

Все источники > Издания по общественным и гуманитарным наукам (UDB-EDU) > Вопросы экономики > 2008 > № 5



Заглавие статьи	ИНОСТРАННЫЕ ФИЛИАЛЫ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ
Автор(ы)	И. РОЗИНСКИЙ
Источник	Вопросы экономики , № 5, Май 2008, С. 36-50
Рубрика	РОССИЯ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ
Место издания	Москва, Россия
Объем	54.9 Kbytes
Количество слов	5770
Постоянный адрес статьи	http://www.ebiblioteka.ru/browse/doc/14839492

ИНОСТРАННЫЕ ФИЛИАЛЫ И НАЦИОНАЛЬНЫЕ ИНТЕРЕСЫ

Автор: И. РОЗИНСКИЙ

И. РОЗИНСКИЙ, кандидат экономических наук

Растущий приток прямых иностранных инвестиций в российскую экономику и усиливающаяся интеграция нашей страны в мировое хозяйство, которую ускорит предстоящее вступление России в ВТО, ставят перед отечественными исследователями и политиками новые проблемы. До сих пор они в основном уделяли внимание вопросам привлечения (либо, в зависимости от политической позиции, допуска) иностранных инвестиций в Россию. Между тем в стране уже сложился и продолжает увеличиваться довольно значимый сектор иностранных по структуре собственности предприятий - филиалов, дочерних компаний, акционерных обществ, доминирующий пакет акций которых принадлежит нерезидентам. Быстрое развитие данного сектора, стимулируемое ростом прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в Россию, происходит на фоне глобализации и связанных с ней процессов интенсивных внутренних преобразований самих компаний-инвесторов. Изменяется традиционное, сложившееся во второй половине XX в. представление о сущности филиалов и дочерних компаний.

В настоящее время накопленные ПИИ в России составляют 18 - 20% от ВВП, что выше, чем в Китае (14%) и в США (13%). Каким же мы хотим видеть этот сектор

российской экономики? Готовы ли мы иметь дело преимущественно с "отверточной сборкой" во всех ее проявлениях, мирясь с тем, что значимые экономические функции в основном будут выведены за рубеж? Или мы, напротив, должны добиваться "полноценности" находящихся в иностранной собственности предприятий? Каковы шансы на успех таких попыток, если их вообще стоит делать?

Повышение роли в национальной экономике сектора, контролируемого иностранными собственниками, отметил В. Радаев, указав на формирование в настоящее время двухканальной модели интеграции российской экономики в мировую¹. Функционирование первого канала касается так называемых *стратегических отраслей* - прежде всего ТЭКа, но также металлургии, телекоммуникаций, оборонной промышленности. Здесь активно осуществляется и поддерживается государством экспорт капитала с целью укрупнения компаний и/или достройки оптимальных производственных цепочек, носящих глобальный характер, а доступ иностранцев к российским активам явным образом сдерживается. Налицо попытка вырастить транснациональные корпорации (ТНК), имеющие российскую прописку, часто с большой долей государственной собственности.

Интеграция в мировую экономику *нестратегических отраслей*, прежде всего работающих на потребительские рынки, пока преимущественно связана с импортом капитала. Российские собственники

¹ Радаев В. Суверенитет и капитал // Ведомости. 2007. 27 апр.

предприятий в этих отраслях настроены на продажу своих активов глобальным игрокам. Так, если в целом по российской экономике в 2006 г., по данным Росстата, ПИИ составили лишь около 8% от всех инвестиций в основной капитал, то в некоторых отраслях они уже стали их преобладающим источником. Наиболее значительна доля ПИИ в инвестициях в основной капитал в финансовой деятельности (71%), обработке древесины (56%), производстве резиновых и пластмассовых изделий (30%), производстве автомобилей (19%). В то же время НИОКР профинансированы за счет ПИИ лишь на 1,4%.

В 2007 г. произошел резкий приток ПИИ в пищевую промышленность, в которой по итогам года доля иностранного капитала в инвестициях превысила половину их общего объема. В России практически все производство пива, сигарет, синтетических моющих средств, с недавних пор - соков, существенная часть - шоколада и др. уже находится под контролем иностранного капитала. В фокусе внимания настоящей работы - именно эти "нестратегические" отрасли экономики России, а также финансовая сфера и прежде всего коммерческие банки.

Филиалы ТНК в период глобализации

Роль и место филиалов и дочерних компаний в структуре ТНК менялись с течением времени. Первый период массовой организации филиалов в послевоенное время пришелся на "эпоху конгломератов" - 1950 - 1960-е годы. Выходя на новый для себя иностранный рынок, компании и банки тогда обычно создавали относительно автономные зарубежные филиалы, многие из которых по своей структуре были уменьшенными копиями головных контор. Существенную автономию сохраняли приобретаемые ТНК и становившиеся ее зарубежными "дочками" компании в других странах. Тогда, в докомпьютерную эру, функционирование филиала было невозможно без осуществления на месте таких функций, как маркетинг, управление и контроль: если бы компания попыталась перенести их в иную географическую точку, то издержки на сбор и передачу информации оказались бы слишком велики. Уровень развития транспорта, определявший большую по сравнению с нынешней величину транспортных издержек, а также общее господство протекционизма, обуславливали близость производства товаров (не говоря уже об услугах) к целевым рынкам: соответственно филиал, созданный для обслуживания конкретного рынка, естественно включал в себя производственную базу.

В течение второго периода - в 1970 - 1980-е годы - ТНК часто создавали управление международного бизнеса, расположенное в штаб-квартире, но отдельное от управления бизнесом корпорации внутри ее собственной страны, ставя перед ним задачу контроля и координации деятельности зарубежных филиалов и дочерних компаний. Переход к такой структуре во многом был связан со снижением эффективности и последующим кризисом конгломератов в 1970-е годы, что привело к осознанию необходимости систематизировать управление разрозненными зарубежными "владениями".

стр. 37

В обоих случаях речь шла об интернационализации бизнеса компаний, превращавшихся в ТНК. Во время третьего периода, начавшегося в 1990-е годы и продолжающегося до сих пор, появился принципиально новый феномен - глобализация бизнеса. Между этими понятиями существует серьезная разница. Интернационализация бизнеса означает просто его выход за пределы границ одной страны; глобализация же предполагает перенастройку компаний, перемещающих свои подразделения и их части из страны в страну в соответствии с логикой максимизации эффективности бизнеса. Техническая возможность таких перемещений возникла в результате революционных изменений в сфере транспорта и информационных технологий.

Развитие мировой транспортной инфраструктуры резко удешевило перемещение по миру людей и товаров, существенно уменьшив для ТНК потребность в производственных базах, привязанных к относительно изолированным рынкам отдельных стран и регионов: стало возможным размещать такие базы в наиболее подходящих для этого местах. Революция в области информационных технологий многократно снизила расходы на сбор и передачу информации, облегчив осуществление контроля и позволив значительно сильнее, чем раньше, централизовать управленческие, контрольные и финансовые функции в ТНК.

В результате был запущен процесс дифференциации филиалов и дочерних

компаний ТНК. В одних странах создаются, часто на базе ранее существовавших там подразделений, глобальные фабрики, где сосредотачиваются все мощности корпорации по производству данного продукта для всего мирового рынка либо значительной его части. В них концентрируются, перемещаясь из филиалов в других странах, значительные ресурсы - производственные, финансовые, управленческие. В других странах масштаб и значение местных подразделений ТНК заметно уменьшаются: их новая роль сводится исключительно к сборке и продаже продуктов и к претворению в жизнь планов, разработанных в штаб-квартирах. Степень свободы в создании новых продуктов и даже в модификации существующих в таких филиалах резко сокращается. В таблице 1 суммированы различия между тремя типами транснациональных бизнес-структур.

Аналогичные закономерности, связанные с развитием процессов глобализации, можно проследить применительно к сфере услуг и, в частности, к банковскому сектору. Здесь также первоначально банки создавали зарубежные "дочки" и филиалы - уменьшенные копии головных контор. Затем возникали различные управления международных операций в головном офисе, и, наконец, в период глобализации происходят перестройка структуры международных банков и дифференциация филиальной сети: выделяются аналоги глобальных фабрик, региональные центры, штаб-квартиры по продуктам, а остальные (их большинство) становятся просто точками продаж. Бурное развитие информационных технологий, позволившее централизовать осуществление многих банковских операций, таких как проведение и обработка платежей или участие в электронных торгах, создало техническую возможность для радикального сокращения численности сотрудников во многих филиалах и представительствах

Таблица 1

Типы транснациональных бизнес-структур

	1. Многонациональный	2. Транснациональный	3. Глобальный
Структурная конфигурация	Децентрализованная федерация: много ключевых активов; решения децентрализованы	Скоординированная федерация: многие активы, сферы ответственности, ресурсы, решения децентрализованы, но контролируются штаб-квартирой	Централизация: большинство стратегических активов, ресурсов, сфер ответственности и решений централизован

			о
Административный контроль	Неформальные отношения между штаб-квартирой и филиалом/дочерней компанией, простой финансовый контроль	Система управленческого планирования и контроля позволяет осуществлять более тесное взаимодействие между штаб-квартирой и филиалом	Жесткий централизованный контроль над решениями, ресурсами и информацией
Менталитет менеджмента	Зарубежные операции рассматриваются как портфель независимых бизнесов	Зарубежные операции рассматриваются как дополнения к основным операциям корпорации внутри страны	Зарубежные операции рассматриваются как "средства доставки" продуктов на унифицированный глобальный рынок

Источник: Dicken P. Global-Local Tensions: Firms and States in Global Space-Economy: The Roeske Lecture in Economic Geography // Economic Geography. 1994. Vol. 70, No 2. P. 107.

и даже их полного закрытия и обслуживания клиентов через региональный центр, которым становится один из филиалов.

Описанную выше последовательную смену трех типов внутренней организации ТНК следует понимать как тенденцию, а не как свершившийся факт. В современной мировой экономике сохраняются все три типа; у каждого из них есть свои преимущества и недостатки.

Так, глобальная компания может использовать экономию на масштабе и выгоды от централизации и стандартизации внутренних процессов. Это, однако, означает, что условия локальных рынков будут игнорироваться в большей мере, чем в случае многонациональной компании. Последняя позволяет лучше удовлетворять местные запросы, но фрагментарность составляющих ее частей препятствует росту эффективности. Транснациональная компания занимает промежуточную позицию. Но отметим в качестве тенденции рост доли ТНК третьего типа, с глобальной организацией бизнеса. Насколько нам известно, среди крупных международных

банков первый тип организации бизнеса уже не встречается; второй тип, при котором филиал либо дочерний банк отвечает за всех без исключения клиентов своей зоны ответственности и является главной финансово-хозяйственной единицей в структуре банковской группы, в чистом виде встречается редко (настолько редко, что, например, шведский Svenska Handelsbanken, замыкающий первую сотню банков мира, подчеркивает этот принцип как свою важную особенность, отличающую его от других).

Итак, под воздействием глобализации происходит дифференциация филиалов и дочерних компаний ТНК. Большинство из них теряют свои полномочия, превращаясь просто в сети дистрибуции продуктов, создаваемых на глобальных фабриках внутри ТНК. Но некоторые превращаются в глобальные фабрики либо в штаб-квартиры по продуктам. Другие становятся региональными штаб-квартирами (их часто называют хабами по аналогии с крупными аэропортами, которые служат пересадочными узлами для больших транспортных потоков),

стр. 39

отвечающими за дистрибуцию продукта в большом географическом сегменте, выходящем за рамки страны, где расположен филиал.

В двух последних случаях приходящаяся на страну местонахождения филиала доля добавленной стоимости, создаваемой ТНК, значительно выше, чем в обычном филиале, утратившем в пользу регионального хаба либо глобальной фабрики важную часть своих функций и ставшем рядовой точкой продаж. Следовательно, возникает потенциал для конкуренции между странами за место "своего" филиала в цепочке создания стоимости ТНК.

Переговоры с ТНК: каковы шансы на успех у страны?

Каковы шансы России в такой конкуренции? Может ли наша страна добиться желаемой доли в управляемой ТНК цепочке создания стоимости и если да, то каким образом?

Существует теория, согласно которой глобализация, повысив мобильность факторов производства, резко ухудшила переговорные позиции стран в их диалоге с ТНК. Страны якобы вынуждены постоянно конкурировать между собой за инвестиции ТНК, снижая уровень налогов и государственных расходов, смягчая трудовое и экологическое законодательство, инвестируя в специальную инфраструктуру, делающую условия для ТНК максимально благоприятными². Такой подход получил в литературе название "race to the bottom" ("гонка до дна"). В своей крайней форме эта теория рассматривает страны как однородные биржевые товары (commodities), между владельцами которых возможна только ценовая конкуренция. В результате налоги и различные регуляторные ограничители экономической деятельности стремятся к минимуму ("ко дну"), а правительства, независимо от электоральных предпочтений граждан страны, вынуждены подчиняться экономической необходимости.

Практика не подтверждает справедливости этой теории, по крайней мере для больших стран. Во-первых, ТНК тоже конкурируют между собой. Новые игроки входят на рынок и тем самым увеличивают относительную силу правительств в переговорах со "старыми" игроками. Во-вторых, с точки зрения инвесторов страны не являются однородными биржевыми товарами, а столь совершенных рынков капитала не бывает. Природные и человеческие ресурсы, местоположение и особенно масштабы рынка играют очень большую роль в выборе страны для осуществления инвестиций. В качестве наиболее яркого примера приведем Китай.

Огромный национальный рынок, притягивающий иностранные компании, позволяет Китаю требовать передачи технологий как условия доступа на него. Показатель интенсивности вложений в исследования и разработки (отношение суммы этих вложений к объему реализации компании) составлял в 2000 г. для расположенных в Китае филиалов, дочерних компаний и компаний с доминирующей собственностью американ-

² См., например: *Wilson J. D. A Theory of Interregional Tax Competition // Journal of Urban Economics. 1986. Vol. 19, No 3. P. 296 - 315; Black D. A., Hoyt W. H. Bidding for Firms // American Economic Review. 1989. Vol. 79, No 5. P. 1249 - 1256.*

ских фирм 9,2%. Тот же показатель, рассчитанный для всех зарубежных подразделений американских компаний, почти втрое меньше - 3,3%³. "Естественными" причинами трудно объяснить такое различие: Китай не предлагает адекватной защиты интеллектуальной собственности, он еще только создает собственные научные школы, не имеет сложившейся культуры инноваций, подобно Ирландии или Швейцарии. Единственное объяснение - целенаправленная политика китайского правительства.

Иностранные компании, соглашающиеся на передачу технологий своим китайским подразделениям и совместным предприятиям, вознаграждаются налоговыми каникулами, возможностью расположить свои производственные и логистические мощности в наиболее удобных местах, а главное - доступом на практически необъятный внутренний рынок КНР. Интересно, что в ходе переговоров о вступлении в ВТО Китай сумел избежать принятия на себя обязательств о прекращении практики передачи технологий как условия доступа инвесторов на свой рынок. В результате доля высокотехнологичных производств среди всех предприятий с иностранными инвестициями в Китае составляет 33,2%; эти предприятия обеспечивают 85% высокотехнологичного экспорта Китая⁴.

Создание совместных предприятий, а не 100-процентных "дочек" зарубежных компаний - еще один основополагающий принцип китайской политики по отношению к привлечению иностранных инвестиций, особенно в высокотехнологичных отраслях. Китай даже сумел добиться создания совместных предприятий с конкурирующими мировыми автоконцернами, получив одновременный доступ к технологиям нескольких производителей. Здесь он следует примеру Японии, которая в критический период своего развития (1962 -

1974 гг.) также настаивала на участии японского партнера в создаваемых иностранными инвесторами предприятиях. Как и в Японии, данное требование снимается только в том случае, если иностранный инвестор обладает очень ценной технологией и соответственно сильной переговорной позицией.

Конкуренция за лучшее место страны в цепочке создания стоимости свойственна не только Восточной Азии, где государство традиционно играет в экономике большую роль. В Европе и Северной Америке подобные примеры особенно часто встречаются в сфере услуг, не регулируемой жестко правилами ВТО.

Так, крупнейшие канадские банки получают до половины своих доходов от зарубежных операций, при этом на Канаду приходится 90% общего числа их работников и 77% - уплачиваемых ими налогов. В этой связи понятно проявляемое в ходе ведущихся в рамках ВТО переговоров желание Канады, чтобы ее банкам разрешили иметь за рубежом филиалы - форму присутствия, предполагающую наименьшую степень перемещения добавленной стоимости за рубеж. Вслед за поглощением основных польских банков глобальными игроками попытки получить для Варшавы статус неформальной финансовой столицы восточно-европейского региона предпринимал, невзирая на недовольство Брюсселя, польский регулятор. Наконец, летом 2007 г. развернулась "битва за ABN-Amro", причем голландский регулятор пытался добиться сохранения не национального контроля над банком (это, судя по всему, было невозможно), а, *в условиях перехода контроля за рубежом*, максимально возможного объема функций банка в Амстердаме.

Таким образом, правительства многих стран стремятся обеспечить для находящихся на их территории подразделений иностранных компаний желаемое место в цепочке создания стоимости. Но наиболее успешными, как показывает опыт Китая и Японии, такие действия

³ Shenkar O. The Chinese Century. The Rising Chinese Economy and Its Impact on the Global Economy, the Balance of Power, and Your Job. Wharton School Publishing, 2006. P. 71. ⁴ Ibid. P. 68.

оказываются в больших странах, рынки которых составляют существенную часть глобального рынка. Для остальных - небольших - стран успешное взаимодействие с ТНК в условиях глобализации действительно заметно осложнилось. Отсюда их стремление к ведению переговоров с ТНК на наднациональном уровне (яркий пример: позиция небольших европейских стран, настаивающих на том, чтобы переговоры с "Газпромом" велись не индивидуально каждой страной, а исключительно в формате "Газпром" - Евросоюз).

Продолжающийся несколько лет экономический подъем, сопровождающийся существенным ростом реальных доходов населения, резко усилил роль российского рынка в глобальных стратегиях ТНК. В результате Россия может настаивать на большей локализации бизнеса в качестве условия доступа

иностранных компаний на свой рынок либо покупки местного игрока. Важность России для ТНК, прежде всего как огромного рынка, подтверждается различными исследованиями.

Проведенный в 2005 г. по заказу МЭРТ опрос руководителей иностранных компаний (в основном из США, Германии, Великобритании и других европейских стран) показал, что при осуществлении капиталовложений в нашей стране 79% из более чем 100 опрошенных представителей компаний-инвесторов проявляют максимальную заинтересованность в российском рынке как потребители продукции и услуг. Для сравнения: доступ к российским природным ресурсам и товарам промышленного назначения в качестве важнейшей причины назвали лишь 9% респондентов. Проведенный весной 2006 г. новый опрос подтвердил устойчивость показателей: 90% в качестве главного фактора назвали объем российского рынка⁵. Для отдельных компаний значение российского рынка еще более значимо.

К 2010 г. подразделение компании Adidas, отвечающее за Россию и СНГ, станет самым крупным в Европе⁶. Для табачных компаний российский рынок - третий по величине в мире после рынков США и Китая, а расположенные в России фабрики уже занимают первое место по объему производства в British American Tobacco⁷. По оценке генерального директора ООО "Марс" (российская "дочка" Mars Inc.) Р. Смайта, Россия в ближайшие годы станет рынком номер два в мире для производителей шоколада⁸. Для большинства автоконцернов мира Россия уже вошла в десятку самых крупных рынков сбыта, а для японской Mitsubishi Motors наша страна стала первым по объемам продаж рынком в Европе и третьим зарубежным рынком в мире после США и Китая⁹.

Для банковской группы "Райффайзен", являющейся одной из 100 крупнейших в мире и второй в Австрии, Россия - уже самый большой рынок за пределами Австрии. В нашей стране находятся не только самые крупные зарубежные активы этой группы, но и наибольшее количество сотрудников. По мнению руководителя ее российской "дочки" И. Йонаха, для многих европейских банков завоевание российского рынка - последний шанс стать крупными игроками в глобальном масштабе¹⁰.

⁵ Кузнецов А. В. Интернационализация российской экономики: инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007. С. 80 - 81.

⁶ Дудник К. Миллиард для Adidas // РБК daily. 2007. 26 апр.

⁷ Интервью с генеральным директором ВАТ П. Адамсом // Ведомости. 2007. 14 авг.

⁸ Ведомости. 2007. 24 сент.

⁹ Филиппов И., Чечель А. Россия рулит // Ведомости. 2007. 12 июля.

¹⁰ Любарская А., Кудинов В. Вторые после Франции // Ведомости. 2007. 27 апр.

Подчеркнем важность следующего соображения, высказанного И. Йонахом. "Товар", который Россия может предложить целому ряду ТНК, особенно из небольших стран, заключается в *возможности стать глобальным игроком*. Этот "товар" в сегодняшнем мире стоит очень дорого вследствие своей редкости; в качестве платы за него разумно добиваться весьма высокой степени локализации - возможно не только применительно к российскому филиалу, но и к компании в целом.

Итак, в целом ряде отраслей переговорная позиция России по отношению к ТНК предстает достаточно сильной, позволяющей требовать значительной локализации бизнеса. Шансы на успех предлагаемой политики возрастают, если задействовать пока что практически не используемый механизм продвижения национальных экономических интересов - корпоративное управление.

Корпоративное управление как механизм защиты национальных экономических интересов

Для целей настоящей работы корпоративное управление понимается не в узком, а в широком смысле: не только как механизм контроля акционеров над менеджментом компаний, но и как механизм обеспечения и гармонизации законных интересов всех участников (стейкхолдеров) корпорации (акционеров, менеджеров, работников, кредиторов, смежников, государства).

Включение в рассмотрение фактора корпоративного управления применительно к подразделениям иностранных компаний сразу же подчеркивает юридическое различие между филиалом и дочерней компанией, особенно если в последней доля мажоритарного собственника отлична от 100%. Характерно, что в случае, когда страновой риск не превышает определенного уровня, ТНК чаще стремятся к филиальной форме своего присутствия за рубежом, поскольку она обеспечивает более жесткий контроль и связана с меньшими управленческими издержками. Это четко видно на примере банковской отрасли. Так, специалисты Европейского центрального банка в своем исследовании банковских систем стран - новых членов ЕС отмечают, что как только вследствие общей гармонизации банковского законодательства внутри Евросоюза возникла соответствующая возможность, проявилась тенденция к преобразованию дочерних банков в филиалы, особенно в небольших государствах¹¹.

Тем не менее, несмотря на предпочтительность филиальной формы, форма дочерней компании продолжает играть важную роль на многих отраслевых и страновых рынках. Можно назвать две основные причины такого положения. Во-первых, возникновение дочерней компании может быть результатом покупки ранее самостоятельной компании, превращение которой в филиал либо невозможно (например, из-за наличия миноритарных акционеров, не желающих продавать свои акции), либо нецелесообразно (например, если имя купленной

¹¹ Banking Structures in the New EU Member States / European Central Bank. 2005.

компании является ценным брендом). Во-вторых, причиной отказа от филиальной формы в пользу статуса дочерней компании может быть требование государственных органов страны пребывания (случай польских банков, купленных западными инвесторами).

Зачем государству настаивать на статусе дочерней компании, а не филиала? В силу определенного резонанса, который сопровождал переговоры России и США по вступлению в ВТО, на которых американская сторона настаивала на допуске в Россию филиалов иностранных банков и страховых компаний, внимание большинства российских исследователей оказалось сконцентрировано именно на данных отраслях и на "специфически банковских" аргументах за и против филиалов. Между тем целесообразно, отойдя от отраслевой специфики, взглянуть на проблему с точки зрения локализации управленческих и контрольных функций: юридический статус филиала в наибольшей степени облегчает их вывод из страны, тогда как статус дочерней компании, особенно при наличии миноритарных акционеров, может существенно затруднять его.

Статус дочерней компании делает подразделение ТНК объектом национального корпоративного законодательства в той его части, которая регулирует состав, полномочия и ответственность совета директоров. Тем самым реально наполнить эту правовую форму нужным содержанием, особенно учитывая законодательную возможность установления критериев членства и ответственности членов совета директоров, и повлиять в желаемую для страны сторону на степень фактической интеграции зарубежного подразделения в структуру ТНК.

Исследователи отмечают склонность ТНК к превращению в филиалы своих зарубежных подразделений, существующих в форме отдельных юридических лиц¹². Эта тенденция проявляется и в превращении их органов управления в декоративные, не имеющие реальной власти. В настоящее время особых препятствий для этого российское законодательство не содержит. Зачастую, как отмечает А. Верников, все действительно важные решения по стратегии на местном рынке, ценовой и кадровой политике принимаются за пределами страны¹³. Такая ситуация, однако, не является единственно возможной.

Юридическая форма дочерней компании позволяет использовать апробированные в мировой практике способы эффективного сопротивления процессу филиализации. Сошлемся на опыт Австралии и Новой Зеландии - стран, где по известным историческим причинам иностранные (точнее, британские) банки занимают доминирующее положение.

В этих странах активно используется такой классический механизм корпоративного управления, как требование наличия независимых директоров в составе совета директоров дочернего банка, что делает совет полноценным, а не формальным органом. Сама концепция "независимости" директоров зачастую подвергается сомнению, поэтому оговоримся, что в данном случае имеются в виду директора, не представляющие менеджмент или мажоритарного акционера компании. В Австралии

¹² FDI in the Financial Sector of Emerging Market Economies / B.I.S. Committee on the Global Financial System. March 2004.

¹³ Верников А. В. Иностранные банки и качество корпоративного управления // Деньги и кредит. 2004. N 9. С. 14.

и Новой Зеландии дочерние структуры иностранных банков должны иметь не менее двух независимых директоров. Причина, по которой регулятор настаивает на этом, - нетождественность интересов дочернего банка и материнской структуры (международной финансовой группы).

Вполне представима ситуация, в которой интересы "дочки" приносятся в жертву лежащим вне страны интересам группы: примером может быть трансфертное ценообразование в пользу внешнего центра прибыли, расположенного в стране с низкими налоговыми ставками; отказ от развития "дочки" из-за необходимости выполнить общегрупповой план сокращения численности персонала или изменения географического фокуса группы и т. д. Само наличие неподконтрольных доминирующему собственнику членом совета директоров делает этот орган управления полноценным, а не штампующим без обсуждения принятые в штаб-квартире решения. Изложенная аргументация в принципе применима практически к любой отрасли экономики и позволяет обосновать сохранение недекоративных органов управления дочерними структурами ТНК. Достижимая в результате локализация управленческих и контрольных функций важна с точки зрения не только удержания в стране максимального числа звеньев цепочки создания стоимости, но и удлинения карьерных лестниц в российских структурах ТНК, то есть обеспечения возможности делать карьеру в зарубежной компании, не покидая Россию.

Особенно значимую роль механизмы корпоративного управления могут сыграть при наличии в капитале дочерней компании *миноритарных акционеров*. Если в контролируемой иностранным собственником компании - российском юридическом лице доля принадлежащих ему акций отлична от 100%, возникают экономические агенты - миноритарные акционеры, непосредственно заинтересованные в избежании трансфертного ценообразования, точнее - в снижении его вероятности и величины. В этом случае принятые в мировом бизнес-сообществе принципы справедливости по отношению к миноритарным акционерам, безусловная приверженность которым провозглашается всеми крупными корпорациями мира, будут работать на интересы нашей страны.

Подчеркнем отличие предлагаемого подхода к привлечению миноритариев от концепции, принятой в Китае и ряде других восточно-азиатских стран. Важно не наличие каких-то специфических миноритариев с особыми функциями, а сам факт того, что в компании есть миноритарные акционеры, имеющие свои интересы, отличные от интересов мажоритарного собственника. В этой связи отметим, что иностранные миноритарии могут быть не менее, а подчас - в силу большего опыта в цивилизованной защите своих прав - и более полезны, чем отечественные. Например, оптимальными миноритариями являются международные финансовые

институты типа ЕБРР и МФК. Мы не отводим миноритариям роли согладаря или того, кто заимствует технологии, как в Восточной Азии; их роль заключается в обеспечении корпоративной полноценности компаний, мажоритарный пакет акций которых принадлежит иностранным собственникам.

Одним из пионеров в области использования механизмов корпоративного управления как инструмента защиты национальных эконо-

мических интересов выступила Канада. Для этой страны, под боком у которой находится экономическая и финансовая сверхдержава, к тому же связанная с ней различными интеграционными соглашениями в рамках NAFTA, большой удельный вес иностранного капитала в экономике есть данность, изменить которую очень трудно. В этих условиях канадцы сумели найти способ защиты своих интересов, причем так, что напрямую обвинить их в протекционизме довольно сложно.

Канадское законодательство определяет понятие "юридического лица с широким участием" (widely held legal entity) как корпорацию, в которой никто не может контролировать более 20% голосующих акций. Крупные банки (в соответствии с законом, это банки с капиталом более 8 млрд. канадских долларов, то есть примерно 6,9 млрд. долл. США) могут быть только юридическим лицом с широким участием. Закон прямо устанавливает норму, согласно которой никто - ни канадское, ни иностранное физическое либо юридическое лицо - не может быть контролирующим акционером крупного банка. Таким образом, с одной стороны, как канадские, так и иностранные собственники банков поставлены в одинаковое положение, а с другой - обеспечивается самостоятельность системообразующих банков: они не могут стать подчиненной частью какой-либо более крупной структуры.

Подчеркнем, что канадское законодательство препятствует не самому поглощению канадских банков иностранными (формально никакого протекционизма нет), но подчинению деятельности системообразующих банков иным, внешним интересам, будь то интересы канадских или иностранных акционеров. Несколько *не связанных между собой* иностранных собственников могут купить канадский банк; но именно потому, что они между собой не связаны, превращение его в филиал и вывод функций за рубеж невозможны, и банк останется полноценной корпоративной структурой.

Точное копирование канадского опыта в части превращения крупнейших банков в юридические лица с широким участием в современных российских условиях едва ли целесообразно, поскольку слишком большая роль в выполнении функций контроля над менеджментом в Канаде отводится фондовому рынку, который в России не столь развит. В то же время примененный канадцами инструментарий обеспечения корпоративной полноценности и национальной идентичности крупных банков, на наш взгляд, заслуживает пристального внимания.

Итак, сформулируем некоторые принципы использования механизмов

корпоративного управления в целях увеличения степени локализации дочерних компаний и компаний с доминирующей иностранной собственностью. Прежде всего следует настаивать (если это возможно), чтобы российское подразделение ТНК имело не филиальный статус, а статус акционерного общества, подчиненного национальному корпоративному законодательству. В его рамках надо добиваться, чтобы органы управления акционерными обществами, включая дочерние компании, носили не декоративный, а реальный характер. Один из способов достижения этой цели - четкое проведение в законодательстве и судебной практике принципа личной ответственности членом советов директоров за принимаемые ими решения, что позволит уменьшить склонность к перемещению их фактических полномочий за рубеж. Полезно также распространение института независимых директоров

стр. 46

вплоть до его законодательного введения для всех экономических структур, превышающих определенный размер.

Критерий размера компании очень важен, поскольку в связи с планируемым вступлением нашей страны в ВТО принципиальна недискриминационность предлагаемых мер: они должны представлять собой требования, обращенные ко всем участникам рынка - российским и иностранным. Компаниям с иностранным капиталом необходимо предложить играть по общим для всех правилам. Но если дочерняя компания иностранного собственника действительно собирается занять серьезное место на российском рынке, то она должна представлять собой полноценную корпоративную структуру, управляемую по российским законам через совет директоров, а не квазифилиал, основные управленческие, маркетинговые и контрольные функции которого фактически выведены за рубеж. Если же стратегия иностранной "дочки" в России заключается в том, чтобы оставаться здесь нишевым игроком, то ей не о чем беспокоиться. При этом в обоих случаях никто не посягает на безусловное право доминирующего акционера управлять, определять стратегию, получать доход, назначать, контролировать и сменять менеджмент дочерней компании.

Учитывая полезность наличия в акционерной структуре дочерних компаний миноритарных акционеров, целесообразно ввести практику подписания меморандумов о намерениях с иностранными компаниями, обращающимися за разрешением на покупку контрольного пакета российского юридического лица. Основываясь на мировой практике (опыт Японии при продаже крупного пакета акций "Исузу моторс" американскому концерну "Форд"), такой меморандум может содержать обязательство о неувеличении пакета мажоритарного собственника свыше какой-то величины - 70 или 90%, о поддержании листинга акций либо о проведении в согласованный срок IPO дочерней структуры на российской бирже. Меры, прямо стимулирующие иностранные компании сохранять листинг своих "дочек" на национальных фондовых биржах, применяются в странах, конкурирующих с Россией за роль финансового центра восточно-европейского региона, в частности в Польше.

Как известно, в Польше, как и в других странах Центральной и Восточной Европы (за исключением Словении), модернизация банковского сектора проводилась

путем его приватизации в пользу крупных зарубежных банков. При этом, соглашаясь с фактическим установлением контроля транснациональных (прежде всего западно-европейских) финансовых структур над национальной банковской системой, польский регулятор вместе с тем выдвинул важное условие: чтобы крупнейшие "дочки" иностранных банков (бывшие крупные польские банки) сохранили котировки своих акций на Варшавской фондовой бирже. В результате часть акций этих банков принадлежит мелким польским инвесторам. На их долю приходится значимая - до 30% - доля общей биржевой капитализации, а доля находящихся в свободном обращении акций составляет в среднем 15 - 25%¹⁴.

В составленную нами таблицу 2 включены все банки, попавшие в публикуемый Financial Times список крупнейших по капитализа-

¹⁴ *Bednarski P., Osinski J.* Financial Sector Issues in Poland // *Financial Sectors in EU Accession Countries / C. Thimann (ed.)*. Frankfurt am Main: European Central Bank, July 2002. P. 176.

ции компаний Центральной и Восточной Европы. Данные таблицы наглядно демонстрируют, что наличие доминирующего иностранного акционера отнюдь не мешает крупным банкам региона, котирующим свои акции на национальных биржах, иметь достойную капитализацию, сохраняя национальное лицо и идентичность. Отметим также, что не наблюдается тенденции к снижению их роли: некоторые банки за год поднялись на более высокое место в рейтинге, некоторые его снизили, то есть нельзя утверждать, что котировки искусственны, отражают только прошлый независимый статус этих банков и т. д.

Таблица 2

Банки, входящие в список Financial Times крупнейших по капитализации компаний Центральной и Восточной Европы

Место		Банки	Страны	Рыночная капитализация, млн. долл.	Главный акционер
2007	2006				
4	4	Сбербанк	Россия	70480,9	ЦБ РФ
13	13	PKO Bank	Польша	16630,2	Польское государство (51,5%)

14	14	Pekao	Польша	14830,7	UniCredit Group (52,9%)
17	16	OTP Bank	Венгрия	12809,8	Распыленная собственность
21	21	Bank BPH	Польша	9765,5	UniCredit Group (71,3%)
31	33	Bank Zachodni Wbk	Польша	6797,0	AIB Group, Dublin (70,5%)
33	24	Komerčni Banka	Чехия	6581,5	Societe Generale (60,3%)
34		Romanian Bank of Development	Румыния	5839,1	Societe Generale (58,3%)
38	52	Bre Bank	Польша	4876,7	Commerzbank (70%)
46	38	ING Bank Slaski Bsk	Польша	3410,9	ING Group (75%)
49	45	Bank Millennium	Польша	3278,0	Banco Comercial Portugues SA (65,5%)
67	58	Kredyt PBI	Польша	2229,8	KBC Bank (80%)
82	60	Banca Transilvan	Румыния	1656,4	Распыленная собственность

		ia			ь
--	--	----	--	--	---

Политику стимулирования иностранных компаний к размещению на российских биржах акций своих "дочек" технически проще проводить в высокорегулируемых отраслях, где сложились традиции "отзывчивости" к формальным и неформальным требованиям регулятора, - в той же банковской, страховой, но также и в фармацевтической, транспортной и т. д. Помимо высокорегулируемых отраслей, можно рассчитывать на ее успех применительно к компаниям, для которых российский рынок либо уже стал, либо в обозримом будущем станет стратегически важным и которые, следовательно, будут готовы к выполнению требований по локализации бизнеса в обмен на обеспечение или увеличение своего присутствия в России. Это могут быть компании из таких отраслей, как нефтяное машиностроение, пищевая (особенно производство пива и шоколада), табачная промышленность, строительство. Можно сделать условием участия в проводимых государством тендерах листинг акций компаний на российской бирже. Желательно, чтобы переход к такой политике происходил не "вдруг", а объявлялся заранее и предварялся переходным периодом, позволяющим иностранным компаниям выполнить данное условие.

стр. 48

Наряду с локализацией основных функций на территории страны, вывод на российские биржи акций иностранных дочерних структур позволяет достичь и других целей. Как показывает восточно-европейский опыт, это будет способствовать диверсификации портфелей российских инвесторов и развитию национального фондового рынка. Поскольку контролируемые иностранным капиталом компании в подавляющем большинстве не принадлежат к отраслям топливно-энергетического комплекса, можно надеяться на преодоление явного перекоса отраслевой структуры фондового рынка страны в пользу нефтегазового сектора. Кроме того, в цене таких акций будет отражаться как перспективность бурно развивающегося российского рынка, так и доказанная приверженность их материнских структур принципам корпоративного управления. Эти акции могут стать хорошим объектом вложений для консервативных инвесторов, в частности пенсионных фондов. За счет привлечения средств потенциальных акционеров - физических лиц можно рассчитывать и на значимый антиинфляционный эффект предлагаемой меры.

Еще один многообещающий механизм локализации иностранных компаний в России - вывод на российские биржи акций не "дочек", а самих ТНК, а также появление россиян в их советах директоров. Здесь несколько меняются логика и цели, преследуемые государством: объектом локализации оказывается вся компания.

В мировой практике подобные примеры есть. Более того, помимо вывода акций на биржу тех стран, где расположены их важнейшие зарубежные подразделения, отдельные ТНК осуществляют полный либо частичный перевод своих штаб-

квартир в страны, где расположены их основные потребители. Можно сослаться, в частности, на недавнее решение компании Halliburton не только начать котируются свои акции на одной из фондовых бирж стран Персидского залива, но и перевести свою штаб-квартиру в Дубай, поближе к основным потребителям ее услуг - государственным нефтяным компаниям этого региона. Взаимосвязь основного рынка и места размещения акций носит общий характер: по данным исследования, проведенного компаниями Ernst & Young, 90% компаний, выходящих на биржу, предпочитают размещаться там, где у них сосредоточен основной бизнес¹⁵. Отметим, что для ТНК, происходящих из небольших стран, филиалы в больших странах могут становиться более важными, чем штаб-квартиры. В перспективе это вполне может привести к смене их местонахождения, листингу на бирже стран, где сосредоточены основные операции, и т. д. Примером небольшой страны, для целого ряда компаний которой российский рынок уже очень скоро может стать более важным, чем внутренний, является Австрия.

Признаком того, что процесс локализации не только дочерних структур, но и компаний в целом затронул и Россию, стало решение крупнейшей в мире нефтесервисной компании Schlumberger впервые в своей истории включить россиянина - ректора Московского физико-технического института Н. Н. Кудрявцева - в состав совета директоров. Думается, что потенциал дальнейшей локализации этой компании, имеющей в России более И тысяч сотрудников, а также подобных ей, отнюдь не исчерпывается принятым решением, особенно в том случае, если государство окажет такому процессу политическую поддержку.

¹⁵ Ведомости. 2007. 21 июня. С. Б1.

* * *

Итак, отношение к стремлению ТНК повышать свою роль в российской экономике должно определяться тем местом, которое та или иная компания готова отводить России в своей цепочке создания стоимости. В частности, речь идет о готовности сохранять в России максимально возможный объем "дорогих", или "интеллектуальных", функций. Именно это, наряду с готовностью разместить в России региональный корпоративный центр, охватывающий своими операциями как минимум страны СНГ, должно стать основным критерием для оценки российскими регулирующими органами планов иностранной компании по приобретению российских активов.

Полигоном для обкатки мер по побуждению ТНК к локализации бизнеса могут стать регулируемые отрасли в силу существования международных традиций выдвижения регуляторами формальных и неформальных поведенческих требований к потенциальным инвесторам. Одновременно следует обозначить на высоком уровне принцип максимальной локализации как общее направление политики привлечения иностранных инвестиций в страну, что обеспечит ту самую ясность в намерениях российской власти, о крайней желательности которой

неоднократно говорили руководители крупнейших международных компаний. Кроме того, предложенные выше механизмы побуждения к локализации могут оказаться успешными лишь в сочетании со "стандартными" мерами по повышению инвестиционной привлекательности страны: улучшением инвестиционного климата; борьбой с коррупцией; обеспечением защиты прав собственности; осуществлением инвестиций в инфраструктуру и образование.

В политическом плане предлагаемый подход к привлечению иностранных инвестиций представляет собой "третий путь" между неограниченной открытостью российской экономики и идеологией "осажденной крепости". Этот путь, основанный на признании специфических национальных интересов России и необходимости их отстаивать в условиях глобализации, но в то же время предполагающий сотрудничество с иностранными инвесторами на базе понятных и прагматичных принципов, может оказаться наиболее приемлемым.