



**С. Фотина**

Институциональное развитие  
и роль, которую играют в этом  
процессе крупные российские  
компании, проводящие IPO

Электронный ресурс

URL: <http://www.civisbook.ru/files/File/Fadeicheva.pdf>

Перепечатка с сайта НИУ-ВШЭ  
<http://www.hse.ru>

Светлана Фотина

# Институциональное развитие и роль, которую играют в этом процессе крупные российские компании, проводящие IPO<sup>1</sup>



## Понятие «институт» и уровень институционального развития России

Существует множество определений понятия «институт». То institute – от английского – устанавливать, учреждать. Экономисты позаимствовали это понятие из социальных наук, в частности из социологии. Институтом называется совокупность ролей и статусов, предназначенная для удовлетворения определенной потребности<sup>2</sup>. Дефиниции института можно также найти в работах по политической философии и социальной психологии. В экономической теории понятие «институт» приобретает новые оттенки. Можно встретить такие определения как:

распространенный образ мысли в том, что касается отдельных отношений между обществом и личностью и отдельных выполняемых ими функций<sup>3</sup>;

привычные способы реагирования на стимулы<sup>4</sup>;

господствующие, и в высшей степени стандартизированные, общественные привычки<sup>5</sup>

и другие.

Наиболее полным (и наиболее распространенным) можно назвать определение, данное Д. Нортот:

Институты — это правила, механизмы, обеспечивающие их выполнение, и нормы поведения, которые структурируют повторяющиеся взаимодействия между людьми<sup>6</sup>.

В подавляющем числе случаев для определения института используются такие характеристики как «распространенный», «привычный», «господствующий»,

<sup>1</sup> IPO (initial public offer) - первичное публичное размещение акций

<sup>2</sup> Смелзер Н. Социология. М., 1994. С.79.

<sup>3</sup> Веблен Т. Теория праздного класса. М., 1984. С. 201.

<sup>4</sup> Там же. С. 202.

<sup>5</sup> Митчелл У. Экономические циклы. Проблема и ее постановка. М.; 1930. с.49.

<sup>6</sup> Норт Д. К. Институты и экономический рост: историческое введение // THESIS. 1993. Т. 1. Вып. 2. С. 73.

«стандартизированный», «повторяющийся» и т. п. То есть институты – это правила, действия, механизмы, которые считаются *нормальными* в определенном обществе и *широко используются* по причинам удобства, привычки, сложившихся практик поведения/употребления или обязательности применения (например, налоговое законодательство).

Большинство российских институтов, несмотря на регулярно проводимые реформы, остаются слабыми и неэффективными. По уровню институционального развития Россия значительно отстает от стран Западной Европы и США. Нечеткость, несогласованность, недоработанность и ненужное усложнение институциональных систем мешают России преодолеть определенный барьер, за которым скрывается *другая* – четко структурированная, непротиворечивая – эффективная внутрихозяйственная система, дающая, во-первых, новый толчок экономическому развитию, во-вторых, существенно снижающая негативные оттенки имиджа страны в мировом сообществе, облегчая тем самым межстрановое взаимодействие и повышая политэкономический вес России на международной арене.

### **Движущие силы институциональных преобразований**

Существует концепция «выращивания институтов», разработанная экономистами московской Высшей школы экономики, согласно которой трудности и неудачи полезных институциональных изменений во многом обусловлены недостаточным пониманием реформаторами двух обстоятельств: связанности институтов между собой и принципиальной неоднородности их состава. Поэтому институциональные разрывы нередко становятся прямым следствием реформ. При этом само по себе возникновение разрывов между институтами является нормальным, поскольку предусмотреть все заранее нельзя, а осуществить комплексные изменения сразу на всех уровнях тем более невозможно. Но если не предпринимаются серьезные усилия по преодолению этих разрывов, то можно попасть в ловушку частичных и непоследовательных реформ, когда издержки для общества превышают выгоды.<sup>7</sup>

Человек, «обыватель» – важное звено институциональных преобразований. Когда определенная тактика поведения и реагирования в некотором кругу (очерченном географически, профессионально и т. д.) и в похожих условиях становится привычной, происходит постепенная институционализация практики. Если впоследствии данное правило закрепить на формальном уровне, получаем эффективно и реально действующий институт. Такой процесс институциональных

---

<sup>7</sup> Кузьминов Я. И., Радаев В. В., Яковлев А. А., Ясин Е. Г. Институты: от заимствования к выращиванию Опыт российских реформ и возможности культивирования институциональных изменений //Модернизация экономики и выращивание институтов/ отв. ред. Е. Г. Ясин; Гос. ун-т – Высшая школа экономики. – М.: Изд. дом. ГУ ВШЭ, 2005. – 2 кн. С. 7-64.

преобразований считается эволюционным. Происходит так называемое «естественное облагораживание «дикорастущих» неформальных образцов»<sup>8</sup>. Подобные изменения происходят наиболее безболезненно, так как инициатива исходит *снизу*, и непосредственные пользователи сами в первую очередь заинтересованы в закреплении и дальнейшем распространении сложившихся удобных и привычных практик.

Несмотря на привлекательность такого «естественного» сценария, он не всегда возможен и не всегда желателен. Во-первых, не всякое неформальное правило можно закрепить в законе (это относится, например, к экзотическим предложениям легализовать коррупцию). Во-вторых, это может вести к отказу от развития, закрепляя сложившееся институциональное равновесие в точке, бесконечно далекой от оптимума.<sup>9</sup>

Глобальные, кардинальные изменения таким путем осуществить зачастую невозможно. И тогда инициаторами перемен выступают властные структуры, действуя *сверху*. Исходя из существующей проблемы принимается некая формальная норма, влекущая за собой реакцию, в первую очередь, непосредственных «пользователей», затем – «затронутых косвенно» и общественных сил (политиков, журналистов, исследователей и т. д.). Основная задача власти – убедить в необходимости, объяснить людям каждый шаг проводимых реформ, чтобы достичь запланированных целей и избежать «извращения» или «отторжения» вводимых правил. Важную роль здесь играют средства массовой информации.

Отдельно в качестве инициатора институциональных преобразований в российских условиях стоят крупные компании, которые, с одной стороны, действуя в личных бизнес-интересах, выступают представителями «низа», с другой – в связи с широкими возможностями политического влияния и значительным удельным весом в экономике страны, могут считаться представителями «верха». Таким образом, крупный российский бизнес занимает промежуточное положение и играет не последнюю роль в модернизации российской политэкономической системы.

«Бум» IPO российских крупных компаний за последние два года по-новому обозначил роль бизнеса в институциональном развитии страны. Стремясь привлечь значительные финансовые ресурсы, получить реальную оценку активов, а также минимизировать политические риски утраты собственности или контроля, все большее число российских компаний размещают свои акции за рубежом. Теряя часть управления и контроля над активами, компании получают не требуемые к возвращению финансовые ресурсы и определенную степень политической защиты. Но само размещение – довольно длительная и сложная процедура. Западные биржи предъявляют ряд жестких требований, и компании, сравнивая потери и выгоды, приобретаемые в результате IPO, также должны учитывать (оценивать) те

---

<sup>8</sup> Там же. С. 18-21.

<sup>9</sup> Там же. С. 19.

внутренние преобразования, которые им необходимо произвести, чтобы быть допущенными к торгам. Так, среди этих требований – регулярная отчетность по МСФО<sup>10</sup>, систематическое раскрытие информации, рентабельность бизнеса. Таким образом, при основной цели ухода от рисков и привлечения значительных ресурсов компании начинают заботиться о деловой репутации и совершенствовании процедур корпоративного управления, они вынуждены «выходить из тени» и вести отчетность по международным стандартам. Чем больше компаний выходит на международные рынки, в том числе посредством IPO, тем более нормальным и распространенным явлением становятся такие элементы как информационная и финансовая прозрачность, эффективное корпоративное управление и имидж компании. Данные элементы и способы их использования – это уровень [пока] неформальных норм в нашей стране, и уровень устоявшихся институтов – на Западе.

Так, согласно ежегодно проводимому Службой рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's исследованию, растет информационная прозрачность российских компаний. Индекс прозрачности крупнейших российских компаний в 2006 году повысился до 53 %, по сравнению с 50 % в 2005 г., 46% в 2004 г., 40% в 2003 г. и 34% в 2002 г.

Один из важнейших факторов, обусловивших рост значения индекса в 2005 г., — успехи включенных в выборку компаний в представлении отчетности по МСФО. Как в 2005, так и в 2006 гг. рост общего индекса прозрачности происходил в основном за счет компаний, имевших низкие показатели в прошлых периодах. Т. е. происходит постепенная институционализация определенного уровня информационной прозрачности. Рост прозрачности компаний с высокими баллами прекращается после того, как они выходят на уровень раскрытия информации, отвечающий требованиям регулирующих органов и приемлемый для международных инвесторов.

Дальнейший значимый рост общего уровня прозрачности зависит от наличия политической воли государственных деятелей, регуляторов и директоров крупных государственных компаний, направленной на повышение прозрачности этих компаний и создание позитивного примера с учетом того существенного влияния, которое эти предприятия оказывают на российскую экономику.<sup>11</sup>

## Трансфер институтов

Компании, проводящие IPO, выступают субъектами, осуществляющими трансфер институтов в Россию. Трансфер – это процесс переноса из одной среды в другую моделей, практик, институтов, подразумевающий предварительный анализ,

---

<sup>10</sup> МСФО – международные стандарты финансовой отчетности

<sup>11</sup> по материалам [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru)

адаптацию и мониторинг проводимых изменений; допускающий изменения первоначального объекта в целях достижения максимальной эффективности. Трансфер – так называемый «умный импорт», причем импорт, осуществляемый через некоторую виртуальную границу асимметрии, не обязательно совпадающую с государственной границей. Асимметрии выступают основным препятствием трансфера, одновременно являясь его необходимым условием.

Может показаться, что одним из обязательных условий трансфера являются изменения в системах функционирования реципиента. Но это не так. Трансфер может быть неэффективен – приносить вред реципиенту или не вызывать никаких изменений. Тем не менее, являться трансфером. Маркером трансфера становятся *текущие* изменения. При неэффективном трансфере системы функционирования в процессе внедрения подвергаются изменениям, имплантаторы (внедрители) меняют отдельные элементы систем, апробируют различные модификации – и в итоге могут вернуться к старой модели, решив, что она более приемлема и эффективна. То есть здесь имеет место неэффективный трансфер. При нетрансфере не происходят ни текущие, ни существенные итоговые изменения. (малые изменения происходят при любом событии, но ими можно пренебречь).

Единого критерия определения эффективности трансфера нет.

Эффективность трансфера можно определять как эффективность действия (то есть оценивается достижение поставленной цели):

Ставится цель

В ее рамках – задачи

Определяются измерители достижения этой цели и задач. Причем эти показатели должны быть измеримы (количественно или качественно) и ограничены временем достижения.

По истечении заданного времени анализируются результаты и делается вывод, насколько достигнута изначальная цель.

Возможны дополнительные положительные и отрицательные эффекты (не планируемые ранее). Их также необходимо включить в анализ.

То есть, в то время как текущие изменения в реципиенте являются маркером самого трансфера, *итоговые* изменения в реципиенте являются маркером как раз эффективности трансфера.

Благодаря большому удельному весу в экономике страны и значительной финансовой мощи, крупные российские компании имеют возможность осуществлять трансфер международных принципов-институтов в Россию. Принимая решение о проведении IPO на зарубежных площадках, российский бизнес внедряет в свою систему функционирования стандартизированные мировые практики. Проводя внутренние преобразования, менеджмент вовлекает в процесс усвоения новых правил большое количество работников, а также зависимых контрагентов, способствуя распространению и вхождению в норму вводимых практик. Таким

образом, происходит институционализация новых правил, которая является побочным, вторичным эффектом IPO.

Необходимо отметить, что желанный экономический эффект может быть достигнут только через взаимосвязанные институциональные изменения.<sup>12</sup> Институты – сложные взаимосвязанные структуры, и для нормального их развития необходимы усилия и внимание всех движущих сил. Поэтому одной из основных проблем институционального развития России и причиной неудачных реформ можно назвать недостаток информационного обмена и неразвитость коммуникаций между представителями власти, бизнеса и домашних хозяйств. Роль СМИ на сегодняшний день ограничена и сильно политизирована. Политическая же активность населения крайне низка. А вопросы, проблемы, направления и процессы модернизации институтов в России для достижения эффективных и значимых изменений требуют широкого обсуждения, подробного объяснения и контроля.

---

<sup>12</sup> Amable B. Institutional Complementarity and Diversity of Social Systems of Innovation and Production // Review of International Political Economy. 2000. Vol. 7. No. 4. P. 645-687.