты в виде дивидендов – части чистой прибыли, являющейся целью акционеров. Предпринимательство, как деятельность, производящая прибыль, в свою очередь делится на две составляющие: активную, представленную непосредственным организатором и управляющим производства; пассивную, связанную с непосредственными собственниками

денежного капитала, питающего производственный процесс<sup>1</sup>. Пассивное предпринимательство зависит от активного, но при этом должно контролировать его, так как каждый владелец производственного ресурса заинтересован в получении соответствующей компенсации. Между собственниками, управляющими и работниками формируется определенный компромисс, в результате которого каждая из сторон доверяет другой, делегирует ей определенные функции и полномочия.

Акционерная форма собственности требует особых правил удовлетворения прав собственников при условии делегирования непосредственных функций управления профессиональным менеджерам. Именно так определяется стержень акционерной собственности – защита прав собственника без оговорок относительно размеров денежного капитала, лежащего в основе его деятельности.

Акционерная собственность – лишь часть той совокупности отношений, которые определяют процесс получения прибыли. Каждый из субъектов производственного процесса претендует на часть продукта, производимого как денежным капиталом, так и трудом, природными ресурсами. Сбалансированная компенсация затрат и удовлетворенных интересов каждого из владельцев того или иного ресурса ведет к некоторой оптимальной, "равновесной" системе участия в итогах производственного процесса. Однако всякий раз участники процесса производства стремятся к большей компенсации. Наиболее незащищенной оказывается именно акционерная собственность, так как именно за ее счет происходит перераспределение результатов труда в пользу других собственников ресурсов. По мере развития воспроизводственного процесса абсолютная производительность акционерного капитала снижается, т.е. снижается его роль в производстве прибыли, а относительная производительность, в виде прибыли, производимой на единицу акционерного капитала, растет. Именно за счет роста относительной производительности акционерного капитала другие владельцы производственных ресурсов увеличивают свою долю в результате производственной деятельности. По мере развития акционерного общества значение первоначальных денежных инвестиций уступает значению труда управляющего, обеспечивающего преемственность и постоянство бизнеса.

Совершенно иное значение имеет понятие корпоративной собственности. По мере развития акционерной формы собственности формируются права, которыми пользуются владельцы производственных ресурсов. Такие права влияния на производственный процесс образуют совокупность форм контроля за деятельностью акционерного общества.

Новые собственники столкнулись с проблемой формирования такой системы управления, которая учитывала бы интересы владельцев-держателей акций, управляющих-менеджеров и наемного персонала. На практике возникла

---

<sup>1</sup> Ионцев М. Г. Акционерные общества. Часть 2. Управление. Корпоративный контроль. – М.: Ось-89, 2000.

необходимость выбирать стратегию развития каждого акционерного общества и согласовывать интересы его участников<sup>2</sup>.

Акционерные компании зарубежных стран с развитой рыночной экономикой имеют такую философию управления, которая определяет работу по согласованным правилам, соблюдаемым всеми: акционерами, менеджерами, наемными работниками. Имеется несколько механизмов осуществления эффективного контроля корпоративного управления. В качестве первого контрольного механизма выступают сформированные товарные рынки: под постоянной угрозой банкротства в плохо работающих компаниях менеджеры начинают действовать эффективнее, учитывая интересы всех групп корпорации.

Второй механизм контроля – финансовый рынок: он предоставляет возможность владельцам, которые потеряли интерес к деятельности акционерного общества, продать свои акции и таким образом изъять свою долю из его капитала. Угроза массового ухода владельцев, ранее предоставивших свой капитал компании, существенно влияет на поведение менеджеров, которые должны искать другие источники капитала, так как по существу рискуют потерять рабочие места.

Подводя общий итог, следует особо отметить, что «структурный манёвр», о необходимости которого так много говорится на страницах специализированных изданий в последнее время по существу не может быть осуществлён без модификации сложившейся неэффективной структуры собственности (акционерного капитала) в промышленности. Изменение этой структуры в пользу аутсайдерского контроля над собственностью позволит повысить отдачу от использования акционерного капитала, улучшить качество менеджмента и в целом корпоративного управления. В этом случае будет обеспечена более тесная связь товарных рынков и рынка капитала, что с необходимостью упрочит позиции российской промышленности, создав режим функционирования с наращением её собственности и капитала.

---

<sup>2</sup> Корпоративное управление: Владельцы, директора и наемные работники, акционерные общества / Под ред. М. Хесселя. - М.: Джон Уайли энд Санз, 1996.