

Гражданское общество и «гражданская» экономика: акционерное управление в следующем десятилетии

Стивен Дэвис,
доктор философии,
президент «Davis Global Advisors, Inc.»
30 июня 2004 г.

Современный деловой мир испытывает острую потребность в новом организующем принципе, который бы учитывал новые формы экономического роста, проливал свет на механизмы, доселе скрытые, и расширял круг рядовых участников экономического процесса. «Гражданской экономике» требуются институты, подобные тем, которые необходимы для создания сильного гражданского общества. В этом новом обществе владельцы предприятий, подотчетные миллионам своих акционеров и вкладчиков, посредством ответственного управления ведут компании к стабильности и процветанию. Аналогично гражданскому обществу, гражданская экономика одновременно создается ответственным руководством и обеспечивает ответственное руководство. Главная задача здесь – создание институтов, которые совместят в себе свободную торговлю и ответственность и оказались жизнеспособными в условиях стремительной глобализации.

Не все готовы признать, что наблюдаемые нами «тектонические сдвиги» в мире корпораций отражают начало нового этапа капитализма – этапа, который я называю «гражданской экономикой» по аналогии с гражданским обществом. Говоря о гражданском обществе, мы подразумеваем определенные институты, которые обеспечивают демократизм политических процессов. Кризис свободного предпринимательства настойчиво требует сформулировать аналогичную концепцию – концепцию гражданской экономики. Она дает надежду спасти глобализацию от самой себя, заложив фундамент стабильности и всеобщего процветания.

Зачем нужна новая концепция? Повсеместное недовольство глобализацией – угрожающий симптом раскола между новыми реалиями рынков мирового капитала и стремительно устаревающими традиционными моделями принятия экономических решений политическими и деловыми элитами. Стабильности мирового рынка можно достигнуть, только построив мост через пропасть взаимного недоверия. Участникам рынка предстоит вместе создать новую международную «конституцию» экономической деятельности, способную завоевать доверие мировой общественности.

В последние годы основы экономики принципиально изменились. На протяжении большей части XX века почти во всех странах важнейшие активы рынка – от воздушных путей до банков и коммунальных предприятий – контролировались государством. Сейчас, когда кончилась холодная война, а за ней последовала стремительная приватизация и уход государства из экономики, на поле мирового рынка появилось множество новых игроков.

Центр международного частного предпринимательства (CIPE) является некоммерческой организацией, аффилиатом Торговой палаты США и одним из четырех ведущих институтов Национального фонда поддержки демократии. CIPE участвовал в реализации более 800 проектов в более чем 90 странах с развивающейся экономикой. Эти проекты направлены на привлечение предпринимателей к участию в формировании государственной политики, институциональную реформу, совершенствование управления, просвещение общества в области демократии и рыночной экономики. Программы CIPE поддерживаются также Агентством США по международному развитию (ЮСАИД).

Во-первых, это гигантские частные корпорации, пришедшие в наши дни на смену государству в качестве основных носителей экономической власти. Во-вторых, это их владельцы, крупные корпоративные инвесторы, такие, как пенсионные и взаимные фонды, которые инвестируют сбережения десятков миллионов частных лиц. В экономике развитых стран, таких как США и Великобритания, им принадлежат 60–75% всех акций фондового рынка. Третья новая сила – общественные организации, такие, как экологическое движение, профессиональные ассоциации, союзы предпринимателей, профсоюзы – расширяет своё влияние благодаря интернету, дающему возможность мгновенной коммуникации. Все эти три силы сейчас осознают поразительный и неожиданный факт: они сместили политиков и государственных служащих в качестве движущих сил мировой экономики.

Тем временем структура частного предприятия явно отстаёт от реальности. Директора корпораций и владельцы контрольных пакетов, привыкшие к неограниченной власти, столкнулись с такой реальной силой, как миноритарные акционеры – местные и иностранные. Правления большинства акционерных обществ (корпораций) в растерянности и затруднении: они вынуждены реагировать на экологические требования, создавать рабочие места, защищать права человека. С такими же проблемами сталкиваются и руководители инвестиционных фондов. Вкладчики почти не могут влиять на то, как инвестиционные фонды распоряжаются их пенсионными сбережениями, которые они зарабатывали тяжким трудом всю жизнь. А когда такие фонды никому не подотчётны, часто оказывается, что из-за бездеятельности или экономических конфликтов они не выполняют свою прямую функцию: защищать вложения своих инвесторов от нерациональных действий корпораций. Наконец, что особенно пагубно, самое ядро экономики – «вековые» принципы бухгалтерского учета, широко используемые для оценки текущей стоимости компаний, – не учитывает в своих расчетах квалификацию сотрудников и другие нематериальные активы, оказавшиеся важнейшими активами предприятий в эпоху высокотехнологичной, основанной на информации и знаниях экономике.

Вывод: сегодня необходим новый организующий принцип, который бы учитывал новые формы экономического роста, проливал бы свет на механизмы, доселе скрытые, и расширял круг рядовых участников экономического процесса. То есть нам необходима гражданская экономика.

Идеал глобального рынка, соответствующий концепции гражданской экономики — это институциональные владельцы, подотчетные миллионам своих акционеров и вкладчиков, и направляющие компании к стабильности и процветанию, благодаря ответственному, социально-направленному управлению. Выражается это в виде простого равенства: подотчетность плюс социальная ответственность равняется богатству акционеров. Это и есть формула гражданской экономики. Но как она складывается? В гражданском обществе защитники и гаранты демократии — это многопартийная система, независимый суд, свободная пресса, справедливые законы и гражданские организации. Соответствующие институты гражданской экономики можно представить себе следующим образом: заинтересованные акционеры, независимые наблюдатели, надежные стандарты и гражданские организации как участники рыночного процесса. Когда действуют все эти силы, тогда и происходят принципиальные перемены в инфраструктуре и правилах — неписаной конституции — свободной торговли.

Заинтересованные акционеры

В гражданском обществе мы апеллируем к избирателям, в гражданской экономике — к акционерам. В наши дни организации-инвесторы, управляющие сбережениями десятков миллионов человек, владеют огромными пространствами рынков всего мира, не слишком, однако, афишируя этот факт. Однако многие фонды уклоняются от своих фидуциарных обязанностей, слепо подчиняясь решениям руководителей корпораций, даже если управление в них ведется из рук вон плохо. Главная причина: большинство фондов не соответствует важнейшим стандартам управления, соблюдения которых они требуют от корпораций. Пайщики инвестиционного фонда лишь изредка узнают, как их фонды ведут себя в качестве акционеров. И, как правило, они не имеют права голоса в вопросах о том, как эти фонды работают. В результате многие пенсионные, взаимные и паевые инвестиционные фонды, раздираемые конфликтами, почти ничего не делают для того, чтобы бороться с недобросовестностью компаний, акциями которых они владеют.

Институциональные инвесторы должны стать подотчетными и работать «прозрачно», приняв и соблюдая собственные деловые кодексы и законы и установив самоконтроль. Они должны регулярно сообщать о том, какими принципами они руководствуются при инвестировании, в том числе, учитывают ли социальные критерии, и как голосуют своими акциями. Такие отчеты должны

стать обычной практикой благодаря интернету и электронным средствам связи. Пайщики должны иметь право голоса при выборе попечителей своих инвестиционных фондов. А попечители должны иметь доступ к устойчивым независимым программам обучения. В то же время органы регулирования рынка должны настойчиво добиваться того, чтобы фонды действовали исключительно в интересах своих клиентов, а в своих деловых интересах, которые могут противоречить интересам пайщиков.

Наиболее успешный способ самоорганизации акционеров — создание разнообразных союзов миноритарных вкладчиков-физических лиц. Среди таких групп — Aktiespararna в Швеции, PSPD в Южной Корее, DSW в Германии, Всероссийская ассоциация по защите инвесторов, Ассоциация акционеров Австралии. Государственная политика должна вестись таким образом, чтобы поощрять подобные гражданские экономические институты, поскольку они зачастую свободны от внутренних конфликтов и могут эффективно выполнять функции независимых наблюдателей. В Малайзии даже создана финансируемая государством Группа блюстителей интересов миноритарных акционеров, привлекающая внимание общественности к необходимости активного участия в гражданской экономике.

Откуда берется эта необходимость? Как уже говорилось, научные и практические исследования убедительно показали, что фонды увеличивают стоимость своих вложений, если активно участвуют в рыночном процессе. Это выгодно и корпорациям. Компаниям, которые, откликаясь на требования бдительных акционеров, улучшают управление, удается снизить стоимость привлекаемого капитала. Исследования показали также, что активное участие акционеров в корпоративном управлении и, следовательно, его улучшение, существенно ускоряет темпы экономического роста. И наоборот, страны с неэффективным корпоративным управлением теряют национальное богатство и рабочие места. По подсчётам Банка Австралии и Новой Зеландии, только в 1998 году из-за недостатков акционерного управления Новая Зеландия потеряла в биржевой стоимости акций эквивалент 7% ВВП. Короче говоря, гражданская экономика с участием заинтересованных акционеров выгодна.

Независимые наблюдатели

В гражданском обществе мы рассчитываем на то, что надзор со стороны свободной прессы и сила независимой судебной системы защитят страну от тирании. В гражданской экономике должна действовать широкая сеть наблюдателей: благодаря этому работа корпораций станет прозрачной, и предприятия станут действовать в интересах экономики в целом. В числе таких наблюдателей в первую очередь, конечно же, средства массовой информации, которые хотят и могут тщательно исследовать деятельность советов директоров корпораций. Однако даже знаменитые газеты лишь недавно пробудились от сна и начали уделять внимание тому, как сказывается на жизни общества плохое акционерное управление. До 2001 года газета «Нью-Йорк таймс» даже не пользовалась этим термином, разве что в кавычках или с пояснением. Кроме СМИ, наблюдателями могут быть честные и бдительные представители власти. Но в любом случае необходима целая динамичная и глобальная система контроля.

У некоторых наблюдателей имеются нерешенные, а иногда и невыявленные, коммерческие конфликты интересов. Их «конституционный» долг перед новым рынком, о чем они все чаще слышат от клиентов, — открыто решать подобные конфликты. Но главная проблема, стоящая перед наблюдателями, это то, что деятельность многих из них не поставлена на широкую коммерческую основу. Более того, в подавляющем большинстве стран вообще нет организаций, предоставляющих подобные услуги. Это, в свою очередь, отражает то вечное предубеждение, которое многие фонды, потенциальные объекты наблюдателей, питали до последнего времени по отношению к своей роли настоящих, заинтересованных акционеров. Управляющие фондами не желают оплачивать услуги наблюдателей, пока их не заставят. Однако в наши дни они вынуждены это делать все чаще благодаря давлению со стороны попечительских советов и ассоциаций вкладчиков.

Гражданская экономика строится также на добросовестности других посредников. Мы в США стали свидетелями кризиса доверия к биржевым аналитикам, вызванного конфликтами интересов между ними и инвестиционными банками. Тень скандала легла и на аудиторов, которые одновременно работают и консультантами, что также создает конфликт интересов. Как органы регулирования рынка, так и специалисты-аналитики должны стремиться к тому, чтобы консультационные услуги, оказываемые акционерам, были на деле такими же независимыми, как на словах.

И все же, рыночный спрос, наконец, начинает порождать новые инструменты гражданской экономики. Так, коммерческие фирмы предлагают вкладчикам рейтинги, позволяющие оценить качество (риск) управления компанией. Агентство *Standard & Poors* выпускает рейтинги по поручению самих эмитентов. Другие фирмы выпускают внутренние бюллетени рейтингов Австралии, Бразилии, Греции, Франции, Индии, Южной Кореи, Польши, России, США. Сегодня менеджеры инвестиционных портфелей, принимая решения о купле-продаже акций, видят на экранах своих мониторов и такой критерий как «качество управления, достойное инвестиций». Компании же могут сравнить качество своего управления с аналогичными показателями конкурентов — у себя в стране и за рубежом.

Надежные стандарты

Гражданское общество зависит от разветвленной сети законов, которые разрабатываются с согласия электората и имеют социальную направленность. В мире акционеров некоторым эквивалентом таких законов служит «невидимая рука» стандартов бухгалтерского учета. Эти стандарты ориентируют руководителей и бухгалтеров компаний на то, как и чем управлять и как и что считать. Но отражены ли в эти ориентирах взгляды и потребности современных инвесторов? Акционеры судят о стоимости и рыночной цене компании, основываясь большей частью на анализе финансовой информации, публикуемой самой компанией. Однако секрет Полишинеля традиционной бухгалтерии состоит в том, что в ее правилах не учтен и, следовательно, недооценен финансовый эффект взаимоотношений компании и ее сотрудников, а также общества в целом.

Эта недооценка приводит к серьезному искажению информации. Бывший заместитель главного бухгалтера-контролера города Нью-Йорк Джон Лукомник часто приводит следующий красноречивый пример:

«Если бы Билл Гейтс собирался перейти из Microsoft в Sun Microsystems, можно было бы не сомневаться, что акции Microsoft упадут, а акции Sun пойдут вверх. Но ни в одной из бухгалтерских книг Microsoft нет такого актива — «Билл Гейтс». Если уж на то пошло, его скорее следует считать пассивом из-за методов начисления заработной платы и льгот и других правил. Так что бухгалтерия, которой мы пользуемся, попросту неадекватна экономике, основанной на оказании услуг и интеллектуальном капитале».

В качестве альтернативы инвесторам приходится прибегать к догадкам, основываясь на имеющейся у них неполной информации.

Никто не знает этого лучше, чем сами бухгалтеры. Бухгалтерские фирмы — в авангарде тех, кто бьется над разработкой методики оценки мер активов, которые, не имея физической природы, так трудно поддаются определению, что специалисты официально именуют их «нематериальными активами». Классифицировать эти активы трудно, но это не мешает им оставаться в числе наиболее мощных движущих сил коммерческого успеха. Они включают в себя и то, как корпорации распоряжаются интеллектуальной собственностью (бренды, инновации), знания и умения сотрудников («человеческий капитал»), репутация компании, и ее способность контролировать экологический риск. В гражданских общественных организациях это назвали бы «социальные отношения» или «отношения заинтересованных сторон». Традиционные же стандарты бухгалтерии возникли для подсчета таких активов фирмы, как кирпичи или раствор, в эпоху, когда в центре экономики было мануфактурное производство. До тех пор, пока не будет устранен этот изъян в расчетах, невозможно будет точно просчитать риски. И руководители, и инвесторы обнаруживают, что они не в состоянии точно подсчитать, какова в конечном итоге цена репутации компании.

Однако в случае успеха сторонники гражданской экономики создадут общую финансовую инфраструктуру, которая эффективно свяжет социальную ответственность с достатком акционера. Если бухгалтерия и аудит будут основаны на надежных стандартах, станет очевидно, как социальный облик фирмы влияет на ее финансовое положение. Цены на акции будут лучше, чем сейчас, отражать способность компании плодотворно управлять сложными отношениями между заинтересованными сторонами.

Гражданские общественные организации как рыночные силы

Успех гражданского общества зависит от распространения и влияния общественных организаций, законными средствами добивающихся социальных перемен. То же касается и гражданской экономики; только организации гражданского общества должны в своей деятельности опираться на законы движения капитала. Многие до сих пор стараются держаться в стороне от бизнеса, придерживаясь традиционного подхода времен холодной войны — решать проблемы только на политическом уровне. Некоторые организации злоупотребляют акциями протеста или применяют силу в неблагоприятных целях, тем самым, делая невозможным свое участие в гражданской экономике. Но есть и организации, которые, понимая потенциальные возможности мирного управления капиталом, прокладывают новые пути.

Среди них — профсоюзы некоторых стран. Американская федерация труда – Конгресс производственных профсоюзов США (AFL-CIO) в деятельности Офиса инвестиций и Центра рабочего капитала оттачивает тактику превращения пенсионных фондов в мощные инструменты влияния пайщиков. Они заставляют руководство фондов (а посредством них — и корпорации) совершенствовать управление и отношения между работодателями и работниками. Федерации профсоюзов Австралии, Нидерландов, Германии, Великобритании идут тем же курсом, сотрудничая между собой посредством Комитета международного сотрудничества по защите капиталов трудящихся в рамках Международной конфедерации свободных профсоюзов.

Организации, ставящие своими целями борьбу с бедностью и охрану окружающей среды, тоже недавно осознали преимущества мобилизации капитала. Такие группы могут самостоятельно занять свое законное место в гражданской экономике, следуя тем основным правилам управления, соблюдения которых они требуют от корпораций. Этого требуют и негласные правила («конституция») нового рынка капитала. Руководители общественных и НП-организаций должны быть всецело подотчетны своим рядовым членам, их действия и конфликты интересов должны быть «прозрачными», средства достижения целей — исключительно мирными.

Роль государства

Какова же роль государства в поддержке социального прогресса? Эта роль должны проявляться и внутри страны, и на международной арене. Государство — необходимый компонент создания условий для ответственного бизнеса, гарант того, что правила игры будут одинаковыми для всех. Однако наилучшие результаты приносит минимальное вмешательство государства в экономику, позволяющее рыночным силам добиваться максимальных успехов. Вообще, от государства, как правило, требуется «хирургическое вмешательство»: изменения законов и нормативных актов.

Красота этой формулы — малые усилия государства приносят большие результаты — в том, что она может стать победоносной программой для любого политического лидера, который вынужден обеспечивать своей стране экономический рост и социальную справедливость в условиях острой нехватки бюджетных средств.

Во внутренней политике реформы лучше всего удаются правительствам, выросшим из развитого гражданского общества. Они по сути своей более стабильны. А политика, основанная на демократии и открытая контролю общественности, неизменно пользуется большей популярностью и лучше проводится в жизнь. Но если правительство принимает решение что-то делать, то работа предстоит долгая.

Законодатели могут помочь формированию гражданской экономики, способствуя развитию отечественных инвестиционных организаций: пенсионных фондов и ассоциаций пайщиков. Государство, в свою очередь, могут заставить эти фонды соответствовать основным стандартам подотчетности: чтобы позиция пайщиков фонда имела вес, чтобы интересы фондов соответствовали интересам пайщиков, а не игнорировались. Пайщики, чьи средства хранятся в пенсионном фонде, должны иметь право избирать попечителей фонда и регулярно получать информацию о том, как его руководители голосуют в соответствующих корпорациях и как фонды действуют от их лица. Такие меры идут на пользу рынку, укрепляя позиции фонда и заставляя его учитывать интересы пайщиков пенсионных фондов.

Власти также должны обеспечить пайщикам инвестиционных фондов механизм, позволяющий им действовать в качестве реальных владельцев. Чаще всего это всего-навсего ряд простых правил раскрытия информации. Компании должны регулярно размещать в интернете информацию о принимаемых ими финансовых и структурных решениях. Крупные корпорации, акционеры которых живут в разных странах, обязаны публиковать такую информацию на языках этих стран и

на английском — основном языке делового мира. Правления компаний обязаны подробно разъяснять, каким образом они снижают риск, связанный с рынком труда и охраной окружающей среды, и насколько вознаграждение, получаемое менеджерами высшего звена, соответствует качеству их работы.

Власти также могут внести свой вклад в гражданскую экономику посредством испытанных мер, таких, как законы о работе компаний на основе общепринятых норм организации производства, жесткие законодательные нормы и наказания за их невыполнение, этические стандарты работы руководителей и правила раскрытия информации. Еще одним препятствием на пути злоупотреблений в управлении способны стать групповые иски. Однако есть и другие, не столь прямолинейные средства: например, новые налоговые льготы или правила, согласно которым пенсионные фонды государственных служащих будут отдавать приоритет инвестиционным фирмам с наилучшим корпоративным управлением. Некоторые фондовые биржи уже награждают предприятия, демонстрирующие высокое качество корпоративного управления, повышением рейтингов или снижением платы за листинг. В Министерстве торговли и промышленности Великобритании даже имеется должность специалиста, который специально занимается разработкой государственных мер, направленных на повышение социальной ответственности корпораций.

Все эти меры можно рассматривать как создание структуры и «конституции», регулирующей деятельность и отношения заинтересованных акционеров и корпораций, несущих перед ними ответственность. Но там, где переменам противостоят могущественные силы, прогресс оборачивается застоєм. Тут могут помочь страны с прочными традициями корпоративного управления. Если у них имеются зарубежные программы помощи в развитии, следует их переработать с учетом местной специфики для создания институтов гражданской экономики. В этом смысле достойный подражания пример — Центр международного частного предпринимательства.

На международном уровне проявления этой новой концепции в экономической политике пока что редки. И все же будущее именно за нею. Государство продолжает руководить правилами внешней торговли, международного долга и Центробанком. Однако уже открываются двери перед новыми участниками современного бизнеса. Генеральный секретарь ООН Кофи Аннан провел переговоры с ведущими предпринимателями и инвесторами, выступив с инициативой фундаментального Глобального договора (“Global Compact”) — свода принципов корпоративной ответственности. Программа ООН по охране окружающей среды оказала неоценимую помощь «Всемирной инициативе по отчетности» (“Global Reporting Initiative”), посвященной разработке принципов социальной ответственности и раскрытия информации. Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) призывает организации гражданского общества, профсоюзы, предпринимателей и инвесторов обновлять и совершенствовать принципы корпоративного управления. Не имеет прецедентов сотрудничество ОЭСР и Всемирного банка с независимым Всемирным форумом по корпоративному управлению, который известен своими тесными связями с частным сектором экономики. Теперь ОЭСР и Всемирный банк уполномочены оказывать помощь рыночным институтам в странах нарождающейся и переходной экономики — по сути, это и есть программа гражданской экономики.

Эти шаги — лишь начало всемирной трансформации экономической жизни после холодной войны; начало, отражающее явную демократизацию власти капитала. В конце концов, как замечает президент Всемирного банка Джеймс Вулфенсон, «правильное управление компаниями так же необходимо мировой экономике, как правильное управление государствами». Однако усиление корпораций, явившееся сегодня символом глобализации, чревато негативной реакцией общественности. И эта реакция, если не направить ее в конструктивное русло, грозит скорее уничтожить, нежели ускорить, перемены к лучшему. Вот почему те, кто принимает решения на уровне государства и на уровне частного бизнеса, должны задуматься над тем, не лежит ли сегодня верный путь к новой всемирной «конституции рынка» в развитии гражданской экономики. Наша основная задача на следующее десятилетие — создать институты, которые укрепят ответственность бизнеса. Если мы преуспеем в этом, тогда можно не сомневаться, что глобализация, выполняя свои обещания, действительно принесет миру стабильность и процветание.

Стивен Дэвис, доктор философии, президент фирмы «Davis Global Advisors, Inc.» с 1988 года консультирует инвесторов, предприятия, фондовые биржи, правительственные органы и международные организации, включая Организацию экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и Всемирный банк. Его книга «Права акционера за рубежом: руководство по международному инвестированию» (*Shareholder Rights Abroad: A Handbook for the Global Investor*) (1989) стала первым исследованием, в котором сравнивается практика корпоративного управления в крупнейших индустриальных странах. Подробнее см. на сайте www.davisglobal.com

В основу предлагаемой статьи легли доклад на юбилейной Десятой конференции Шведского форума корпоративного управления (Стокгольм, 10–11 декабря 2003 года) и фрагменты книги Стивена Дэвиса, Джона Лукомника и Давида Питта-Уотсона «Гражданская экономика» (*Stephen Davis, Jon Lukomnik, David Pitt-Watson. The Civil Economy*), которая скоро выйдет в свет. Фрагменты книги публиковались в *Reviewal* (Великобритания) осенью 2003 г., *Progressive Politics* (Великобритания) в июле 2003 г., *Convergence* (Vol. 3, No. 2) (Южная Африка) и *Company Director* (Австралия) в мае 2003 года.

Центр международного частного предпринимательства (CIPE) разрешает воспроизведение, перевод и публикацию оригинала статей из *Economic Reform Feature Service* при соблюдении следующих условий: 1) указано имя автора и имеется ссылка на CIPE; 2) CIPE уведомлен об издании, в котором воспроизведена статья, и в Вашингтонское отделение CIPE направлен экземпляр этого издания посредством почты, электронной почты или факсимильного сообщения.