

ОПЫТ, ПРИНОСЯЩИЙ УСПЕХ



ИЗДАНО ПРИ СОДЕЙСТВИИ



**Центр Предпринимательства  
США–Россия**

Инвестиционный фонд США–Россия



# Собственник и менеджер: строим эффективный бизнес

Под редакцией  
А.А. Филатова и К.А. Кравченко



Москва  
2008

УДК 65.012.4  
ББК 65.291.2  
С55

Научные редакторы серии «Практика корпоративного управления»  
А.А. Филатов и К.А. Кравченко  
Руководитель проекта Е.А. Абрамова

С55 **Собственник и менеджер: строим эффективный бизнес** / Под ред.  
А.А. Филатова и К.А. Кравченко. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. —  
185 с.

ISBN 978-5-9614-0948-2

Сборник статей «Собственник и менеджер: строим эффективный бизнес», выходящий в рамках серии «Практика корпоративного управления», призван обобщить опыт российских предпринимателей, дать ответы на вопросы корпоративного управления, актуальные для российских предпринимателей.

На страницах издания владельцы и топ-менеджеры российских компаний представляют свой опыт, эксперты-практики отвечают на вопросы, важные для собственников и руководителей средних и малых компаний.

Первый раздел посвящен рассмотрению тенденций и перспектив развития корпоративного управления в России. Второй раздел включает статьи, рассматривающие вопросы организации эффективного взаимодействия собственника и наемного менеджера, роли владельца в управлении компанией, формирования системы владельческого контроля и внедрения практики корпоративного управления в компании. Третий раздел объединяет статьи, затрагивающие тему «от рождения бизнес-идеи к разработке стратегии и развитию бизнеса», а также бизнес-кейсы, описывающие период рождения и становления компаний. В четвертом разделе представлены истории развития российских компаний.

Издание ориентировано на владельцев и топ-менеджеров предпринимательских компаний.

Большинство авторов сборника являются финалистами российского конкурса премии «Предприниматель года — 2007», организатор которой — компания «Эрнст энд Янг», и участниками серии круглых столов, организованных в апреле–июле 2008 г. Ассоциацией независимых директоров при партнерском участии компании «Эрнст энд Янг», Центра предпринимательства США–Россия и предпринимательского объединения «ОПОРА РОССИИ».

УДК 65.012.4  
ББК 65.291.2

*Все права защищены. Никакая часть этой книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было средствами без письменного разрешения владельца авторских прав.*

ISBN 978-5-9614-0948-2

© Ассоциация независимых директоров, 2008  
© Оформление. ООО «Альпина Бизнес Букс», 2008

# СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие Ассоциации независимых директоров .....	7
Предисловие компании «Эрнст энд Янг» .....	9
Предисловие Центра предпринимательства США–Россия .....	12
<b>ЧАСТЬ 1. КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ДЛЯ ВЛАДЕЛЬЦЕВ .....</b>	<b>15</b>
Корпоративное управление для нового поколения.....	17
ВИТАЛИЙ КОРОЛЕВ	
Смена парадигм в корпоративном управлении.....	47
ИГОРЬ ПОНОМАРЕВ	
Перспективы корпоративного управления в России .....	51
ЯКОВ АБРУКИН	
Роль независимых директоров в российских компаниях.....	58
АЛЕКСАНДР А. ФИЛАТОВ	
<b>ЧАСТЬ 2. ИСКУССТВО ВЛАДЕНИЯ И УПРАВЛЕНИЯ БИЗНЕСОМ .....</b>	<b>79</b>
Владельческий контроль и корпоративное управление.....	81
ВЛАДИМИР МЕХРИШВИЛИ	
Разработка стратегии холдинга: опыт взаимодействия совета директоров и менеджмента .....	91
АЛЕКСАНДР В. ФИЛАТОВ	
Ударник капиталистического труда.....	101
АНДРЕЙ ДАВЫДОВ	
Собственники и менеджеры. Рассуждения на заданную тему.....	111
ЮНА СКОБЛИКОВА	
<b>ЧАСТЬ 3. ОТ ИДЕИ К СТАРТАПУ .....</b>	<b>117</b>
Стартап без ошибок .....	119
АНТОН КАЛАБИН	
Рывок с низкого стартапа .....	123
МАКСИМ ПОВЕРЕЖНИК	
Компания с нуля: обыкновенная история необыкновенных людей .....	135
АЛЕКСАНДР КРАСИЛЬЩИКОВ	

<b>ЧАСТЬ 4. РОССИЙСКИЙ БИЗНЕС: ИСТОРИИ РАЗВИТИЯ.....</b>	<b>151</b>
<b>Если бы франчайзинга не было, его стоило бы придумать.....</b>	<b>153</b>
МЕРАБ ЕЛАШВИЛИ	
<b>От производителя строительных материалов до отраслевого холдинга .....</b>	<b>166</b>
АЛЕКСАНДР ХАРЬКОВСКИЙ	
<b>Свободное программное обеспечение для свободной России! Предвидение в бизнесе.....</b>	<b>171</b>
ИГОРЬ БУХШТАБ, ОЛЬГА БЛЕЙХМАН	



## **ПРЕДИСЛОВИЕ АССОЦИАЦИИ НЕЗАВИСИМЫХ ДИРЕКТОРОВ**

Собственники и менеджеры играют в компании разную роль. Акционеры предоставляют бизнесу капитал и ожидают отдачи от вложенных средств, менеджеры осуществляют текущее руководство бизнесом, отдавая свое время и силы, и получают вознаграждение за достигнутые результаты. У каждой группы есть свои интересы, несмотря на общую заинтересованность в процветании и развитии бизнеса. Это объясняется наличием так называемой агентской проблемы, когда менеджер должен осуществлять управление в интересах владельца. В этом случае возникает конфликт интересов менеджера с интересами владельца, связанный с разным пониманием долгосрочных интересов компании. Для владельца — это текущие дивиденды и рост капитализации бизнеса, для менеджера — это текущая прибыль, вознаграждение за управление бизнесом и увеличение масштабов бизнеса под управлением. Корпоративное управление и совет директоров — это способ разрешения такого конфликта интересов. С одной стороны, корпоративное управление и процедуры работы совета директоров — инструменты акционера для обеспечения владельческого контроля. С другой — это инструменты менеджера, помогающие выстроить равноправные отношения с акционерами, создающие площадку для обмена мнениями и обсуждения главных вопросов развития бизнеса.

Мой опыт работы в советах директоров и практика консультирования владельцев бизнеса и менеджеров подтверждает вывод, что совет директоров может быть реально полезным для компании только в том случае, если он является центром обсуждения и принятия решений. Если решения принимаются в другом месте — в голове у акционера или генерального директора, — совет директоров превращается в формальность. Для того чтобы совет директоров стал местом принятия решений, владелец не должен заниматься опе-

ративным управлением бизнесом. Если владелец рулит бизнесом, ему скорее нужен консультативный совет, поскольку функцию оперативного контроля за менеджментом он исполняет сам. Такая модель бизнеса имеет право на существование в компаниях, где цель бизнеса — самозанятость владельца. В компаниях, претендующих на динамичное развитие и расширение масштабов операций предпринимательских компаний, необходимым условием будет отход владельцев от оперативного управления, приглашение наемного менеджмента, который ежедневно профессионально станет управлять бизнесом. А роль акционеров — выявление стратегических приоритетов и выстраивание механизма владельческого контроля. Именно в этом случае имеет смысл использовать инструменты корпоративного управления и совет директоров, которые позволяют создать предпосылки для устойчивого развития бизнеса.

В данном сборнике собраны статьи, освещающие практический опыт членов Ассоциации независимых директоров, владельцев и менеджеров предпринимательских компаний, которые делятся своими рецептами развития и обеспечения процветания компаний. В основу издания легли выступления и бизнес-кейсы, представленные участниками круглых столов, проводившихся Ассоциацией независимых директоров с партнерами в апреле–июле 2008 г. по программе «Собственник и менеджер: строим эффективный бизнес». От имени Ассоциации независимых директоров хочу поблагодарить наших партнеров по данной программе: компанию «Эрнст энд Янг», предпринимательское объединение «ОПОРА РОССИИ» и Центр предпринимательства США–Россия.

**Александр А. Филатов,**  
*управляющий директор,*  
*Ассоциация независимых директоров*



## **ПРЕДИСЛОВИЕ КОМПАНИИ «ЭРНСТ ЭНД ЯНГ»**

### **Уважаемые читатели!**

Вы держите в руках сборник статей «Собственник и менеджер: строим эффективный бизнес». В создании этого сборника приняли участие талантливые предприниматели, успешные бизнесмены, руководители профессиональных и общественных организаций. Эта книга призвана обобщить опыт российских предпринимателей в сфере корпоративного управления и дать ответы на нерешенные еще сегодня вопросы по этой теме.

Почему снова тема корпоративного управления? Недавние события на мировых финансовых рынках показали, что, несмотря на множество принятых законов, правил и актов, регулирующих деятельность компаний, многим из них не удалось избежать кризиса или даже краха. В ситуации непредсказуемости на мировых рынках компаниям необходимо принимать эффективные меры для защиты от неопределенности, рисков ликвидности и недостаточной капитализации. Многие предприниматели понимают, что ключевым и надежным инструментом успешного ведения бизнеса является эффективная система корпоративного управления, выявления и управления рисками, распределения ролей и ответственности в руководстве компаний. Большинство из этих вопросов раскрываются в данной книге.

В России есть компании, как имеющие биржевые котировки, так и не имеющие их, которые добиваются большей прозрачности, понимают и признают проблему управления рисками, прикладывая усилия, аналогичные усилиям их западных коллег. Это в особенности касается быстроразвивающихся компаний, привлекающих потенциальных (иностраных) инвесторов и/или осуществляющих первичное размещение акций на открытом рынке (IPO). Им необходимо повысить требования к корпоративной инфраструктуре, чтобы их организации отвечали существующим на мировых рынках и в нормативном законодательстве различных стран ожиданиям

в отношении корпоративного руководства, на которое ложится задача управления рисками. Необходим всесторонний, отвечающий сегодняшним реалиям охват проблемы рисков и успешного опыта решения управленческих задач.

На страницах этого нового издания собственники и топ-менеджеры российских компаний анализируют бизнес-кейсы, эксперты-практики дают подробные ответы на вопросы о перспективах развития корпоративного управления в России, организации эффективного взаимодействия собственника и наемного менеджера, роли владельца в управлении компанией, формирования системы контроля и внедрения практики корпоративного управления в компании. Отдельный раздел объединяет статьи, затрагивающие тему рождения бизнес-идеи и стратегии ее реализации. В книге также представлены истории развития российских компаний.

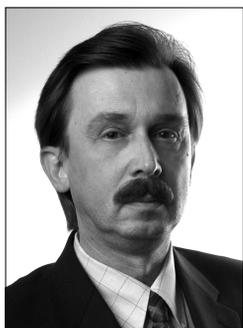
На протяжении всей истории человечества именно предприниматели обеспечивали движение общества по пути экономического прогресса и улучшения социальных условий жизни людей. Эта роль предпринимателя остается актуальной и в наше время, поэтому мы считаем важным обратить внимание общества на значение предпринимательства в современной экономике. Компания «Эрнст энд Янг» оказывает поддержку развитию предпринимательства в России через проведение различных программ и организацию международного конкурса «Предприниматель года» (Entrepreneur Of The Year Award), который в России проводится уже шесть лет. Задача конкурса состоит в том, чтобы найти и выбрать лучших предпринимателей с выдающейся историей становления бизнеса. Интересен тот факт, что большинство авторов данного сборника являются финалистами международного конкурса «Предприниматель года».

Все статьи этого издания показывают, что российское предпринимательство вышло на этап своего зрелого развития, многие компании работают над планами расширения бизнеса за рубежом. Теперь отечественного бизнесмена больше волнует не то, как выжить, а то, как добиться заметного успеха. При этом он не только думает об увеличении доходов, но и внедряет новые инновационные технологии в производство, управление, процесс продаж. Отечественные бизнесмены теперь заимствуют элементы корпоративной культуры из лучших международных практик, а также

разрабатывают и внедряют в своих компаниях собственные стандарты, многие из которых оказываются более совершенными, чем у их зарубежных коллег. Примеров из практики российских компаний такого плана много в нашем сборнике.

Эта книга, безусловно, является полезным справочным пособием для практиков в области управления бизнесом, так как в ней охвачен широкий спектр вопросов, относящихся к организации и ведению бизнеса. Деловая практика сложнее теории, поэтому вам предстоит оценить необходимость и возможность практического применения изложенных концепций и примеров. Удачных вам находок!

**Александр Ивлев,**  
*партнер компании «Эрнст энд Янг»*



## **ПРЕДИСЛОВИЕ ЦЕНТРА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА США–РОССИЯ**

**Уважаемые читатели!**

Эта книга — удачный синтез теории и практики управления компаниями. Она основана на большом фактическом материале, на историях успеха российских предпринимателей — владельцев и управляющих компаниями.

Накопленный опыт Центра предпринимательства США–Россия полностью подтвердил наше убеждение о том, что реальной движущей силой российской экономики на пути ее диверсификации должны стать предпринимательские компании, ориентированные на быстрый рост и развитие. Владельцам многих компаний зачастую для дальнейшего роста не хватает знаний о том, как управлять своими быстрорастущими предприятиями. Эта книга содержит жизненные советы, которые пригодятся как начинающим компаниям, так и зрелым, уже имеющим опыт корпоративного управления.

На протяжении пяти лет Центр предпринимательства США–Россия предлагает свои уникальные программы по обучению владельцам растущих компаний, тем самым способствуя формированию предпринимательской среды и культуры в России.

Центр предпринимательства США–Россия был создан по инициативе Инвестиционного фонда США–Россия (управляющая компания — Delta Private Equity Partners), одного из лидеров в области прямых инвестиций в частные предприятия, объем которых превысил 500 млн долл. Со времени открытия в 2002 г. центр зарекомендовал себя как организатор успешных мероприятий, направленных на укрепление профессиональных связей и усиление взаимодействия владельцев предприятий с представителями инвестиционных структур и обслуживающего сектора. Программы центра предоставляют предпринимателям необходимые знания и навыки, способствующие выводу предприятий на более высокий уровень. Разработанные в США и адаптированные к российским условиям учебные

модули помогают предпринимателям стать настоящими лидерами динамично растущего бизнеса, а конференции и деловые форумы стимулируют предпринимательскую активность и создают условия для обсуждения насущных проблем, обмена опытом, налаживания партнерских отношений и привлечения инвестиций.

С момента создания мы занимаемся формированием среды общения и получения специальных знаний, которых не хватает российским предпринимателям. И безусловно, для нас важно, чтобы в России стало больше успешных предпринимателей, которые впишут новые страницы успеха в историю российской экономики. Российские предприниматели сегодня создают основы более динамичной, ориентированной на рыночные отношения российской экономики. И каждый из них может поделиться поистине уникальной историей становления своего бизнеса.

В книге затронуты важные вопросы, который волнуют многих предпринимателей, такие как организация эффективного взаимодействия собственника и наемного менеджера, роль владельца в управлении компанией, формирование системы владельческого контроля и внедрение практики корпоративного управления. Зачастую эти две позиции — собственника и наемного менеджера — представляются чуть ли не диаметрально противоположными. Но владельцы порой не могут руководить выросшим бизнесом без делегирования полномочий управляющему. Эта книга подскажет, как выстроить гармоничные отношения между владельцем и управляющим, как передавать полномочия, чтобы обеспечить рост предприятия, как лучше интегрировать наемного менеджера в свою компанию.

Мы искренне надеемся, что вам понравится это издание. Книга, несомненно, будет полезна предпринимателям, которые желают развиваться и строить эффективную модель управления в своей организации. Она позволит найти примеры для подражания, а опыт других предпринимателей послужит стимулом для движения вперед и развития вашей компании. Рекомендуем ее всем, кто готов совершенствоваться, повысить эффективность своей работы и вырваться в лидеры российского бизнеса!

**Виктор Седов,**

*генеральный директор центра предпринимательства  
США–Россия*



**ЧАСТЬ 1**

---

**Корпоративное управление  
для владельцев**

---





**ВИТАЛИЙ КОРОЛЕВ,**  
*президент Центра  
корпоративного развития АНД*

---

## **Корпоративное управление для нового поколения**

---

### **Анекдот о российской преемственности**

Начну с анекдота, который мне рассказал один весьма уважаемый мною коллега.

*Сын крупного российского бизнесмена возвращается в Москву после получения степени MBA в Лондоне. Радостный отец встречает его словами: «Ну, сынок, здравствуй. Поздравляю тебя. Теперь мы с тобой полноценные партнеры! Теперь ты сможешь подключиться к развитию нашего бизнеса. Вот я недавно прикупил заводик в Сибири недорого. Там надо навести порядок и интегрировать его в нашу группу. Поедешь?»*

*Сын отвечает с неохотой: «Пап, ну сам посуди, из Лондона в Сибирь... Я что, революционер, чтобы меня в ссылку отправлять?»*

*Отец: «Ну хорошо, не хочешь в Сибири, давай в Москве. Мы здесь банчик приобрели, там надо менеджмент выстроить и тоже интегрировать в нашу группу. Возьмешься?»*

*Сын: «Пап, после Великобритании сидеть в России? Не солидно...»*

*Отец: «Хорошо, сынок, за границей тоже есть дело. Мы приобрели рудничок в Африке. Надо бы его модернизировать и запустить в эксплуатацию. Как тебе задачка?»*

*Сын задумчиво: «Пап, ты говорил, что мы с тобой партнеры?»*

*Отец: «Конечно, сынок!»*

*Сын: «Пап, тогда выкупи мою долю».*

Справедливости ради стоит сказать, что этот анекдот можно отнести не только к российской ситуации. Однако мы будем говорить о той стране, в которой живем.

## **КТО БУДЕТ ВЛАДЕТЬ РАБОЧИМ МЕСТОМ, НА КОТОРОМ СТАНЕТ РАБОТАТЬ МОЙ РЕБЕНОК?**

Этот вопрос переводит всю проблематику наследования бизнеса из сферы «чисто конкретной» семьи «чисто конкретного» собственника в сферу общественно значимую. Я становлюсь стейкхолдером этого процесса. Если бы речь шла о наследовании имущества, дело можно было бы считать «чисто семейным», но с бизнесом все иначе.

В корпоративном управлении различаются понятия shareholder (владелец доли в капитале компании, акционер) и stakeholder (стейкхолдер — заинтересованное лицо. В отличие от первого этот термин перешел в русский язык как есть). Корпоративное управление строится в интересах первых, но с учетом интересов вторых.

### **При чем здесь корпоративное управление?**

Нередко это приходится слышать от собственников (совладельцев) частных непубличных компаний, особенно компаний среднего бизнеса. «Мы же не корпорация и вряд ли ей будем» — стандартный аргумент.

Верно, стереотипное понимание корпоративного управления относится к публичным компаниям. Под публичными понимаются те компании, акции которых обращаются на бирже. Второй

стереотип следует из первого: поскольку на бирже, как правило, обращаются акции достаточно крупных компаний, то корпоративное управление — это дело крупных компаний. И даже если компания не публичная, но планирует в будущем IPO, ей может потребоваться корпоративное управление для перехода в публичный статус.

Стереотипный вывод из такого стереотипного представления: если компания не собирается становиться публичной («не хочет») или если она недостаточно крупна, даже если хочет стать публичной («не может»), то корпоративное управление таким компаниям не нужно. Публичных компаний в России десятки, крупных (годовой оборот свыше 150 млн долл.) — сотни, а средних (оборот от 10 млн долл.) — тысячи. Получается, что владельцы большинства российских компаний, составляющие класс предпринимателей, считают, что корпоративное управление не для них.

Верно ли такое представление?

Для того чтобы ответить на этот вопрос, следует разобраться с понятиями «собственник», «совладелец», «корпорация» и «корпоративное управление».

## О ПОНЯТИИ «СОБСТВЕННИК» И БЛИЗКИХ ЕМУ

Кого же мы будем называть собственником? Лет десять назад я услышал версию ответа на этот вопрос от Кахи Бендукидзе и принял ее.

**Собственник** — владелец контрольного пакета компании. Это понятие не имеет смысла во множественном числе: он либо есть, либо его нет.

**Совладелец** — участник хозяйственного общества (товарищества), имеющий право голоса в высшем органе управления компанией.

Возможные формы совладения в зависимости от формата участия в бизнесе:

- партнер,
- акционер.

Если совладельцев немного, но у каждого по отдельности нет контрольного пакета, их можно называть **партнерами**. Для бизнеса важно именно их персональное участие в группе **предпринимате-**

лей, а не только поставщиков капитала. Именно поэтому партнерства как объединение лиц обычно имеют закрытый характер и регулируют состав участников.

В отличие от партнера **акционер** — это совладелец, участие которого в бизнесе важно не как конкретного лица, а как поставщика капитала. Он не обязан быть предпринимателем. В отличие от партнерств акционерные общества действуют не как объединение лиц, а как объединение капиталов.

Если совладельцев много, но ни у одного из них нет не только контрольного пакета, но даже самый большой пакет приближается по размерам к средней величине пакета (не больше 2–3%), таких совладельцев можно назвать акционерами, а тип владения — **распыленным**. В компании с распыленным владением затруднено создание коалиции акционеров, суммарно владеющих контрольным пакетом. Если крупнейший пакет равен 3%, то для создания коалиции, владеющей контрольным пакетом (51%) необходимо договориться как минимум 17 акционерам, причем договориться на основе консенсуса. Маловероятная перспектива. Назовем это свойство таких компаний «проблемой консолидации». Эта проблема консолидации вызывается не правовыми, не экономическими, а коммуникационными факторами.

## ПОНЯТИЕ «КОРПОРАЦИЯ»

Сошлемся на авторитетов<sup>1</sup> при определении признаков корпорации:

1. Ограниченная ответственность инвесторов (акционеров) по обязательствам (*limited liability*).
2. Наличие юридически обособленного хозяйствующего субъекта (*legal personality, transferability*).
3. Централизация управленческих функций (*centralized management*).
4. Бессрочность существования.
5. **Возможность свободного обращения активов (акций) в доход инвесторов (акционеров).**

<sup>1</sup> Дин Роберт Кларк, Harvard Law School.

Признаки 1–4 характерны как для «открытых» компаний, так и для «закрытых» (ООО, ЗАО), поэтому не позволяют отличить корпорацию от некорпорации.

Признак 5 — особый, специфичный только для корпораций.

## Следствия из наличия 5-го признака

Свободное обращение акций в доход реализуемо на рынке при соблюдении как правовых, так и **институциональных** условий (не просто «имею право», но и «могу»). Для этого должны соблюдаться следующие условия:

- **«открытость»** компании — отсутствие уставных ограничений для акционеров на продажу акций. Состав владельцев может постоянно меняться («имею право»);
- **«публичность»** компании — ее ценные бумаги должны быть допущены к обращению на бирже, и компания должна раскрывать установленную законом информацию;
- **«распыленности** владения», при котором продажа даже максимального пакета акций не «обрушит рынок» этих акций («могу»).

Если собственником считать владельца контрольного пакета, то его выход из бизнеса затруднен по рыночным причинам. Собственник, желающий выйти из бизнеса, не может быстро продать весь свой пакет акций через биржу, не рискуя обрушить рынок этих акций. Он вынужден прибегать к сделке типа M&A (слияние или поглощение), которые уже не являются публичными стандартными биржевыми сделками. Такие сделки как раз не стандартны.

**Выходит, что корпорация в строгом смысле слова по определению не может иметь собственника. Точнее, не она не имеет собственника, а собственник ее не имеет. И наоборот, компания, у которой есть собственник, не является корпорацией опять же по определению.**

Позволю себе задать вопрос читателю: можете ли вы привести пример хотя бы одной российской корпорации в строгом смысле слова, т. е. обладающей признаками **открытости, публичности и распыленности** владения?

Думаю, следует искать среди открытых акционерных обществ, чьи акции котируются на российских или зарубежных биржах. Но лично я пока не нашел ни одной<sup>1</sup>. Газпром, РАО «ЕЭС», Сбербанк и прочие полугосударственные монстры тоже не являются корпорациями в строгом смысле слова, поскольку у них есть собственник — государство.

**Итак, резюмируя, можно утверждать, что в России нет ни одной корпорации в строгом смысле слова.**

Это утверждение вызывает к жизни как минимум три вопроса:

1. Плохо это или хорошо?
2. Что тогда есть, если нет корпораций?
3. Зачем мы говорим о корпоративном управлении, если корпораций нет?

Ответ на **первый** вопрос утешительный. Дело в том, что классические корпорации встречаются преимущественно в США и Великобритании. В континентальной Европе, Азии, Японии, в развивающихся и других странах большинство компаний не характеризуются распыленным владением. Как правило, их контролируют семьи, государство, группа партнеров, связанных между собой соглашением.

Ответ на **второй** вопрос: есть компании, имеющие собственника (в том числе государство) и партнерские компании (в том числе с участием государства), принадлежащие относительно тесной группе совладельцев. Оставим в стороне компании с преобладающим государственным участием (они заслуживают отдельного разговора) и ограничимся только **частными и партнерскими** компаниями.

*Частными* будем называть компании, имеющие собственника — физическое лицо. Они могут находиться как в 100%-ном владении одного человека, так и во владении нескольких человек, при котором один владеет более 50% голосов.

---

<sup>1</sup> Рейтинговое агентство S&P считает некоторые компании «распыленными», если крупнейший акционер владеет пакетом меньшим, чем блокирующий (25%). Но этот критерий мы не считаем достаточным по двум причинам. Во-первых, разовая продажа пакета, близкого к блокирующему, с большой вероятностью обрушит рынок. Во-вторых, для подобных компаний может не быть «проблемы консолидации», поскольку часто в таких компаниях контрольный пакет принадлежит всего 3–4 крупнейшим акционерам, что делает эти компании похожими на партнерские.

В консультационной деятельности мы относим к типу А компании (бизнесы)<sup>1</sup>, которыми на 100% владеет один человек, к типу Б — компании, в которых контрольным пакетом владеет один человек, а к типу В — компаниям *партнерского* типа — компании, в которых контрольным пакетом владеет несколько крупнейших партнеров. При этом владельцы могут быть участниками владельческого соглашения, в соответствии с которым консолидируются их голоса, что позволяет компании приобрести ряд признаков компаний типа А или Б.

По отношению к корпоративной перспективе эти типы компаний можно разделить на «недокорпорации» и «некорпорации».

---

«Недокорпорации» — это компании, движущиеся в своем развитии к корпоративной форме. Часть из них представлена на биржах. В случае постепенного размывания контрольного пакета они будут постепенно приобретать черты корпорации. Примером может быть корпорация Ford, которая вначале была частным бизнесом. В настоящее время семья контролирует наиболее крупный пакет, однако он существенно меньше 50%.

«Некорпорации» — компании, которые и не собираются становиться корпорациями. К ним относятся преимущественно закрытые частные и партнерские компании.

---

В случаях, когда это будет существенно для целей настоящей статьи, мы будем проводить различие между открытыми (или публичными) и закрытыми частными и партнерскими компаниями. Однако главным признаком партнерских компаний является стабильная (долгосрочная) и тесная связь между ключевыми партнерами, позволяющая им согласовывать свои позиции по голосованию суммарным контрольным пакетом частным образом, т. е. вне рамок процедур общего собрания участников<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Строго говоря, следует различать понятия «бизнес» и «компания». Но в рамках настоящей статьи мы исходим из того, что компании используются бизнесменами как инструмент владения бизнесом. — *Прим. авт.*

<sup>2</sup> В статье Р. Капелюшникова [1] приведены разные аспекты сравнения моделей корпоративного управления в зависимости от степени концентрации собственности, в частности моделей **W** и **B**. Однако было бы уместно модель **B** подразделить на типы А, Б и В (кириллическое).

Частным случаем партнерской компании является *семейная* компания. Причем под семейной мы будем понимать такую компанию типов А–В, которой владеют супруги.

Если во владении участвуют родственники, члены других семей, имеющие один корень с членами первой семьи, то будем называть такое владение *клановым*. В таком случае компанией владеет несколько кланов семей-современников.

*Родовой* компанией будем считать такую, в которой сегодняшними владельцами принято решение о передаче компании *следующему поколению* владельцев. В дальнейшем понятие «родовая компания» используется для того, чтобы подчеркнуть преемственность владения бизнесом от поколения к поколению.

В таких компаниях неженатые (незамужние) совершеннолетние дети считаются отдельной семьей, но после их вступления в брак состав семей считается измененным. Фактически семейный бизнес приобретает некоторые признаки открытых компаний, в которых сам акционер — продавец акций фактом их продажи решает вопрос о новом участнике группы акционеров (более подробно об этом различии см. [4])<sup>1</sup>. Мы выделяем эти компании в отдельную группу в силу их социально-экономической значимости, поскольку «вечность» института собственности проверяется именно жизнеспособностью родового бизнеса.

На встрече с Аланом Кросби<sup>2</sup> я попросил его рассказать, в чем различие между партнерскими и семейными компаниями и когда партнерская компания превращается в семейную. Он долго расспрашивал меня, что я имею в виду. Я объяснял: партнерская компания — это та, которой владеют несколько партнеров, а семейная — та, которой владеют члены одной семьи с общей фамилией...

---

<sup>1</sup> В книге приводятся примеры крупнейших и древнейших родовых компаний. Из наиболее известных можно привести компанию Ford (основана в 1903 г.), которая, впрочем, постепенно дрейфует к корпорации. Наиболее древними являются две японские компании: Kongo Gumi (основана в 578 г., 40 поколений) и Hoshi (основана в 718 г., 46 поколений).

<sup>2</sup> Алан Кросби — ирландский бизнесмен, глава одной из наиболее известных бизнес-династий Ирландии, президент Европейской ассоциации издателей газет. Много лет занимается изучением семейного бизнеса. Совместно с группами ученых разных стран он проводит исследования, консультирует семейные предприятия в США и Европе и часто выступает с лекциями на эту тему. — *Прим. ред.*

Кросби сказал, что никогда не делал такого различия и что, на его взгляд, сущность родового бизнеса находится не в его прошлом, а в его будущем. В частности, партнерская компания тоже может считаться родовой по существенным признакам, если партнеры приняли совместное решение о передаче бизнеса следующему поколению, даже когда у них разные фамилии. Если партнеры решают передать бизнес детям, то они должны воспитывать своих детей как будущих партнеров — лишь тогда произойдет передача бизнеса<sup>1</sup>.

Решение партнеров о передаче бизнеса следующему поколению — это их согласованное решение, а не решение, которое каждый из них принимает для себя. Это решение относительно «мы», а не относительно «я». С этого момента соглашение заставит действовать их как единый субъект, а не просто набор субъектов, собранных в рамках высшего органа управления компанией.

Есть ли экономическое обоснование решения о передаче бизнеса следующему поколению? Вряд ли. Скорее всего, это решение базируется не на интересах (экономической рациональности), а на ценностях, относящихся к иному типу рациональности. Этот вопрос мы подробнее рассмотрим ниже.

Насколько вероятно, что в России может реализоваться такой сценарий при передаче бизнеса от первого поколения (поколения «грюндеров», т. е. основателей) к следующему? Думаю, вероятность меньше 1%, даже если популяризировать этот опыт.

---

<sup>1</sup> Примером может служить холдинг Кросби, которым владеют три клана с одним общим предком. Эти кланы достаточно сильно разрослись за пять поколений. Для того, чтобы воспитывать своих детей как будущих партнеров, в холдинге Кросби созданы так называемые *mentoring groups*, т. е. группы наставников. В них входят как сами партнеры, так и генеральный директор, но только не родители. Подросток в период своего профессионального самоопределения может обратиться к любому из менторов за советом, обсудить с ним какие-либо деликатные вопросы. Такая взаимная ответственность партнеров за детей друг друга позволяет им впоследствии надеяться на то, что их дети будут работать сообща. Эта социальная технология немного напоминает отношения крестных родителей и их крестников. Особенно впечатляет то, что каждый из партнеров доверяет другим партнерам и даже наемному генеральному директору не только вопросы бизнеса, но и самое дорогое — воспитание своих детей. Участие генерального директора в воспитании будущих акционеров с большой вероятностью закладывает основы лояльности их друг к другу.

Мало того, доверие друг другу в воспитании детей оказывают не только партнеры, но и их семьи. Это значит, что жены партнеров доверяют семьям других партнеров и семье менеджера воспитание своих детей.

---

Ценности — безусловные императивы и табу (что обязательно надо делать и что ни за что делать нельзя). Ценности не имеют стоимостной оценки. Пример такой ценности — принцип «договор дороже денег».

Интересы — это условные императивы и табу, т.е. они имеют стоимостную оценку.

**О целях и ценностях:**

А: Сколько стоит Ваш бизнес по производству красной синьки?

Б: Он не продается, это родовой бизнес уже в пяти поколениях.

А: По моим оценкам, он стоит 10 млн.

Б: Почему так дешево?

А: А по-вашему, сколько?

Б: Миллионов 15.

А: Плачу 16 наличными и завтра.

Б: Только не я еду к вам за деньгами, а вы привозите их в мой офис...

---

Если прогноз верен, это значит, что та часть бизнесов, которые будут передаваться следующему поколению, превращаясь в родовые бизнесы, станут передаваться не из состояния партнерского бизнеса, а из состояния семейного (владение в рамках одной семьи, а не группы партнеров). Отсюда можно сделать прогноз: большинство партнерских бизнесов из разряда «некорпораций» и некоторые бизнесы из разряда «недокорпораций» при приближении их создателей к рубежу активности будут разделяться их совладельцами просто на том основании, что дети совладельцев-партнеров не готовы работать друг с другом как партнеры. Это пример коллизии между интересами бизнеса и семейными ценностями.

Вероятно, большинство партнерских бизнесов будет разваливаться в сторону частных — семейных — родовых «некорпораций», а меньшинство — двигаться в сторону корпораций, поскольку на бирже лучше себя чувствуют относительно крупные компании.

Можно представить несколько сценариев трансформации партнерских компаний:

- будут «развиваться» в семейные компании, чтобы впоследствии стать родовыми компаниями;
- пойдут по пути размывания доли владения партнеров-«грюндеров» и превращения в публичные компании;

- будут продаваться, а капитал будет направляться в частные инвестиционные фонды, не претендующие на определение стратегии компаний.

Примеры не заставили себя долго ждать. В последнее время мы стали свидетелями дележа крупных компаний, не говоря уже о массе более мелких.

---

#### **Краткая история бизнес-разводов:**

- 2003–2004 гг.: О. Дерипаска и Р. Абрамович (Русал).
- Февраль 2006 г.: В. Иорих и И. Зюзин (Мечел).
- Декабрь 2006 г.: А. Мельниченко и С. Попов (МДМ).
- Январь 2007 г.: В. Потанин и М. Прохоров (Интеррос).

*«Ведомости», 1 февраля 2007 г.*

---

### **«Сиротский» характер постсоветского бизнеса**

Если взглянуть на сегодняшние российские (да и постсоветские) компании, возникает вопрос: к какому типу их отнести? В России отсутствуют классические или современные корпорации. Имеющиеся публичные компании являются скорее «недокорпорациями», а публичных компаний, как известно, меньшинство.

Есть ли в России примеры родовых компаний? Возможно, есть, но большинство крупнейших компаний принадлежит «грюндерам». Есть ли в России примеры семейных компаний? Безусловно, есть, но среди средних и мелких компаний. Множество примеров можно найти в специализированных изданиях (например, в журнале «Семейный бизнес»). Но среди крупнейших, в том числе вышедших на биржу, семейных компаний не видно.

Исследования показывают, что большинство компаний может быть отнесено к частному и партнерскому бизнесу в первом поколении [6]. Иными словами, весь российский бизнес можно было бы назвать «грюндерским». Но в отличие от «грюндерского» бизнеса развитых стран российский бизнес зарождался в условиях разрыва

института собственности в течение двух с половиной поколений. Наши «грюндеры» в своем подавляющем большинстве не только не принимали и не передавали еще своего бизнеса по наследству, но и даже не видели, как это может цивилизованно происходить. Не было еще таких примеров. В этом смысле ситуация напоминает послевоенное время, когда масса детей-сирот оказалась в детских домах и из них предстояло воспитать не только сознательных граждан, но и примерных семьянинов. Можно сказать, что подсознательно многие российские «грюндеры» считают, что будут жить вечно, и потому вообще не готовятся сами и не готовят следующее поколение (детей или хотя бы внуков) к преемственности бизнеса. Поэтому мы считаем, что российский бизнес имеет **«сиротский»** характер. Сегодняшнему поколению «грюндеров» совместно со своими детьми предстоит осваивать правила владельческой преемственности.

Ответ на **третий** вопрос (о том, зачем и кому нужно корпоративное управление в отсутствие корпораций) можно предварить тезисом: «корпорациями не рождаются, корпорациями становятся». Поэтому очевидно, что корпоративное управление может пригодиться «некорпорациям», движущимся в сторону корпоративности.

Осталось выяснить, нужно ли корпоративное управление «некорпорациям», которыми владеет один собственник или несколько партнеров и которые не собираются в корпоративность?

Для того чтобы ответить на этот вопрос, следует разобраться, с какими проблемами сталкиваются «некорпорации» и есть ли в области корпоративного управления решения, пригодные для них.

Для этого придется существенно переосмыслить и сами знания в области корпоративного управления.

Решение о конфигурации системы корпоративного управления в компании с нераспыленным владением принимает не менеджмент, а собственник или совладелец. Поэтому следует отвечать на вопрос не о том, зачем корпоративное управление **компании**, а на вопрос о том, зачем корпоративное управление **собственнику**. Тогда в центр внимания следует поместить именно собственника как человека, а не компанию (рис. 1).

Анализируя его стейкхолдерское окружение, можно заметить, что компания является лишь одним из стейкхолдеров. Другими

**Владельца никто «не учреждал».**  
**В отличие от компании**  
**он не может быть «дочерним»**



**Рис. 1.** Собственник и его стейкхолдеры

стейкхолдерами собственника выступают общество, государство (но они есть и у компании), а также семья собственника и его собственные представления о ценностях и интересах. Представляется, что в системе ценностей и интересов собственника как человека семья будет ближе к ценностям, а бизнес, компания — к интересам. Обратите внимание: семья и бизнес не зря тянут собственника в разные стороны. В России бизнес еще не научился работать на консолидацию семьи, как это бывает в странах с развитой системой преемственности. В случае конфликта между ценностями и интересами приличный человек приносит интересы в жертву ценностям. Пример такого поведения иллюстрируется известным принципом «договор дороже денег». Слово, что кому-то дано, «дороже» выгоды, причем непонятно на сколько — на бесконечность. Семья, если она ценна собственнику как человеку, будет иметь приоритет над интересами бизнеса и ролью собственника как бизнесмена.

## ПОНЯТИЕ «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ»

Первое, чего не следует делать, — это путать корпоративное управление (corporate governance) с управлением компанией.

Управлением компанией занимается менеджмент: контролирует рабочий процесс и руководит подчиненными. Корпоративное управление — это скорее «акционерный менеджмент»: область взаимоотношений менеджмента не с подчиненными, а с владельцами.

С точки зрения компании под корпоративным управлением следует подразумевать **систему взаимодействия владельцев, членов корпоративных органов (совет директоров, ревизионная комиссия) и наемных менеджеров компании.**

Еще одно стереотипное представление по поводу корпоративного управления связано с тем, что корпоративное управление применяется в условиях только распыленного владения. Это представление пошло от классической работы двух американских ученых — Берле и Минза, которые в 1931 г. опубликовали свою книгу «Современная корпорация и частная собственность». В ней на примере американских корпораций, характеризующихся распыленным владением, они показали, как происходит отделение владельцев от реального управления, что менеджмент начинает рулить имуществом акционеров (компания), а не наоборот.

Спустя полвека проблематика корпоративного управления была существенно переосмыслена и теперь связывается с так называемой «агентской проблемой». В основе ее лежит конфликт между принципалом (собственником) и агентом (менеджером). Агент по агентскому договору обязуется действовать в интересах принципала, а не в собственных интересах. Но проблема и парадокс в том, что уже на стадии заключения контракта принципал и агент находятся по разные стороны «фронта» и, естественно, тянут одеяло каждый на себя. Агент, таким образом, попадает в ситуацию конфликта интересов с момента начала переговоров о найме. Именно поэтому принципал, заключивший договор с агентом, не может расслабиться и спать спокойно, а должен тут же приступить к контролю за деятельностью агента, чтобы убедиться, что тот действует в интересах принципала.

Агентская теория допускает, что в качестве принципала может выступать не масса акционеров, а единственный собственник. Корпоративное управление в этом случае используется именно для контроля собственником (принципалом) деятельности менеджера (агента). Агентская теория позволяет сформулировать понятие корпоративного управления с точки зрения владения и управления бизнесом. **С этой точки зрения корпоративное управление регламентирует взаимоотношения, коммуникации и взаимодействия управленческой и владельческой позиций в бизнесе.** Причем в любом бизнесе, не только в корпорациях.