

Опыт, приносящий успех



Современная практика корпоративного управления в российских компаниях

Современная практика корпоративного управления в российских компаниях

РУКОВОДСТВО ДЛЯ ДИРЕКТОРА

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



Москва

2007

УДК 65.011
ББК 65.290-2
С56

Редакционный совет:

Д.С. Аглицкий, К.А. Кравченко, А.А. Филатов

Под редакцией: А.А. Филатова, К.А. Кравченко

Координатор проекта Д.С. Аглицкий

С56 Современная практика корпоративного управления в российских компаниях / Под ред. А.А. Филатова и К.А. Кравченко — М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. — 245 с.

ISBN 5-9614-0473-0

Ассоциация независимых директоров (АНД) — профессиональная организация, объединяющая российских и международных корпоративных директоров и экспертов в области корпоративного управления. Миссия АНД состоит в содействии российским акционерным обществам в повышении эффективности их деятельности путем внедрения передовой практики работы корпоративных директоров. В числе приоритетных задач АНД — формирование и поддержание профессиональных и этических стандартов деятельности независимых директоров, консолидация профессионального сообщества директоров.

В основу книги легли материалы по российской практике корпоративного управления в компаниях, торгуемых на российских и международных биржах, компаниях, готовящихся к выходу на IPO или к частному размещению, а также в частных непубличных компаниях и акционерных обществах с государственным участием. Значительное внимание уделено освещению наиболее актуальных для российского рынка вопросов корпоративного управления на конкретных примерах, что дает взгляд «изнутри» на организацию работы совета директоров, выстраивание отношений с акционерами и формирование системы раскрытия информации. Большинство материалов подготовлено директорами-практиками, членами АНД. Книга ориентирована на председателей и членов советов директоров, владельцев бизнеса.

УДК 65.011
ББК 65.290-2

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 5-9614-0473-0

© Ассоциация независимых директоров, 2006
© Оформление. ООО «Альпина Бизнес Букс», 2007

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	7
ЧАСТЬ 1. ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	9
О практике корпоративного управления в ОАО «АФК «Система»	11
Вячеслав Копьев	
Основные направления совершенствования практики корпоративного управления в группе компаний «Интеррос»	25
Сергей Поршаков	
Реформирование системы корпоративного управления ОАО «МХК «ЕвроХим»	40
Шарль Адриенссен	
Рейтинги корпоративного управления Standard & Poor's: ОАО «ТГК-9»	58
Юлия Кочетыгова	
Разработка и внедрение системы корпоративного управления в РТС	74
Анна Трифонова	
Практика корпоративного управления в компаниях с государственным участием	90
Александр Филатов	
ЧАСТЬ 2. АКТУАЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	111
Искусство создания совета директоров XXI века	113
Александр Иконников	
Лидер без власти: некоторые стратегии повышения эффективности работы председателя совета директоров	122
Станислав Шекшня	
Корпоративное управление и система менеджмента качества	130
Кирилл Кравченко	
Стратегический проектный офис — средство разработки и внедрения стратегии	143
Сергей Грачев	

Приобрести бизнес за рубежом: вопросы прозрачности сделок.....	158
Юлия МАКСИМОВСКАЯ	
Ответственность директора: о чем следует задуматься?.....	165
ЕЛЕНА ТАРАСЕНКО	
Корпоративная социальная ответственность и повышение стоимости бизнеса.....	173
МАРК ТОМПСОН	
Планирование работы совета директоров акционерного общества.....	185
ВИТАЛИЙ КОРОЛЕВ	
Построение системы корпоративного управления в группе компаний	199
ЕЛЕНА КАЛАШНИКОВА	
Российская практика работы корпоративного секретаря	208
АНЖЕЛИКА ГРАНИЦА	
Интервью с директорами —	
членами Ассоциации независимых директоров	223
Ответственно быть директором	224
КРИСТИАНА БАЕЗ-САФА	
Корпоративное управление «на вырост»	229
МЕРАБ ЕЛАШВИЛИ, ХЕНК ВАН ГЕЛДЕРЕН	
Курс на корпоративное управление	234
УИЛЛ АНДРИЧ	
Корпоративное управление как вектор перемен	238
ИГОРЬ ПОНОМАРЕВ	
Список сокращений.....	243

ПРЕДИСЛОВИЕ

История корпоративного управления насчитывает свыше 200 лет, хотя в современной России эта тема стала актуальной относительно недавно. С каждым годом возрастает роль корпоративного управления для повышения эффективности крупного и среднего бизнеса, улучшения делового и инвестиционного климата в России.

За последнее время существенно возросли требования к российским компаниям со стороны регулирующих органов и институциональных инвесторов, обострилась конкуренция со стороны транснациональных корпораций. Именно поэтому эффективная система корпоративного управления становится сегодня для российских компаний таким же конкурентным преимуществом, как материальные или финансовые ресурсы. По данным исследования Центра экономических и финансовых исследований и разработок (ЦЭФИР), выполненного по заказу и при участии Ассоциации независимых директоров и Международной финансовой корпорации, сегодня необходимость внедрения передовых практик корпоративного управления признают 85% из 440 опрошенных российских компаний.

За достаточно короткий срок в России вышло множество книг и журнальных публикаций на тему корпоративного управления. К сожалению, большинство авторов рассматривают сугубо теоретические аспекты построения и развития системы корпоративного управления или приводят только некоторые аспекты практического опыта отдельных компаний.

Авторы руководства «Современная практика корпоративного управления в российских компаниях» поставили перед собой задачу восполнить существующие пробелы. Перед вами первое в России издание, содержащее в концентрированном виде опыт компаний-лидеров, представляющих комплекс инструментов по построению и применению на практике моделей и методов корпоративного управления для повышения эффективности бизнеса и роста капитализации компаний.

Первая часть издания посвящена практике корпоративного управления. Анализируется успешный опыт таких компаний, как АФК «Система», «Интеррос», МХК «ЕвроХим», РТС, а также компа-

ний с государственным участием: РЖД, РАО «ЕЭС» и др. Специальный материал первой части отражает критерии и подходы к оценке уровня корпоративного управления российских компаний международным рейтинговым агентством Standard & Poor's на примере компании ТГК-9.

Во второй части издания рассмотрены актуальные вопросы совершенствования корпоративного управления в российских компаниях. Авторские материалы подготовлены представителями промышленности (СУЭК, МХК «ЕвроХим», «Нестле»), торговли и сферы обслуживания (ГК «Виктория», Genser, «Бразерс и компания»), страхования («МАРШ Европа», «Аон Рус»), строительства (ГК «ПИК»), а также специалистами ведущих международных и российских консалтинговых компаний (Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers, ЦКР АНД, Board Solutions).

Авторы издания входят в число самых влиятельных лиц российского бизнеса. Это председатели и действующие члены советов директоров компаний, руководители комитетов при советах директоров, топ-менеджеры, принимающие непосредственное участие в формировании и реализации стратегии компаний, руководители и ведущие специалисты консалтинговых компаний.

Книга ориентирована на владельцев бизнеса и членов советов директоров крупных и средних российских компаний. Издание подготовлено специальным тиражом для эксклюзивного распространения среди директоров и топ-менеджеров российских компаний.

Выражаем благодарность компаниям — корпоративным членам Ассоциации независимых директоров и партнерам по данному проекту: МХК «ЕвроХим», Международной финансовой корпорации (IFC) PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, MARSH, AIG, «Аон Рус», «Интеррос», СУЭК, Board Solutions, а также всем авторам — участникам данного проекта.

*Александр Филатов,
исполнительный директор
АНД*

*Кирилл Кравченко,
член правления
МХК «ЕвроХим»*

ЧАСТЬ 1

Практика корпоративного управления



Вячеслав Копьев,
*заместитель председателя
совета директоров ОАО «АФК «Система»*

О практике корпоративного управления в ОАО «АФК «Система»

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ

Открытое акционерное общество «Акционерная финансовая корпорация «Система» было создано в середине 1993 г.

ОАО «АФК «Система» — крупнейшая в России и СНГ несырьевая публичная частная диверсифицированная корпорация, холдинг. Развивает бизнес в таких отраслях, как телекоммуникации, микроэлектроника и информационные технологии, страхование, недвижимость, банковский сектор, розничная торговля и массмедиа. Мы владеем акциями таких компаний, как «МТС» и «МГТС», «Ситроникс» и «Квазар Микро», «РОСНО», АКБ «МБРР», «Детский Мир» и многие другие. Общее число компаний, в которых ОАО «АФК «Система» владеет непосредственно или через свои дочерние общества крупными пакетами акций, превышает 250.

Консолидированная выручка компании за 2005 г., по US GAAP, составила 7,59 млрд долл. При этом она возросла за год на 32,4%,

показатель OIBDA достиг 2,98 млрд, а чистая прибыль компании составила 534,4 млн долл. США. На наших предприятиях работает около 90 000 человек.

Собственно ОАО «АФК «Система» операционной деятельности не осуществляет. Решаемые компанией задачи четко отражены в формулировке нашей миссии: «Мы создаем лидеров бизнеса в сфере высоких технологий посредством инвестирования финансовых, интеллектуальных и управленческих ресурсов в интересах общества и акционеров». Соответственно предмет деятельности ОАО «АФК «Система» составляет следующее:

- создание или приобретение перспективных компаний, способных стать лидерами на своих рынках;
- активное участие в развитии и управлении этими компаниями путем разработки и реализации стратегии, назначения ключевых руководителей, а также посредством их участия в работе советов директоров;
- привлечение финансовых ресурсов для инвестирования в рост компаний;
- стратегически обоснованный выход из проектов путем вывода бизнесов на российские и международные биржи, продажи либо слияния со стратегическими партнерами.

В начале 2005 г. компания осуществила IPO на Лондонской фондовой бирже, что принесло компании более 1,5 млрд долл. В начале текущего года на этой же бирже были размещены акции ОАО «Комстар Объединенные Телесистемы», входящего в холдинг. Много ранее на Нью-Йоркской фондовой бирже были размещены АДР ОАО «МТС».

КАК ФОРМИРОВАЛАСЬ СИСТЕМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ОАО «АФК «СИСТЕМА»

Многие элементы лучшей практики корпоративного управления применяются компанией достаточно давно. Так, консолидированную финансовую отчетность по стандартам US GAAP мы готовим,

начиная с 1997 г. Эту отчетность аудирует всемирно известная компания Deloitte & Touche. В том же году в составе совета директоров компании впервые появились независимые директора.

В 2001 г. в структуре совета директоров был создан первый комитет — по стратегии развития.

Начиная с 2002 г. мы раскрываем структуру владельцев компании.

В 2003 г. при совете директоров был создан международный консультативный совет. В структуре компании образован департамент по связям с инвесторами.

В том же году в ОАО «АФК «Система» была введена должность корпоративного секретаря, а при совете директоров создан комитет по корпоративному управлению. С этого момента работа по развитию практики корпоративного управления была поставлена на системную, плановую основу.

В начале 2004 г. совет директоров утверждает План развития корпоративного управления в группе компаний АФК «Система». При совете директоров создается комитет по вознаграждениям и назначениям. В июле того же года принимается Кодекс корпоративного поведения ОАО «АФК «Система», а в сентябре на внеочередном общем собрании акционеров устав компании и Положение о ее совете директоров приводятся в соответствие с Кодексом корпоративного поведения ОАО «АФК «Система». Утверждается Положение о ревизионной комиссии.

В 2004 г. впервые издается Белая книга ОАО «АФК «Система», содержащая развернутую информацию об истории, структуре, стратегии и перспективах развития группы компаний.

В 2005 г. создаются комитеты совета директоров по аудиту и по связям с инвесторами. Утверждаются такие документы, как Кодекс этики, Положение об общем собрании акционеров, Положение об информационной политике, Положение о дивидендной политике, а также Положение о представителях ОАО «АФК «Система» в советах директоров акционерных обществ. В крупных компаниях, входящих в группу, вводятся должности корпоративных секретарей и разрабатываются планы по развитию корпоративного управления.

В середине 2005 г. в состав совета директоров был введен независимый директор-нерезидент. Им стал Рон Зоммер, бывший гла-

ва Deutsche Telekom AG. Компания заключила договор страхования ответственности членов совета директоров.

В начале 2005 г. Консорциум «РИД — Эксперт РА» присвоил компании национальный рейтинг корпоративного управления В++. К концу 2005 г. этот рейтинг был повышен до уровня А.

В компании формируется система внутреннего контроля, создан департамент внутреннего контроля и аудита.

В число главных событий ОАО «АФК «Система» в 2005 г. вошли: утверждение Положения о процедурах внутреннего контроля; проведение аудита корпоративного управления в дочерних компаниях, возглавляющих бизнес-направления. В компании создан коллегиальный исполнительный орган — правление. В совет директоров был избран еще один независимый директор-нерезидент — Стефан Ньюхауз, в прошлом президент компании Morgan Stanley. Утверждено Положение о выплате вознаграждений и компенсаций членам совета директоров.

ОСНОВНЫЕ ЭЛЕМЕНТЫ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОАО «АФК «СИСТЕМА»

Корпоративное управление в ОАО «АФК «Система» основано как на требованиях российского корпоративного законодательства, так и на ожиданиях российских и зарубежных инвесторов, закрепленных в стандартах корпоративного управления России и иных стран. В работе по совершенствованию корпоративного управления мы выделяем четыре приоритетные для нас на сегодняшний день задачи.

- Создание внутренней нормативно-правовой базы, регламентирующей деятельность органов управления, порядок реализации управленческих процедур и принятия важнейших решений.
- Последовательное совершенствование работы совета директоров как органа, представляющего интересы акционеров, определяющего долгосрочную стратегию развития ОАО «АФК «Система» и контролирующего ее исполнение менеджментом.
- Раскрытие информации о компании и ее текущей деятельности, обеспечение должного уровня прозрачности.

- Поддержание постоянных контактов с акционерами, обеспечение защиты их прав и законных интересов.

Рассмотрим эти направления более подробно.

Кодекс и внутренние документы ОАО «АФК «Система»

Системное совершенствование практики корпоративного управления началось с разработки и утверждения Кодекса корпоративного поведения ОАО «АФК «Система». Наш кодекс — очень конкретный документ, содержащий однозначные формулировки тех дополнительных обязательств, которые компания принимает на себя во взаимоотношениях со своими акционерами, менеджерами, персоналом и иными заинтересованными лицами. С кодексом можно ознакомиться на сайте компании: www.sistema.ru.

В компании разработаны и утверждены положения об органах управления (таких, как общее собрание, совет директоров, правление, президент, ревизионная комиссия).

Помимо уже упомянутых положений об информационной и дивидендной политике, о процедурах внутреннего контроля, в компании приняты и действуют: положения о комитетах совета директоров; Регламент подготовки и проведения заседаний совета директоров; Положение о корпоративном секретаре; Положение по управлению рисками; Положение о системе мотивации менеджмента; Регламент подготовки и согласования крупных сделок и сделок с заинтересованностью; Положение о тендерной комиссии и др. Естественно, в компании утверждены положения о структурных подразделениях, документы, регламентирующие порядок разработки финансово-хозяйственного плана и бюджета компании, мониторинга их исполнения, принятия решений по существенным сделкам, Регламент выхода из низкоэффективных проектов и проч.

Ведется систематическая работа по мониторингу и обновлению внутренних нормативных актов. Создана компьютерная база данных действующих документов.

Подобная регламентация создает достаточную прозрачность используемой системы управления, а также порождает уверенность инвесторов в обоснованности принимаемых управленческих решений; является основой для работы внутренних аудиторов.

Совет директоров

Важнейшим элементом эффективного корпоративного управления мы считаем работу совета директоров.

В своей практической деятельности по управлению развитием бизнеса совет директоров ОАО «АФК «Система» решает пять основных задач:

- выработка стратегии развития;
- постановка задач перед менеджментом и контроль их исполнения;
- управление активами;
- кадровые вопросы;
- формирование эффективной системы корпоративного управления.

При этом уставом акционерного общества компетенция совета директоров АФК «Система» значительно расширена.

Приведу следующую статистику: в течение 2005 г. проведено 23 очных заседания, на которых по совокупности было рассмотрено 207 вопросов. Примерно 25% из них — это вопросы, связанные с выработкой стратегии развития бизнеса в целом, а также стратегий компании по развитию приоритетных направлений деятельности, представленных основными дочерними и зависимыми компаниями, утверждением плановых заданий и контролем за их исполнением. Около 11% вопросов посвящены вопросам управления персоналом. Более 40% вопросов связаны с управлением активами, в том числе значительная их доля приходится на одобрение сделок с заинтересованностью.

Вырабатываемая советом директоров стратегия развития закрепляется в конкретных решениях, имеющих количественные

и качественные характеристики. Так, в области портфельной стратегии это — перечень приоритетных направлений бизнеса и коэффициенты, определяющие желаемый уровень его диверсификации. В области финансовой стратегии — это, в частности, устанавливаемые для менеджмента коэффициенты финансовой устойчивости. В области инвестиционной стратегии — количественные критерии, являющиеся условием для принятия решений об инвестировании, и т.д. Разработке стратегии предшествует внимательное изучение рынка и тенденций его развития, анализ роли и места группы компаний АФК «Система» среди аналогичных финансово-промышленных групп (данный вопрос также является предметом рассмотрения на совете директоров).

На основании утвержденной стратегии вырабатываются сводный финансово-хозяйственный план и бюджет группы компаний. Этот документ в свою очередь разбивается на финансово-хозяйственные планы и бюджеты отдельных бизнес-направлений, принимаемые советами директоров отдельных компаний. В дальнейшем совет директоров осуществляет контроль за выполнением утвержденных стратегий и плановых заданий посредством систематического рассмотрения на своих заседаниях вопроса о консолидированной отчетности, в рамках которого анализируются результаты выполнения планов, причины отклонений от намеченных заданий, причем как в большую, так и в меньшую сторону.

Что касается управления активами, то, поскольку ОАО «АФК «Система» — холдинговая компания, к компетенции совета директоров отнесены вопросы, связанные с одобрением любых сделок с акциями. Совет директоров дает также согласие на совершение сделок с недвижимостью, если стоимость сделки превышает 10% стоимости активов акционерного общества. Он утверждает программу мер, направленную на повышение уровня капитализации компании. Ну и, естественно, в поле нашего внимания находятся крупные сделки и сделки с заинтересованностью.

Важное место в нашей работе отводится кадровой политике. Под кадровой политикой мы понимаем решение вопросов, связанных с мотивацией, подбором и обучением кадров, организацией постоянной работы с персоналом. В практике компании есть понятие «номенклатура совета директоров» — перечень высших должностей,

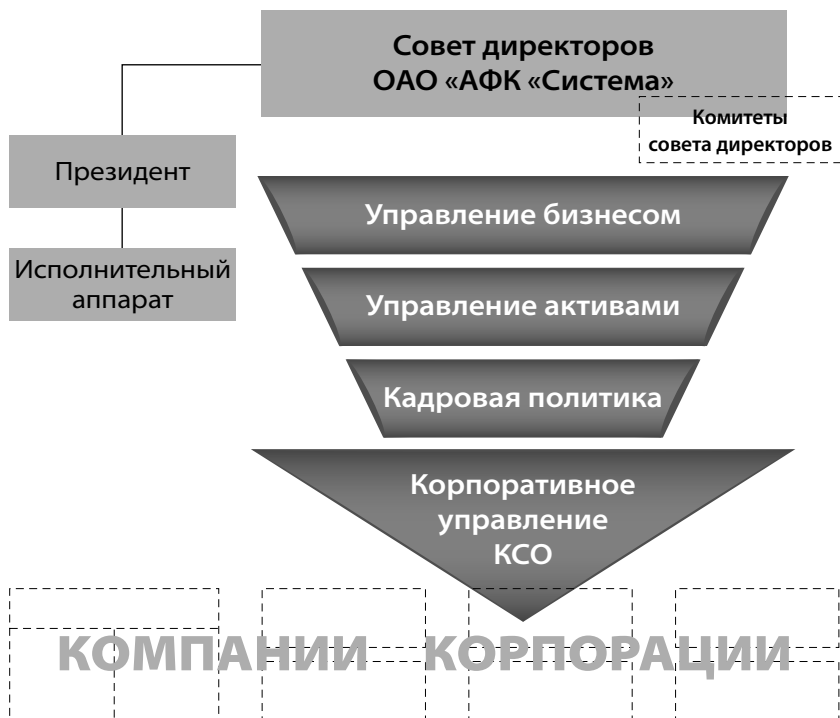
назначения на которые осуществляются только после согласования кандидатур с советом директоров. К элементам нашей кадровой политики следует отнести утвержденные советом директоров Положение о знаках отличия, а также Положение о стипендиях, направленное на поиск и закрепление перспективных молодых специалистов. Совет директоров утверждает кандидатуры лиц, предлагаемых нами в состав советов директоров и ревизионных комиссий дочерних компаний, а также на должности первых руководителей.

Мы регулярно рассматриваем на своих заседаниях вопросы корпоративного управления. В рамках данного направления, помимо прочего, решаются вопросы, связанные с корпоративной социальной ответственностью, благотворительностью. Анализируются итоги общих собраний, а также работа советов директоров дочерних компаний. Рассматриваются вопросы эффективности работы системы внутреннего контроля и аудита.

В целях повышения эффективности заседаний совета директоров большое внимание мы уделяем процедурным вопросам. В частности, работа совета строится на плановой основе. Материалы по вопросам повестки дня очередного заседания, а также проекты решений предоставляются членам совета директоров заблаговременно. При этом все материалы переводятся на английский язык. Нередко вопросы, выносимые на рассмотрение совета, предварительно заслушиваются на заседаниях комитетов при совете директоров, совещаниях при президенте. В АФК «Система» утвержден стандарт подготовки материалов по вопросам повестки дня, что позволяет повысить продуктивность их рассмотрения. В рассмотрении вопросов принимают участие высшие менеджеры компании, что позволяет членам совета директоров оперативно получать справки и интересующую их информацию по рассматриваемому вопросу. На заседании ведется аудиозапись.

При совете директоров активно работают 5 комитетов:

- по стратегии и развитию;
- по аудиту;
- по вознаграждениям и назначениям;
- по корпоративному управлению;
- по связям с инвесторами.



Хочу отметить, что все решения, принимаемые советом директоров, являются конкретными и адресными, содержат сведения об исполнителях и регламентируют сроки исполнения. В компании создана специальная компьютеризированная система контроля исполнения решений. Каждый факт нарушения сроков исполнения рассматривается на заседании совета директоров и влечет за собой неприятные последствия для нарушителя.

Раскрытие информации

АФК «Система» стремится максимально полно раскрывать информацию о своей деятельности для акционеров, инвесторов и иных заинтересованных лиц. Основные формы раскрытия информации включают следующие.

- Размещение необходимых материалов на сайте компании, таких как:
 - ▶ сведения о членах совета директоров и высших менеджерах компании, включая их краткие биографические данные;
 - ▶ данные о структуре группы компаний ОАО «АФК «Система» и основных предприятиях, контролируемых холдингом;
 - ▶ информация об основных акционерах и доле их участия в уставном капитале ОАО «АФК «Система»;
 - ▶ финансовая отчетность и аналитические финансовые данные;
 - ▶ история компании;
 - ▶ текущие новости; иная информация;
 - ▶ устав и ряд внутренних документов компании;
 - ▶ информация о заседаниях совета директоров.
- Публикация годового отчета, составленного в соответствии с требованиями Постановления ФКЦБ № 17/пс, а также выпуск специального красочно оформленного отчета для инвесторов по консолидированным результатам деятельности группы компаний АФК «Система».
- Выпуск ежеквартальных отчетов эмитента и сообщений о существенных фактах.
- Публикации рекламно-информационных материалов.
- Публикация ежегодно переиздаваемой Белой книги компании, содержащей обширную информацию об ОАО «АФК «Система», его истории, долгосрочной стратегии развития и внутреннем устройстве.
- Большое количество пресс-конференций, конференц-звонков и роуд-шоу для инвесторов и аналитиков, которые готовит специально созданное в компании управление по связям с инвесторами.

Взаимодействие с акционерами

Важным элементом нашей практики корпоративного управления является взаимодействие с акционерами. Следует отметить следующие особенности:

- информацию по вопросам повестки дня предстоящего общего собрания мы готовим и предоставляем акционерам на двух языках;
- вместе с уведомлениями о будущем собрании мы рассылаем также бюллетени для голосования, что позволяет акционерам участвовать в собрании заочно (хотя количество акционеров позволяет нам этого не делать);
- реестр акционеров ОАО «АФК «Система», а также реестры входящих в него компаний (даже для тех, где всего несколько акционеров) ведутся специализированными регистраторами;
- АФК «Система» имеет дивидендную историю, а также стремится к тому, чтобы выплаты дивидендов в интересах акционеров осуществляли и входящие в нее компании.

Среди принятых в компании форм общения с акционерами хотелось бы отметить такие, как проведение дней инвестора и роуд-шоу. Такие мероприятия проводятся в различных странах. Их цель — рассказать нашим акционерам и иным заинтересованным лицам о развитии компании, важнейших событиях бизнеса, ближайших перспективах.

Корпоративный секретарь

Важную роль в системе корпоративного управления компании играет корпоративный секретарь, основные задачи которого состоят в следующем:

- совершенствование сложившейся системы корпоративного управления в АФК «Система» в целях приведения ее в соответствие с российскими и международными стандартами;
- обеспечение реализации установленных законодательством корпоративных процедур, а также выполнения дополнительных обязательств, принятых в рамках Кодекса корпоративного поведения;
- координация работы специалистов дочерних и зависимых обществ в области развития корпоративного управления.

ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ С АКЦИОНЕРАМИ

Общее собрание акционеров

Расширение объема предоставляемой информации по вопросам повестки дня.
Предоставление информации на 2 языках.
Уведомление о предстоящем собрании за 30 дней до даты его проведения (заказной почтой).
Рассылка бюллетеней для голосования.

Защита прав собственности

Передача ведения реестра специализированному регистратору.
Реализация программы роста капитализации компании.

Учет интересов миноритариев и стейкхолдеров

Выплата дивидендов, поддержание дивидендной истории.
Информационная открытость.
Открытость к диалогу.
Программы для персонала, поддержка развития науки, благотворительная деятельность и иные элементы КСО.

Положение о корпоративном секретаре ОАО «АФК «Система», утвержденное советом директоров, определяет статус корпоративного секретаря как должностного лица компании. В своей деятельности корпоративный секретарь подчиняется непосредственно председателю совета директоров.

Корпоративное управление в дочерних компаниях


Как уже отмечалось, ОАО «АФК «Система» является холдингом и осуществляет руководство развитием своих многочисленных дочерних компаний. При этом участие материнской компании в управлении «дочками» возможно только через механизмы корпоративного управления. Кроме того, в планах многих дочерних компаний — выход на IPO. А такие компании, как МТС и «Комстар — Объединенные ТелеСистемы» уже разместили свои ценные бумаги на зарубежных фондовых рынках.

Все вышеизложенное определяет то внимание, которое ОАО «АФК «Система» уделяет вопросам развития практики корпоративного управления в дочерних компаниях. По отношению к этим компаниям мы выступаем в роли методического и организационного центра. Эта деятельность включает:

- анализ результатов общих собраний акционеров и мониторинг работы советов директоров с целью повышения их эффективности (итоги годовых общих собраний, а также результаты работы советов директоров ежегодно рассматриваются на заседаниях совета директоров ОАО «АФК «Система»; заслушиваются отчеты председателей советов директоров дочерних компаний, которые входят в состав совета директоров или являются топ-менеджерами ОАО «АФК «Система»);
- внедрение в практику дочерних и зависимых компаний прогрессивных форм и методов работы;
- инициацию принятия органами управления дочерних компаний решений по развитию бизнеса этих компаний — через представителей ОАО «АФК «Система» в их советах директоров;
- содействие дочерним и зависимым обществам в подготовке собственных внутренних регламентационных документов (разработка типовых решений, экспертиза проектов), включая кодексы корпоративного поведения;
- консультативно-информационное обслуживание деятельности советов директоров и специалистов дочерних компаний по вопросам применения норм корпоративного права со стороны корпоративного секретаря и юридического департамента ОАО «АФК «Система»;
- координацию работы и организацию повышения квалификации секретарей советов директоров и корпоративных юристов дочерних компаний путем проведения систематических семинаров с привлечением лучших специалистов.

В заключение отмечу, что ОАО «АФК «Система» считает своим долгом не только развивать корпоративное управление в собственной практической деятельности, но и содействовать внедрению этого процесса в практику всех российских предприятий. Специ-

алисты ОАО «АФК «Система» рассказывают о практике корпоративного управления на страницах периодической печати, а также с трибун совещаний и конференций. Некоторые мероприятия в области корпоративного управления спонсируются ОАО «АФК «Система».





СЕРГЕЙ ПОРШАКОВ,
*начальник управления корпоративных
программ ХК «Интеррос».*

Основные направления совершенствования практики корпоративного управления в группе компаний «Интеррос»

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ

ЗАО «ХК «Интеррос» является одной из крупнейших российских частных инвестиционных компаний. Рыночная стоимость капитала, находящегося в ее собственности, превышает 15 млрд долл. Основные активы компании сосредоточены в следующих сферах.

■ МЕТАЛЛУРГИЯ И ГОРНОДОБЫВАЮЩАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Горно-металлургическая компания «Норильский никель» — один из крупнейших в мире производителей цветных и драгоценных металлов. На долю компании приходится 19,2%

мирового производства никеля, около 45% — палладия, 11% — платины. Входит в число восьми крупнейших производителей меди. Основными структурными подразделениями компании являются Заполярный филиал, расположенный на Таймырском полуострове, и Кольская ГМК. В России акции компании торгуются на Фондовой бирже РТС и на ММВБ. В июне 2001 г. начался выпуск американских депозитарных расписок (АДР) первого уровня на акции «Норильского никеля». В настоящее время они торгуются на внебиржевом рынке США, на Лондонской (LSE) и Берлинской фондовых биржах.

ОАО «Полюс Золото» — ведущий российский производитель золота, входит в число крупнейших золотодобывающих компаний мира. Ведет разведку и добычу драгоценного металла в Красноярском крае, Иркутской, Магаданской и Амурской областях, Республике Саха (Якутия). Компания была образована путем выделения золотодобывающих активов ГМК «Норильский никель» и официально зарегистрирована в марте 2006 г. В мае начались торги по акциям компании на РТС и ММВБ (котировальный лист Б). «Полюс Золото» стала первой российской публичной золотодобывающей компанией, акции которой стали доступны широкому кругу инвесторов на фондовом рынке. В США акции компании, начиная с июня 2006 г., торгуются в рамках программы АДР первого уровня на внебиржевом рынке. В планах компании на 2007 г. — прохождение листинга на LSE.

■ ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОЕНИЕ

Концерн «Силовые машины». Ведущий российский производитель и поставщик оборудования для гидравлических, тепловых, газовых и атомных электростанций, для производства, передачи и распределения электроэнергии. Общая мощность энергетического оборудования предприятий концерна, которое поставляется в 45 стран мира, составляет около 10% от мирового уровня.

В рамках реализации «Интерросом» инвестиционной стратегии были предприняты шаги, направленные на привлечение в концерн крупной российской государственной компании и солидного зарубежного инвестора. В декабре 2005 г. завершилась сделка по продаже крупного пакета акций «Силовых машин» (22,43%) РАО «ЕЭС России», а в январе 2006 г. — пакета в 20,61% акций германскому концерну Siemens. Привлечение Siemens было продиктовано необходимостью внедрения современных технологий на предприятиях российского концерна, обеспечения притока иностранных инвестиций в модернизацию производства, а также возможностями использования его сбытовой сети для продвижения продукции на мировые рынки. Партнерство с РАО «ЕЭС» обеспечивает долгосрочный пакет заказов в рамках новой энергетической политики РФ. Обыкновенные акции концерна обращаются на Фондовой бирже РТС (котировальный лист Б).

■ ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

АКБ «РОСБАНК» — многопрофильный частный финансово-кредитный институт, ключевыми направлениями деятельности которого являются корпоративное и розничное финансирование. По размерам чистых активов (209,1 млрд руб., по данным на 1 июня 2006 г.) входит в число восьми крупнейших российских банков. Среди его клиентов — «Газпром», ГМК «Норильский никель», ОАО «Русский алюминий», НК «Роснефть», ОАО «Связьинвест». После приобретения группы банков «ОВК» в конце 2003 г. РОСБАНК обладает второй по размерам региональной сетью, уступающей только Сберегательному банку РФ. Филиалы банка действуют в 70 регионах России. Его клиентами являются более 3,5 млн физических лиц.

Страховая компания «Согласие» создана в сентябре 1993 г. Входит в десятку крупнейших страховых компаний России и относится к числу ведущих компаний по страхованию транспорта, имущества предприятий и ответственности. Ее

региональная сеть включает более 140 подразделений во всех федеральных округах РФ.

■ СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО И ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

Группа «АГРОС» — одна из ведущих российских агропродовольственных компаний, специализирующихся на производстве продукции переработки зерна и мяса птицы.

■ РЫНОК НЕДВИЖИМОСТИ

ОАО «Открытые инвестиции» учреждено холдингом «Интеррос» в сентябре 2002 г. Первая публичная компания на российском рынке недвижимости, акции которой с ноября 2004 г. котируются на бирже РТС. В марте 2006 г. акции компании были включены в индекс РТС-2, что свидетельствует о значительном потенциале ее роста и ликвидности акций. С момента проведения IPO бизнес компании рос особенно высокими темпами, и за последние два года она стала одним из лидеров российского рынка недвижимости. Приоритетными сегментами для нее являются строительство бизнес-центров класса «А» («Мейерхольд Центр», «Сахаров Бизнес Плаза») и строительство коттеджных поселков класса «премиум». В планах компании — получение листинга на Лондонской фондовой бирже.

Компания «Роза Хутор» создана в 2003 г. для реализации проекта по строительству нового российского горнолыжного курорта с одноименным названием в рамках развития горно-морского комплекса «Красная Поляна».

■ МЕДИАБИЗНЕС

Холдинг «Проф-Медиа» образован в 1997 г. для стратегического управления активами компании «Интеррос» в средствах массовой информации. В 2001 г. холдинг приступил к созданию национальной сети многозальных кинотеатров

«Синема-парк», а в 2005 г. приобрел контрольный пакет акций кинокомпании «Сентрал Партнершип».

■ ЖКХ

Компания «Новогор» специализируется на реализации проектов в сфере коммунального хозяйства в Пермской и Воронежской областях.

УЧАСТИЕ В ФОРМИРОВАНИИ ОБЩЕНАЦИОНАЛЬНЫХ СТАНДАРТОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

До самого недавнего времени государство (в лице ФСФР и МЭРТ) как внешний регулятор рынка играло ведущую роль в установлении стандартов и совершенствовании практики корпоративного управления. Примечательной тенденцией последних лет стало повышение влияния бизнес-сообщества на процесс утверждения в повседневной деловой практике современных норм корпоративного управления. Это явилось результатом определенного прогресса, которого российский бизнес добился в плане повышения своей самоорганизации и осознания практической значимости данной тематики.

В марте 2003 г. был создан Национальный совет по корпоративному управлению (НСКУ), председателем который избран президент «Интерроса» Владимир Потанин. Главными стратегическими целями Национального совета были провозглашены повышение репутации российского бизнеса и содействие росту инвестиционной привлекательности национальной экономики путем внедрения в российских компаниях принятых в мировой практике стандартов корпоративного управления. Примечательным событием в жизни делового сообщества стало проведение Национальным советом в июне 2004 г. при участии Группы Всемирного банка и Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) Первой международной конференции «Корпоративное управление и экономический рост в России». На форуме выступили: Председатель Правительства РФ Михаил Фрадков, президент Группы Все-

мирного банка Джеймс Вулфенсон, генеральный секретарь ОЭСР Дональд Джонстон, президент ЕБРР Жан Лемьер. В конференции также приняли участие заместитель Председателя Правительства РФ Александр Жуков, руководитель ФСФР Олег Вьюгин, председатель Совета по надзору за финансовой отчетностью компаний (США) Уильям Макдоноу, руководители крупнейших российских компаний Анатолий Чубайс, Владимир Потанин, Давид Якобашвили, авторитетные зарубежные эксперты — Айра Мильштейн, Питер Дей, Кристиан Стренгер.

В марте 2006 г. в Лондоне по инициативе НСКУ, Комитета парламентского сотрудничества «Россия — ЕС» и Российско-Британской торговой палаты состоялся международный «круглый стол» на тему: «Совершенствование практики корпоративного управления и гармонизация корпоративного законодательства в России и странах Европейского союза» с участием большой группы российских и европейских министров, парламентариев, бизнесменов и экспертов.

За время своего существования НСКУ подготовил ряд исследований, среди которых: Национальный доклад «Корпоративное управление и экономический рост в России» (июнь 2004 г.) и «Гармонизация корпоративного законодательства России и стран Европейского союза» (март 2006 г.).



Открытие Первой международной конференции «Корпоративное управление и экономический рост в России», Москва, 3 июня 2004 г.

ОБЩЕЕ СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ГРУППЕ КОМПАНИЙ «ИНТЕРРОС»

За последние два-три года в развитии корпоративного управления во многих компаниях холдинга «Интеррос» наметились позитивные тенденции. При этом руководство компаний стремится к утверждению передовых международных стандартов корпоративного управления, руководствуясь не стремлением «красиво выглядеть» в глазах западных и российских инвесторов, а исходя из своих реальных потребностей, обусловленных уровнем и характером развития бизнеса.

Качественное корпоративное управление — это не дань моде, а эффективный инструмент привлечения инвестиций и повышения капитализации, необходимое условие интеграции в глобальную экономику.

По уровню развития институтов корпоративного управления компании, входящие в структуру «Интерроса», можно разделить на три группы.

В первую входят ГМК «Норильский никель», концерн «Силловые машины» и РОСБАНК, которые относятся к числу общероссийских лидеров в этой области. Это бизнес-структуры с отлаженной и устоявшейся системой корпоративного управления, которые отличает предоставление регулирующим органам, акционерам и инвесторам качественной финансовой и нефинансовой информации о своей деятельности, высокая степень корпоративной культуры и социальной ответственности.

Ко второй группе следует отнести компании «Открытые инвестиции» и «Полюс Золото», добившиеся за короткий отрезок времени наибольшего прогресса в области внедрения новых процедур корпоративного управления. В этих компаниях был принят целый ряд базовых нормативных документов, регулирующих данную сферу.

Третью группу составляют «АГРОС», «Проф-Медиа» и другие компании. Они не являются открытыми акционерными обществами и лишь частично следуют рекомендациям Кодекса корпоративного поведения ФКЦБ.

Повышение влияния и совершенствование деятельности советов директоров

В последние годы наблюдается значительное повышение эффективности работы советов директоров (СД), которые становятся важным центром принятия стратегических решений по наиболее актуальным вопросам жизнедеятельности компаний. Так, СД РОСБАНКА сыграл существенную роль в решении вопросов, связанных с консолидацией этой банковской группы. Будучи важным элементом структуры корпоративного управления, советы директоров определяют приоритетные направления деятельности, концепции и стратегии развития компаний, обеспечивают контроль их финансово-хозяйственной деятельности, контролируют также работу исполнительных органов в сферах, наиболее важных для успешного развития бизнеса, обеспечивают взаимосвязь и поддерживают баланс интересов между менеджментом, различными группами акционеров и инвесторов. Они утверждают годовые отчеты, рассматривают вопросы о размещении дополнительных акций, приобретении и отчуждении активов компаний. В последнее время расширился перечень крупных сделок (как правило, на сумму 10% и более от стоимости активов компании), которые подлежат утверждению советами директоров.

Происходит совершенствование внутренней структуры советов директоров путем создания при них специализированных комитетов. Комитеты призваны в предварительном порядке рассматривать и готовить рекомендации совету директоров по наиболее важным вопросам, относящимся к его компетенции. В 2005 г. начал регулярную деятельность комитет по аудиту при СД «Норильского никеля», который рассматривает финансовую отчетность, обеспечивает взаимодействие с аудиторами, оценивает эффективность процедур внутреннего контроля. В СД «Силовых машин» сформированы и функционируют комитеты по аудиту, кадрам и вознаграждениям. При этом комитеты по стратегическому планированию и урегулированию корпоративных конфликтов, предусмотренные Кодексом корпоративного поведения ФКЦБ, в нем отсутствуют, поскольку соответствующие вопросы отнесены к сфе-

ре компетенции совета директоров в целом. По решению общего собрания акционеров РОСБАНКА в феврале 2006 г. при совете директоров были созданы три комитета — по стратегии, аудиту, кадрам и вознаграждениям. В конце апреля 2006 г. СД «Полюс Золото» принял решение о создании комитета по аудиту и утвердил соответствующее Положение о комитете.

Согласно требованиям Федерального закона «Об акционерных обществах», члены советов директоров избираются на годовом общем собрании акционеров кумулятивным голосованием. В соответствии с международной практикой корпоративного управления и рекомендациями Кодекса ФКЦБ в советах директоров постоянно расширяется представительство независимых директоров. При этом критерии независимости четко определены в уставах компаний. В СД «Норильского никеля» независимых директоров избирают начиная с 2002 г. В компаниях «Норильский никель» и «Открытые инвестиции» четверо из девяти членов СД являются независимыми директорами; в «Силовых машинах» — пятеро из восьми; в РОСБАНКе и ОАО «Полюс Золото» — трое из девяти.

Среди независимых директоров, входящих в советы директоров компаний группы «Интеррос», представлены авторитетные экономисты и бизнесмены, такие как научный руководитель ГУ-ВШЭ Евгений Ясин, президент УК «Тройка Диалог» Павел Теплухин («Открытые инвестиции»). Значительным опытом работы в экономической и финансовой сферах обладают иностранные независимые члены СД — Ги де Селье и Хайнс Шиммельбуш («Норильский никель»), Мартин Гилман и Аллан Херст (РОСБАНК), Джон Слимман и Норберт Кениг («Силовые машины»), лорд Гиллфорд и Родни Беренс («Полюс Золото»). В свою очередь, управляющий директор ХК «Интеррос» Андрей Бугров является независимым членом СД РАО «ЕЭС России».

Комитеты по аудиту возглавляются независимыми и неисполнительными директорами и целиком состоят из них. Независимые члены СД возглавляют комитеты по кадрам и вознаграждениям и составляют в них большинство. Присутствие квалифицированных независимых директоров повышает эффективность управления и репутацию компании, способствует урегулированию корпоративных конфликтов.

Практика раскрытия информации

Компании группы «Интеррос» стремятся к максимальной информационной открытости и прозрачности своего бизнеса. Годовая консолидированная финансовая отчетность открытых акционерных обществ составляется в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Например, ГМК «Норильский никель» публикует ее, начиная с 2002 финансового года, а с 2004 г. — промежуточную консолидированную отчетность за полугодие. Независимый аудит отчетности компаний группы «Интеррос» осуществляют ведущие международные аудиторские компании — «Deloitte & Touche» («Норильский никель», «Полюс Золото», РОСБАНК, «Открытые инвестиции») и KPMG («Силовые машины»).

В результате внесения в марте 2005 г. соответствующих изменений в Федеральный закон «О государственной тайне», которые позволили ГМК «Норильский никель» раскрывать сведения о запасах, физических объемах производства и потребления металлов платиновой группы, компания вышла на новый, более высокий уровень прозрачности. С первого квартала 2006 г. раскрывается информация о результатах аудита резервов металлов платиновой группы. В годовом отчете «Норильского никеля» за 2004 г. впервые в истории компании были опубликованы результаты аудита запасов золота, подготовленные независимыми экспертами. После публикации данных руководство ГМК проводит телеконференции с аналитиками ведущих инвестиционных групп.

В целях предупреждения и пресечения случаев неправомерного использования инсайдерской информации при совершении сделок с ценными бумагами компании в конце 2004 г. СД «Норильского никеля» утвердил Положение об инсайдерской информации. Документ устанавливает порядок и критерии отнесения информации к инсайдерской, ограничения на ее использование и ответственность за ее неправомерное использование.

Повышение прозрачности компаний группы «Интеррос» не осталось незамеченным корпоративным сообществом. Годовой отчет «Норильского никеля» за 2004 г. был признан лучшим по итогам сразу двух конкурсов, организованных Фондовой биржей РТС и Ассоциацией по защите прав инвесторов. Согласно данным исследо-

вания международного рейтингового агентства Standard & Poor's, по итогам 2005 г. концерн «Силовые машины» оказался в лидирующей «четверке» компаний, добившихся наибольшего прогресса в повышении информационной прозрачности. В середине октября 2006 г. агентство Standard & Poor's опубликовало результаты исследования информационной прозрачности 30 крупнейших отечественных государственных и частных банков. РОСБАНК вновь оказался в числе лидеров по уровню прозрачности, заняв 4-е место по сравнению с 8-м в 2005 г.

Изменения в структуре акционерного капитала

Структура акционерного капитала является важным фактором, оказывающим существенное влияние на развитие корпоративного управления. Как известно, в российских компаниях, как и в большинстве европейских, преобладает концентрированная структура собственности. Как правило, отечественные компании редко и крайне неохотно раскрывают информацию о структуре собственности, аргументируя это соображениями безопасности своего бизнеса. «Норильский никель» стал одной из первых российских компаний, представивших в 2003 г. сведения о бенефициарных владельцах крупных пакетов акций компании, а также данные о размерах вознаграждения независимых членов совета директоров. ГК «Норильский никель» входит в тройку крупнейших отечественных компаний с наибольшим количеством акций, находящихся в свободном обращении.

Доля free-float¹ в акционерном капитале компаний, входящих в группу «Интеррос».

«ГМК «Норильский никель»	45%
«Полюс Золото»	45%
«Открытые инвестиции»	38,5%
«Силовые машины»	19,5%

¹ Free Float — количество акций, обращающихся на рынке.

Изменения в структуре собственности происходят и в других компаниях группы «Интеррос». В последнее время интерес международных и российских акционеров и инвесторов к активам группы «Интеррос» существенно вырос. В июне 2006 г. 10% акций РОСБАНКА приобрела одна из крупнейших банковских групп мира французская Societe Generale, которая в сентябре увеличила свое участие в акционерном капитале банка до 20%. В результате сделок по продаже крупных пакетов акций серьезные изменения произошли в структуре акционерного капитала концерна «Силловые машины», в котором в настоящее время группе «Интеррос» принадлежит 30,4% акций, в то время как блокирующие пакеты по 25% + 1 акция консолидировали РАО «ЕЭС» и германский Siemens.

Взаимоотношения с акционерами и инвесторами

Компании группы «Интеррос» придерживаются политики, которая обеспечивает равный и своевременный доступ к раскрываемой информации акционерам и инвесторам. Последним во все больших объемах становятся доступными данные о стратегии развития предприятий, бизнес-планах и сопутствующих рисках. Предоставление полной и достоверной информации дает им возможность принимать обоснованные решения, что в свою очередь способствует привлечению капитала и поддержанию доверия к компании. В 2005 г. по итогам конкурса годовых отчетов, организованного Фондовой биржей РТС, концерн «Силловые машины» занял третье место среди ведущих российских компаний в номинации «Лучший уровень раскрытия информации для инвесторов».

Ведение реестра акционеров осуществляется независимым профессиональным регистратором, что направлено на защиту прав собственности на акции. Значительное число держателей мелких пакетов акций «Норильского никеля» (в совокупности 3,2 млн обыкновенных акций) составляют вышедшие на пенсию бывшие работники комбината, принимавшие активное участие в его становлении и развитии. В апреле 2006 г. компания «Открытые инве-

тии» успешно разместила 1 285 488 дополнительных обыкновенных акций. При этом подавляющее число акций (более 97%) было размещено в пользу акционеров, которые воспользовались своим преимущественным правом.

Дивидендная политика

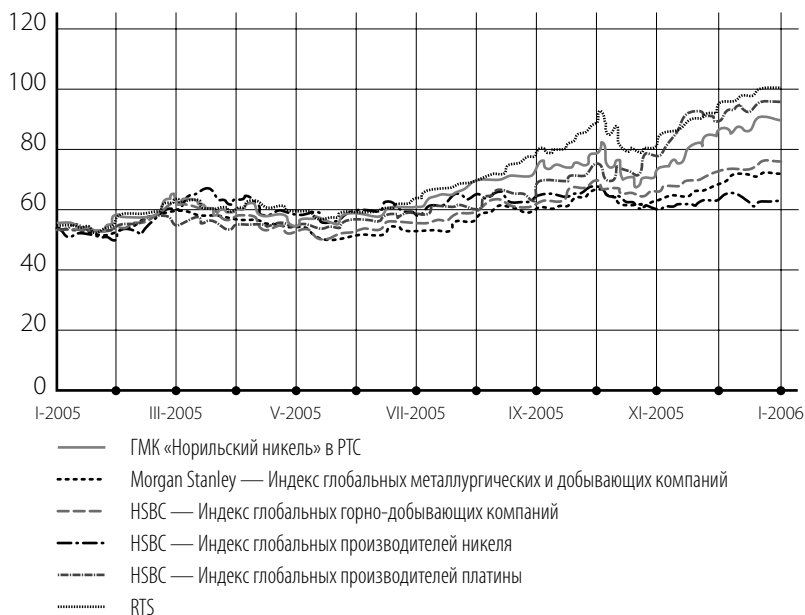
Регулярность и размер выплаты дивидендов служат одним из ключевых индикаторов инвестиционной привлекательности компаний. В последние два года многие российские компании, в основном представляющие металлургию, нефтяную и газовую отрасли, существенно увеличили свои дивиденды. Решения о выплате и размере дивидендов принимаются годовым общим собранием акционеров по рекомендации совета директоров. В 2002 г. СД «Норильского никеля» утвердил Положение о дивидендной политике, согласно которому не менее 25% чистой прибыли по МСФО после налогообложения направляется на выплату прибыли держателям акций. По итогам 2005 г. ГМК выплатила своим акционерам наивысшие за свою историю дивиденды — 681 млн долл. по сравнению с 520 млн долл. в 2004 г. В свою очередь, годовые общие собрания акционеров компаний «Силовые машины» и «Открытые инвестиции» приняли решение по результатам 2005 г. не выплачивать дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям и направить средства на развитие компаний, увеличивая благосостояние акционеров за счет роста рыночной капитализации.

Некоторые результаты развития в 2005–2006 гг.

Приверженность компаний группы «Интеррос» передовым стандартам корпоративного управления и прозрачности является одним из важных факторов, позволяющих им наращивать рыночную капитализацию, успешно реализовывать крупные международные проекты и активно использовать мировые финансовые рынки для привлечения инвестиций.

К середине 2006 г. рыночная капитализация «Норильского никеля» достигла 21 млрд долл. — максимального значения за всю историю существования компании, что стало результатом не только благоприятной конъюнктуры на рынке цветных и драгоценных металлов, но и успешной реализации сформулированных менеджментом стратегических задач. Текущая капитализация ОАО «Полюс Золото» составляет 8,2 млрд долл. За 2005 г. совокупная стоимость акций компании «Силовые машины» выросла в 1,7 раза и составила 555,7 млн долл. На конец 2005 г. капитализация компании «Открытые инвестиции» достигла 492 млн долл. Котировки ее акций на бирже РТС выросли с 61,2 долл. за акцию в ноябре 2004 г. до 176 долл. в сентябре 2006 г. За 2005 г. эта динамично развивающаяся кампания привлекла долгосрочные банковские кредиты на общую сумму свыше 200 млн долл.

Динамика курса акций ГМК «Норильский никель» в РТС и основных отраслевых индексов (в долл. США для акций ГМК «Норильский никель»; значения индексов приведены к курсу акций ГМК «Норильский никель»)



Источник: Годовой отчет ГМК «Норильский никель», 2005 г., с. 116.

Осенью 2002 г. ГК «Норильский никель» приобрела контрольный пакет акций американской компании Stillwater Mining Company — единственного производителя платины и палладия в США. В январе 2006 г. «Норильский никель» и британский производитель меди и золота горно-металлургическая компания Rio Tinto создали совместное предприятие по геологоразведке и освоению полезных ископаемых в южных районах Восточной Сибири и на Дальнем Востоке. В середине июня 2006 г. «Норильский никель» и один из ведущих в мире производителей никеля и меди ВНР Billiton подписали соглашение о сотрудничестве в сфере геологоразведки и освоения минеральных ресурсов на северо-западе европейской части России и в Западной Сибири. В конце июня 2006 г. официально завершилась сделка по приобретению компанией Smart Hydrogen, учрежденной группой «Интеррос» и «Норильским никелем», 35%-ного пакета акций американской компании Plug Power — ведущего разработчика и производителя оборудования для водородной энергетики. Согласно условиям соглашения, структуры группы «Интеррос» получили четыре места в совете директоров компании Plug Power.

Получение компаниями группы «Интеррос» высоких рейтингов от ведущих мировых рейтинговых агентств способствует укреплению их позиций на финансовых рынках и снижению стоимости заимствований. В 2005 г. международное агентство Standard & Poor's, достаточно консервативное в своих оценках российских компаний, повысило долгосрочный кредитный рейтинг «Норильского никеля» с уровня BB до уровня BB+. Это — наилучший показатель среди российских компаний. В свою очередь, агентство Fitch Ratings Ltd. присвоило компании долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне BVB-, который, помимо «Норильского никеля», имеет только НК «Лукойл». ■



ШАРЛЬ АДРИЕНССЕН,
*член совета директоров
«МХК «ЕвроХим», председатель
комитета по корпоративному
управлению и кадрам совета директоров*

Реформирование системы корпоративного управления ОАО «МХК «ЕвроХим»

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА КОМПАНИИ

ЗАО «Минерально-химическая компания «ЕвроХим» было создано в 2001 г. В 2005 г. компания была преобразована в ОАО и в настоящее время является крупнейшей вертикально интегрированной агрохимической компанией России и входит в десятку мировых лидеров по производству удобрений. МХК «ЕвроХим» объединяет предприятия по добыче сырья и производству минеральных удобрений, продукции органического синтеза, кормовых фосфатов, а также транспортные подразделения и широкую сбытовую сеть в основных сельскохозяйственных регионах России и за рубежом.

Ассортимент продукции предприятий МХК «ЕвроХим» превышает 100 наименований. Продукция сертифицирована и соответствует требованиям потребителей. Удовлетворенность потребителя,



Рисунок 1. «ЕвроХим» на карте мира

качество продукции и качество управления составляют основу корпоративной культуры компании.

В настоящее время основными рынками сбыта продукции МХК «ЕвроХим» являются Россия, страны Западной и Восточной Европы, США, Азии, Латинской Америки. При этом особое внимание уделяется увеличению поставок на внутренний рынок России, ко-

торый рассматривается компанией как приоритетный и наиболее перспективный и на котором активно развивается сеть дистрибуции продукции компании.

Ежегодный рост консолидированного оборота компании составляет 25%. В 2005 г. оборот МХК «ЕвроХим» составил 1891 млн долл. США. Компания является лидером отрасли по эффективности: в 2005 г. показатель EBITDA margin¹ составил около 25%. Общая численность персонала — 27 тыс. работников.

В бизнес-структуру компании входят производственные предприятия, расположенные в России, и одно предприятие в Литве, а также транспортные, трейдинговые, инжиниринговые предприятия как в России, так и за рубежом. На схеме приведено географическое расположение подразделений и предприятий компании.

СИСТЕМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Основные принципы корпоративного управления в ОАО «МХК «ЕвроХим»

Корпоративное управление компании базируется на применении лучшей практики и на принципах, которые отражены в принятом компанией Кодексе корпоративного поведения. Основные принципы компании:

- Обеспечение акционерам реальной возможности осуществлять свои права, связанные с участием в компании.
- Равное отношение к акционерам, владеющим равным числом акций одного типа. Все акционеры должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.
- Осуществление советом директоров ОАО «МХК «ЕвроХим» стратегического управления деятельностью компании и эффективный контроль с его стороны над деятельностью исполнительных органов, а также подотчетность членов совета директоров акционерам.

¹ Маржа прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации.

Структура бизнес-процессов ОАО «МХК «ЕвроХим»

ОАО «Минерально-химическая компания «ЕвроХим»		
Бизнес-единицы в области продаж	Бизнес-единицы в производственной сфере	Бизнес-единицы в области логистики
сбытовые компании за рубежом	предприятия — производители готовой продукции	логистическая компания
EuroChem Trading USA Corp. (Тампа, США) EuroChem Trading GmbH (Цуг, Швейцария)	ОАО «Новомосковская акционерная компания «Азот» (Новомосковск, Россия) ОАО «Невинномысский Азот» (Невинномысск, Россия) ОАО «ЕвроХим — Белореченские минудобрения» (Белореченск, Россия) ООО «Промышленная группа «Фосфорит» (Кингисепп, Россия) Lifosa AB (Кедайняй, Литва)	Harvester Shipmanagement Ltd. (Лимассол, Кипр) с филиалами в Москве и Новороссийске
филиалы и сеть дистрибуции в России	горнодобывающие предприятия	компании по перевалке грузов в российских и зарубежных портах
филиал в Белореченске филиал в Невинномысске филиал в Кингисеппе филиал в г. Ковдоре филиал в Новомосковске филиал в Краснодаре более 15 дистрибьюторов в России и странах СНГ	ОАО «Ковдорский горно-обогатительный комбинат» (Ковдор, Россия) ООО «Промышленная группа «Фосфорит» (Кингисепп, Россия) ООО «Инвестпромресурс» (Калий) (Волгоград, Россия)	ЗАО «Агросфера» (Мурманск, Россия) ООО «Туапсинский балкерный терминал» (Туапсе, Россия) АО «ТанкСхем» (Таллинн, Эстония)
	сервисные компании	
	ОАО «Тулагипрохим» (инжиниринг) (Тула, Россия) ООО «Кингисепп-ремстройсервис» (Кингисепп, Россия) ООО «Новомосковск-ремстройсервис» (Новомосковск, Россия)	

- Обеспечение исполнительным органам компании возможности разумно, добросовестно, исключительно в интересах компании

осуществлять эффективное руководство текущей деятельностью, а также подотчетности исполнительных органов совету директоров и акционерам.

- Своевременное раскрытие полной и достоверной информации о компании, в том числе о ее финансовом положении, экономических показателях, структуре собственности и управления в целях обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами и инвесторами.
- Учет интересов и соблюдение прав всех заинтересованных в деятельности компании сторон, в том числе государства и местных сообществ, работников и клиентов, поставщиков товаров и услуг, а также других деловых партнеров; следование принципам деловой этики и честной конкурентной борьбы во взаимоотношениях с конкурентами.
- Эффективный контроль над финансово-хозяйственной деятельностью компании с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

Структура корпоративного управления ОАО «МХК «ЕвроХим»

За пять лет существования компании структура корпоративного управления претерпела значительные изменения. Однако наиболее радикальные преобразования произошли в 2005 г. Основные особенности сформировавшегося корпоративного управления ОАО «МХК «ЕвроХим» состоят в следующем.

- Завершено преобразование ЗАО «МХК «ЕвроХим» в открытое акционерное общество.
- Произошла передача функций хранения и ведения реестра акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим» и реестров входящих в компанию предприятий независимому регистратору.
- В совете директоров работают независимые директора.
- Исполнительные директора в совете директоров отсутствуют.
- Разработана и внедрена система оценки эффективности деятельности совета директоров.

- В состав трех комитетов совета директоров вошли независимые эксперты.
- Назначен корпоративный секретарь.
- Создана не зависящая от генерального директора служба внутреннего аудита.
- Функционирует коллегиальный орган управления — правление.
- Утверждены важные внутренние документы:
 - ▶ Кодекс корпоративного поведения;
 - ▶ дивидендная политика;
 - ▶ информационная политика.
- Декларируется ответственность менеджмента за корпоративное управление.
- Создана эффективная система взаимодействия с дочерними и зависимыми обществами.

Помимо описанных преобразований, значительным изменениям подверглась текущая практика работы органов управления. Основные результаты этих изменений состоят в следующем.

- Реально действующий совет директоров (разработана и принята стратегия развития компании).
- Действенное распределение полномочий органов управления (совет директоров, правление, генеральный директор).
- Создан действующий внутренний аудит.
- Формируется система внутреннего контроля и управления рисками.
- Значительно повысилась открытость компании (практика раскрытия информации).

Для оценки соответствия требованиям лучшей практики в области корпоративного управления «ЕвроХим» использует внешнюю независимую оценку, произведенную международным агентством S&P. Первоначальная оценка уровня корпоративного управления (КУ) в компании «ЕвроХим» была получена от S&P в марте 2005 г. После анализа замечания и реализации описанных выше меропр-

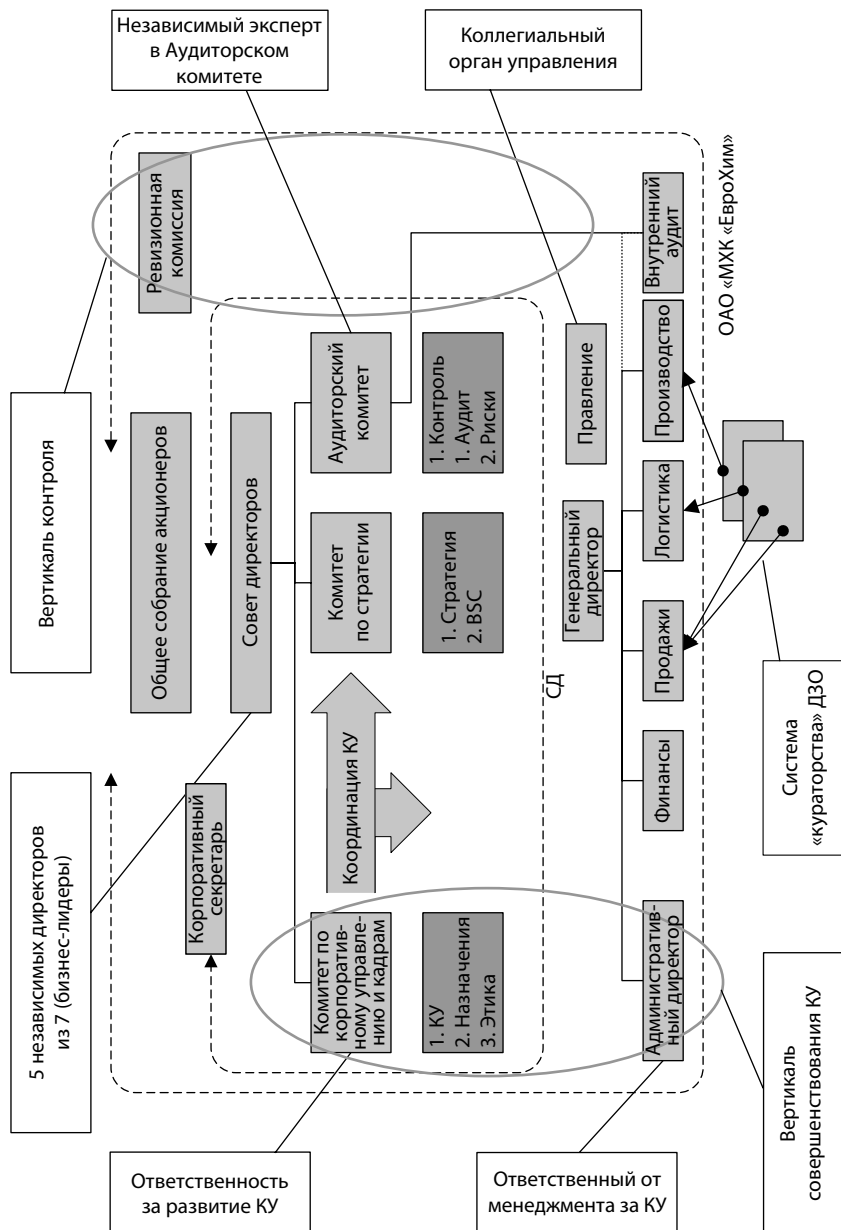


Рисунок 2. Организация корпоративного управления

ятий в апреле 2006 г. была получена оценка S&P на уровне 5,9 по национальной шкале. Это свидетельствует о значительном объеме работы, произведенном в компании «ЕвроХим» в целях повышения качества корпоративного управления.

По оценке S&P, наиболее сильными сторонами практики корпоративного управления компании «ЕвроХим» являются следующие:

- нацеленность бенефициарных владельцев компании на развитие механизмов корпоративного управления, способных защищать права широкого круга акционеров;
- незначительный объем сделок, в одобрении которых заинтересован и участвует совет директоров;
- большинство мест в совете директоров принадлежит независимым директорам, являющимся специалистами высокой квалификации;
- повышению эффективности деятельности совета директоров способствует активная работа трех комитетов, созданных при совете;
- эффективный аудиторский процесс, осуществляемый под надзором независимого и высокопрофессионального комитета по аудиту;
- наличие четкого и эффективного плана материального стимулирования менеджмента компании;
- высокая степень подотчетности руководства в сочетании с эффективной системой финансового планирования и контроля;
- финансовая отчетность по МСФО составляется ежеквартально и предоставляется акционерам и кредиторам компании; ее подготовка и аудит осуществляются своевременно;
- приверженность принципам социально ответственного бизнеса — компания «ЕвроХим» заключила соглашения о социально-экономическом партнерстве с администрациями всех регионов, где она ведет свою производственную деятельность;
- в 2006 г. компания собирается выпустить Социальный отчет в соответствии со стандартами Global Reporting Initiative (GRI).

В то же время Standard & Poor's отмечает ряд недостатков, негативно влияющих на качество корпоративного управления, в частности:

- недостаточное раскрытие финансовой и производственной информации, а также данных о структуре бенефициарной собственности компании и о внешних активах акционеров;
- относительно непродолжительная история функционирования совета директоров в текущем составе;
- чрезвычайно высокий уровень вовлеченности комитетов совета директоров в дела компании, создающий риск того, что совет директоров фактически возьмет на себя исполнительные функции.

Совет директоров

Ключевая роль совета директоров ОАО «МХК «ЕвроХим» заключается в определении стратегических направлений деятельности компании и осуществлении контроля и оценки эффективности работы менеджмента.

Деятельность совета директоров регулируется Положением о совете директоров, утверждаемым общим собранием акционеров. В соответствии с этим документом совет директоров определяет стратегию развития компании и осуществляет общее руководство ее деятельностью.

С целью обеспечения надежной защиты прав акционеров и эффективного контроля над деятельностью исполнительных органов к компетенции совета директоров отнесено утверждение бюджетов компании, а также контроль над внешними финансовыми потоками и сделками, имеющими существенное значение для компании.

В 2005 г. впервые в истории ОАО «МХК «ЕвроХим» в состав совета директоров вошли 4 независимых директора, пользующихся значительным авторитетом в деловом сообществе. Ранее членами совета директоров были только представители акционеров и исполнительного руководства.

Приглашение в ОАО «МХК «ЕвроХим» независимых директоров, обладающих высокой квалификацией, знаниями, профессиональным опытом и признанной в мировом масштабе репутацией, продиктовано выходом компании на новый уровень развития.

Компания должна будет решить такие задачи, как разработка долгосрочной стратегии развития, внедрение современных методов корпоративного управления, совершенствование системы внутреннего контроля и защиты прав акционеров, повышение информационной прозрачности. Ключевую роль в реализации этих задач предстоит играть ее совету директоров.

Основные направления работ совета директоров в 2005 г.

Основное внимание на заседаниях совета директоров уделяется вопросам стратегического развития компании. В частности, в 2005 г. советом директоров обсуждались вопросы определения миссии и разработки стратегии компании, рассматривались планы развития производства, сырьевой базы, логистики и сети дистрибуции в 2006–2007 гг.

Часть заседаний совета директоров была посвящена рассмотрению и утверждению результатов выполнения исполнительным руководством бизнес-планов по основным направлениям деятельности. Также обсуждались основные параметры бюджета на 2006 г.

В рамках совершенствования практики корпоративного управления совет директоров рассмотрел вопросы создания комитетов совета директоров, формирования службы внутреннего аудита, разработки новых редакций устава и положений о совете директоров, правлении, генеральном директоре. Также советом директоров рассматривались и были утверждены положения о комитетах и о вознаграждении членов совета директоров.

В 2005 г. советом директоров принимались также решения по другим вопросам, относящимся к его компетенции. В частности, рассматривалась и утверждалась финансовая отчетность, подготовленная в соответствии с МСФО, определялся размер оплаты услуг аудитора, одобрялись крупные сделки и сделки, в совершении которых имелась заинтересованность, рассматривались вопросы подготовки к проведению годового и внеочередных общих собраний акционеров, и пр.

Комитеты совета директоров

В 2005 г. при совете директоров были созданы три комитета — для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, входящих в его компетенцию, и для подготовки рекомендаций с целью принятия решений. В состав комитетов входят только независимые члены совета директоров, представители менеджмента и эксперты:

- комитет по корпоративному управлению и кадрам — 3 независимых члена совета директоров;
- аудиторский комитет — 2 независимых члена совета директоров и независимый эксперт;
- комитет по стратегии — 2 независимых члена совета директоров, генеральный директор и начальник управления стратегического планирования.

■ Комитет по корпоративному управлению и кадрам

Функции

Выработка рекомендаций для совета директоров и единоличного исполнительного органа по таким вопросам, как разработка основных принципов корпоративного управления, кадровой политики и политики в области вознаграждения; определение критериев независимости членов совета директоров, критериев подбора кандидатов в органы управления, комитеты и основные структурные подразделения компании; этика и корпоративное поведение.

Итоги работы за 2005 г.

В 2005 г. были рассмотрены вопросы формирования комитетов совета директоров, планы совершенствования системы корпоративного управления и развития корпоративной социальной ответственности компании; новые редакции устава и внутренних документов, а также вопросы создания системы оценки работы совета директоров и системы мотивации исполнительного руководства компании.

■ Аудиторский комитет

Функции

Углубленная проработка и подготовка рекомендаций для совета директоров по вопросам проведения тендера с целью выбора независимого внешнего аудитора, формирования мнения о независимости внешнего аудитора. Анализ и выработка рекомендаций в отношении: объемов и сроков проведения аудиторских проверок и процедур, а также привлечения независимого внешнего аудитора для оказания неаудиторских услуг.

Углубленная проработка и подготовка рекомендаций по вопросам функционирования систем внутреннего контроля и управления рисками в компании.

Подготовка рекомендаций по вопросам рассмотрения заключений по результатам финансово-хозяйственной деятельности компании, годовой бухгалтерской отчетности и достоверности данных, содержащихся в годовом отчете и годовой бухгалтерской отчетности, рассмотрения отчетов и иных материалов о выявленных нарушениях и способах предупреждения нарушений в будущем.

Итоги работы за 2005 г.

В 2005 г. комитетом рассматривались отчеты о финансово-хозяйственной деятельности компании, вопросы формирования бюджета на 2006 г., учетной политики и итоговых учетных показателей и оценок, налогового планирования и создания системы определения рисков налогообложения. Также комитетом были рассмотрены вопросы о системе внутреннего контроля, внутреннем аудите, о формировании подразделения внутреннего аудита, о взаимодействии с внешним аудитором.

■ Комитет по стратегии

Функции

Углубленная проработка вопросов в области осуществления советом директоров контроля над реализацией стратегическо-

го развития компании. Выработка рекомендаций по основным направлениям деятельности компании, по долгосрочным программам, стратегическим планам, определению бизнес-плана, инвестиционного плана, дивидендной политики.

Итоги работы за 2005 г.

В 2005 г. были рассмотрены вопросы разработки миссии, целей и стратегии развития компании, а также состояние и перспективы развития производственной сферы предприятий МХК «ЕвроХим», политика продаж минеральных удобрений, развитие сети дистрибуции и участие компании в освоении месторождений калийных солей.

Оценка работы и вознаграждение, предусмотренное для членов совета директоров

Совет директоров уделяет большое внимание повышению эффективности своей деятельности. С этой целью в 2005 г. был реализован проект по созданию системы оценки эффективности и мотивации совета директоров. Данный проект был реализован совместно с Национальной ассоциацией корпоративных директоров (NACD) США и консалтинговой компаний BoardSolution. Система оценки эффективности работы совета директоров базируется на периодической самооценке директорами итогов работы совета.

Критерии определения размера вознаграждения членам совета директоров, а также порядок и процедура осуществления выплат этого вознаграждения и компенсации расходов закреплены в Положении о вознаграждении членов совета директоров.

Член совета директоров в дополнение к вознаграждению, указанному в Положении, может получать дополнительное вознаграждение. Решение о его выплате и размере принимается общим собранием акционеров.

Положением предусмотрена компенсация членам совета директоров транспортных расходов, расходов по найму жилого помещения, по оплате услуг связи, а также представительских расходов,

понесенных ими при подготовке и участии в проведении заседаний совета директоров.

Исполнительные органы управления

При формировании исполнительных органов управления совет директоров выбирал команды профессиональных менеджеров, обладающих необходимыми опытом, знаниями и энергией для успешного развития компании, а также опытом работы в международных компаниях.

Команду руководителей ОАО «МХК «ЕвроХим» возглавляет генеральный директор, который избирается советом директоров на неопределенный срок и подотчетен ему.

В рамках совершенствования корпоративного управления в ОАО «МХК «ЕвроХим» с целью реализации принципа коллегиальности принятия решений по наиболее значимым и сложным вопросам текущей деятельности компании, для повышения объективности и обоснованности принимаемых решений создан коллегиальный исполнительный орган — правление. В состав правления помимо генерального директора вошли еще пять ключевых руководителей высшего звена по направлениям деятельности компании.

Участие менеджмента в совершенствовании корпоративного управления важно для соблюдения баланса компетенций между органами управления и при взаимодействии с заинтересованными сторонами. Со стороны менеджмента был назначен представитель, который отвечает за организацию работ по совершенствованию корпоративного управления в компании (в части компетенций исполнительных органов).

Проводится также обучение менеджеров по программе корпоративного управления. Цели обучения состоят в следующем:

- обеспечить эффективное взаимодействие с органами управления ОАО «МХК «ЕвроХим»;
- обеспечить соблюдение принципов корпоративного управления при взаимодействии с дочерними и зависимыми обществами (ДЗО).

Раскрытие информации

Как уже отмечалось, компания значительно улучшила практику раскрытия информации и взаимодействие с заинтересованными сторонами.

Компания разработала и приняла информационную политику, в которой взяла на себя обязательство по раскрытию дополнительной (сверх обязательной) информации и определила порядок получения информации заинтересованными сторонами по их запросам.

Впервые в истории компании был составлен Годовой отчет ОАО «МХК «ЕвроХим» за 2005 г. в расширенном исполнении (сверх обязательных требований регулирующих органов). Годовой отчет базируется на аудированных результатах деятельности компании в соответствии с МСФО.

Значительно расширился состав раскрываемой информации на корпоративном сайте компании и создан ее англоязычный сайт.

Осознавая свою ответственность, компания приняла ряд дополнительных обязательств по экологии и социальной ответственности, разработала экологическую политику и подготовила пятилетний отчет по корпоративной социальной ответственности (КСО) в соответствии со стандартами GRI.

Контроль финансово-хозяйственной деятельности, внутренний контроль и управление рисками

Основными органами контроля над финансово-хозяйственной деятельностью ОАО «МХК «ЕвроХим» являются ревизионная комиссия и аудиторский комитет совета директоров.

В 2005 г. компания реализовала мероприятия по повышению эффективности внутреннего контроля. Была создана служба внутреннего аудита, которая подотчетна аудиторскому комитету совета директоров.

В основе системы контроля лежит разграничение компетенции органов и лиц, входящих в систему управления и контроля за финансово-хозяйственной деятельностью и осуществляющих разра-

ботку, утверждение, применение и оценку эффективности процедур внутреннего контроля:

- разработка процедур внутреннего контроля осуществляется исполнительными органами ОАО «МХК «ЕвроХим»;
- разработанные процедуры внутреннего контроля утверждаются правлением или единоличным исполнительным органом;
- применение процедур внутреннего контроля, разработанных в ОАО «МХК «ЕвроХим» либо утвержденных нормативными документами, осуществляется исполнительными органами ОАО «МХК «ЕвроХим»;
- оценка эффективности существующей системы внутреннего контроля осуществляется службой внутреннего аудита ОАО «МХК «ЕвроХим»;
- углубленная проработка и подготовка рекомендаций по вопросам функционирования систем внутреннего контроля и управления рисками в ОАО «МХК «ЕвроХим» осуществляется аудиторским комитетом совета директоров.

Взаимодействие с дочерними и зависимыми обществами

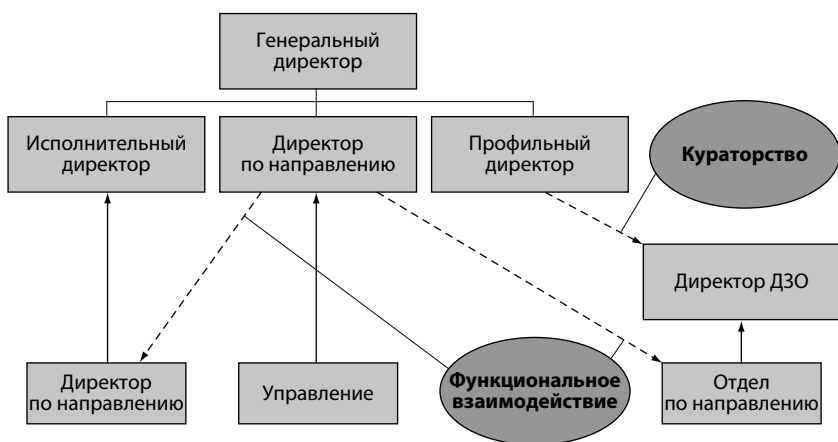


Рисунок 3. Схема взаимодействия

Участие компании в управлении ДЗО осуществляется через механизмы корпоративного управления. С целью координации операционной деятельности в компании разработана система кураторства ДЗО. Она призвана обеспечить единство бизнес-логики по направлениям деятельности компании. Кураторы — функциональные директора, которые имеют полномочия представлять интересы материнской компании в органах управления ДЗО. Своей деятельностью они обеспечивают единую бизнес-логику как в материнской компании, так и в ДЗО.

Итоги совершенствования корпоративного управления

Основным итогом совершенствования корпоративного управления в ОАО «МХК «ЕвроХим» является создание эффективной системы разработки и реализации стратегии. Помимо решения традиционных вопросов, связанных с обеспечением акционерного контроля, в компании сформированы механизмы управления эффективностью деятельности.


Учитывая опыт компании по совершенствованию корпоративного управления, можно сделать вывод, что эффективность его преобразования зависит от таких факторов, как:

- готовность собственников и менеджмента к изменениям;
- организационная зрелость компании;
- присутствие людей — лидеров преобразований;
- наличие верных целевых ориентиров;
- периодическая независимая внешняя оценка.

Цели и планы дальнейшего развития корпоративного управления ОАО «МХК «ЕвроХим»

Основной целью совершенствования корпоративного управления в ОАО «МХК «ЕвроХим» на 2006 г. является обеспечение устойчи-

ности функционирования системы корпоративного управления. Основные задачи, которые ставит перед собой компания в этой области, сводятся к следующему:

- Сохранение баланса компетенций органов управления.
 - Повышение качества планирования работы органов управления.
 - Совершенствование практики раскрытия информации.
 - Разработка и принятие Кодекса этики ОАО «МХК «ЕвроХим».
 - Совершенствование взаимодействия с ДЗО ОАО «МХК «ЕвроХим».
- 



Юлия Кочетыгова,
*директор Службы рейтингов
корпоративного управления агентства
Standard & Poor's*
(в подготовке материала
принимали участие Ринат Кирдань
и Иван Стругацкий)

Рейтинги корпоративного управления Standard & Poor's: ОАО «ТГК-9»

КРАТКАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА МЕТОДОЛОГИИ ОЦЕНКИ

На протяжении вот уже пяти лет в рамках работы по присвоению компаниям рейтингов корпоративного управления (РКУ) Служба рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's занимается анализом систем и механизмов корпоративного управления. Методологический подход Standard & Poor's к оценке уровня корпоративного управления и связанных с ним нефинансовых рисков опирается на принципы лучшей мировой практики, сформулированные в кодексах и рекомендациях международных организаций. РКУ представляет собой мнение Standard & Poor's относительно эффективности применяемых в компании механизмов и процедур корпоративного управления, т.е. того, в какой степени практика

корпоративного управления компании защищает интересы акционеров и других финансово заинтересованных лиц. Опираясь на апробированные рецепты и универсальные механизмы, важно также учитывать структуру собственности компании, стоящие перед ней стратегические задачи, отраслевую и страновую специфику.

Поскольку речь идет именно об исследовании эффективности применяемых в корпоративном управлении механизмов, аналитический процесс в ходе работы по присвоению или пересмотру РКУ основывается на интерактивном взаимодействии с компанией, включая изучение внутренних документов, встречи с руководством, членами совета директоров, представителями акционеров, аудиторами, консультантами и пр. РКУ присваивается рейтинговым комитетом Standard & Poor's по итогам детального обсуждения выводов, сделанных аналитиками. Рейтинговая шкала предусматривает баллы от РКУ-10 (высший балл) до РКУ-1 (низший балл). Оценивается каждый из четырех компонентов, из которых складывается итоговый РКУ.

1. Структура собственности и внешнее влияние.
2. Права акционеров и отношения с финансово заинтересованными лицами.
3. Финансовая прозрачность, раскрытие информации и аудит.
4. Структура и эффективность совета директоров.

Состав и процедуры работы совета директоров — ключевой элемент корпоративного управления и наиболее весомый компонент РКУ. В то же время наш опыт показывает, что в российских компаниях этот механизм корпоративного управления развивается чрезвычайно медленно. Так, у 16 российских компаний, имеющих публичные РКУ, балл по компоненту «Структура и эффективность совета директоров» в среднем составляет 5,3 (это самый низкий балл по всем четырем компонентам), тогда как средний уровень РКУ составляет 5,6 (см. табл. 1 ниже).

Работу над внедрением лучших принципов корпоративного управления компании обычно начинают с налаживания отношений с инвесторами. Это оправданно, поскольку здесь менеджмент может действовать своими силами, не слишком полагаясь на участие

Таблица 1. Публичные рейтинги корпоративного управления в России

№	Компания	РКУ	Структура собственности и внешнее влияние	Права акционеров и отношения с ФЭЛ	Прозрачность, раскрытие информации и аудит	Структура и эффективность СД
1	«Вимм-Билль-Данн»	7,7	7,8	7,5	8,0	7,7
2	МТС	7,4	7,4	7,3	7,9	7,3
3	«Вымпел-Коммуникации»	6,4	5,0	8,3	7,6	6,2
4	МДМ-Банк	6,2	6,9	5,3	6,4	6,0
5	ТМК	5,9	5,4	6,3	5,5	6,3
6	«ЕвроХим»	5,9	5,5	6,3	4,8	6,4
7	МГТС	5,5	5,5	6,5	5,4	5,1
8	СЗТ	5,4	4,4	6,8	6,8	5,2
9	ТГК-1	5,3	5,7	5,7	4,3	5,2
10	«Сибирьтелеком»	5,3	4,9	7,0	6,1	4,7
11	«Дальсвязь»	5,1	5,0	7,1	4,9	4,5
12	«ВолгаТелеком»	5,1	5,0	7,1	5,4	4,3
13	«ЦентрТелеком»	4,9	4,6	7,0	4,5	4,3
14	ТГК-9	4,8	5,0	5,3	4,5	4,5
15	ЮТК	4,4	4,2	6,3	4,3	3,9
16	«ТрансТелеКом»	4,1	4,5	5,8	3,0	3,7
Среднее значение		5,6	5,4	6,6	5,6	5,3

своих акционеров. Второй шаг — это повышение прозрачности, что напрямую связано с отношениями с инвесторами: компании начинают публиковать годовые отчеты, запускают информативный интернет-сайт, проводят презентации. И третий шаг — это реформа совета директоров, которая требует уже серьезной перестройки корпоративного управления и обусловлена заинтересованностью основных акционеров.

Лишь в последние годы в России появилась тенденция к привлечению в советы директоров известных, уважаемых людей, способных привнести свои знания, опыт и авторитет в решение наиболее важных вопросов стратегии и контроля. При этом нередко проблемой становится отсутствие у таких директоров либо серьезной заинтересованности в подобной работе, либо должного понимания отрасли, либо способности реально влиять на принимаемые решения в условиях наличия контролирующего мажоритарного акци-

онера. Поиск и привлечение директоров, соответствующих уровню и задачам компании и при этом способных уделять достаточно времени и внимания своим директорским функциям и действовать независимо, — одно из основных условий повышения надежности системы корпоративного управления в российских компаниях.

Прежде всего это касается компаний, нацеленных на привлечение масштабных внешних инвестиций. То, как непросто решаются эти задачи и как на практике оцениваются состав и деятельность совета директоров в контексте корпоративного управления, показывает пример рейтинга корпоративного управления ОАО «ТГК-9».

ОАО «ТЕРРИТОРИАЛЬНАЯ ГЕНЕРИРУЮЩАЯ КОМПАНИЯ № 9» (ТГК-9)

Таблица 2. Рейтинги корпоративного управления «ТГК-9»

Общий рейтинг компании (РКУ)	РКУ — 4+/по российской шкале 4,8
Суверенный кредитный рейтинг Российской Федерации	BBB/Стабильный/A-2
Баллы по компонентам:*	
Структура собственности и внешнее влияние	5/5,0
Права акционеров и отношения с финансово заинтересованными лицами	5/5,3
Финансовая прозрачность, раскрытие информации и аудит	4+/4,5
Состав и эффективность совета директоров	4+/4,5

* Максимальный балл — 10.

Краткое обоснование РКУ

Служба рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's присвоила рейтинг корпоративного управления (РКУ) на уровне РКУ-4+ ОАО «Территориальная генерирующая компания № 9» (ТГК-9), занимающейся генерацией электрической и тепловой энергии в Свердловской области, Пермском крае и Республике Коми. Одновременно Standard & Poor's присвоило компании рейтинг по российской шкале РКУ — 4,8.

РКУ ТГК-9 отражает общее желание всех основных акционеров и руководства компании быстро завершить ее реорганизацию в рамках реформирования российской электроэнергетической отрасли. И акционеры, и руководство ТГК-9 использовали большинство механизмов, предусмотренных российским законодательством, чтобы позволить акционерам осуществлять свои права собственности в течение всего процесса реорганизации. В то же время доминирование двух основных акционеров привело к необходимости формирования дополнительных механизмов, обеспечивающих защиту прав миноритарных акционеров, к числу которых относятся независимый надзор над системой внутреннего контроля и присутствие независимых директоров в совете директоров (в настоящее время эти механизмы отсутствуют).

К числу основных позитивных факторов практики корпоративного управления ТГК-9 относятся:

- серьезная стратегическая заинтересованность двух крупнейших акционеров компании (РАО «ЕЭС России» — РАО «ЕЭС» и «Комплексных энергетических систем» — КЭС) в завершении реорганизации компании как можно быстрее и эффективнее. В настоящий момент Standard & Poor's не видит никаких непосредственных конфликтов интересов у крупнейшего частного стратегического акционера — КЭС;
- сбалансированный состав совета директоров, в основном отражающий структуру акционеров, что позволяет обеспечить активное участие представителей двух крупнейших акционеров в обсуждении стратегических вопросов;
- контроль со стороны совета директоров, усиленный дополнительным контролем со стороны комитета по стратегии и реформированию РАО «ЕЭС» за основными решениями, связанными с реорганизацией;
- стремление совета директоров после его последнего переизбрания играть центральную роль в процессе принятия решений;
- нацеленность системы мотивации руководства на обеспечение высоких показателей работы.

В то же время Standard & Poor's отмечает, что рейтинг корпоративного управления сдерживается рядом существенных недостатков.

- Российская электроэнергетическая отрасль и процесс ее реформирования регулируются государством и подвержены различным политическим рискам, в том числе риску того, что реформа будет отложена или полностью остановлена; это может оказать серьезное негативное влияние на стоимость компании.
- Один из двух основных акционеров — КЭС — явно заинтересован в приобретении контрольного пакета акций компании, возможно, при помощи новой эмиссии акций, что пока не утверждено всеми заинтересованными сторонами. Существует озабоченность относительно точной оценки акций в ходе этой потенциальной эмиссии.
- Единственный директор в составе совета директоров, который мог бы считаться независимым, пока не играет активной роли в работе совета. У совета директоров в целом отсутствует независимый контроль над аудиторским процессом и департаментом внутреннего аудита.
- Негативное влияние на процедуры кумулятивного голосования на собраниях акционеров оказывает тот факт, что два крупнейших собственника компании голосуют консолидированно, устанавливая высокий порог для избрания представителей миноритарных акционеров в совет директоров.
- Акционерам предоставляется ограниченная информация о некоторых решениях, касающихся реорганизации компании и выносимых на рассмотрение собрания акционеров. В частности, подробные разъяснения предложений, касающихся изменения договоров аренды активов, даются в устной форме только на самом собрании акционеров.

Общие сведения о компании

ТГК-9 — тепло- и электроэнергетическая генерирующая компания, обслуживающая центральные и северные районы Урала, в том числе Пермский край, Свердловскую область и Республику Коми. ТГК-9 — одна из 22 укрупненных генерирующих компаний, которые создаются в России в ходе реформирования электроэнергетики. Ее совокупная установленная электрическая мощность превышает

ет 4700 МВ (с учетом арендованных ТГК-9 Камской и Воткинской ГЭС), а тепловая составляет 16,5 Гкал/ч. ТГК-9 удовлетворяет менее половины потребностей региона в электроэнергии, остальные потребности удовлетворяются более крупными оптовыми генерирующими компаниями. ТГК-9 была образована в декабре 2004 г. компанией РАО «ЕЭС», которая приобрела 50% уставного капитала плюс 1 акцию. Остальные акции были проданы КЭС и миноритарным акционерам ОАО «Свердловская генерирующая компания» (СГК) и ОАО «Пермская генерирующая компания» (ПГК). На общем собрании акционеров (ОСА), состоявшемся 20 декабря 2005 г., акционеры СГК, ПГК и ТГК-9 приняли решение об объединении этих компаний. Объединение и переход на единую акцию были завершены в мае 2006 г. В конце 2006 г. и начале 2007 г., после разделения вертикально интегрированной «Комиэнерго», генерирующая компания Республики Коми также войдет в состав ТГК-9. После завершения объединения у РАО «ЕЭС» будет менее 38% акционерного капитала, а КЭС получит блокирующий пакет акций.

В настоящее время тарифы на электрическую и тепловую энергию регулируются российским правительством и региональными администрациями. Фундаментальная реформа российской электроэнергетической отрасли началась в 2003 г. по инициативе РАО «ЕЭС». Ее конечная цель — повышение эффективности отрасли и обеспечение необходимого инвестирования при помощи развития конкуренции, свободного рынка в секторах, не являющихся монопольными, и прозрачного регулирования в монопольных секторах и, таким образом, привлечение частных (в том числе иностранных) инвесторов. Основные положения реформы следующие.

- Реструктуризация дочерних компаний РАО «ЕЭС», в ходе которой в качестве самостоятельных структур будут выделены компании по генерации, передаче, распределению, поставке, диспетчеризации электроэнергии и оказанию вспомогательных услуг, первоначально образованные как дочерние компании РАО «ЕЭС» или дочерние предприятия этих дочерних компаний.
- Укрупнение этих компаний посредством их объединения в территориальные или межрегиональные оптовые генерирующие компании — ТГК или ОГК.

- Приватизация контрольных пакетов акций в сегментах генерации и поставок; этот сценарий пока окончательно не проработан. Первоначальный план предусматривал распределение принадлежащих РАО «ЕЭС» пакетов акций его новых дочерних компаний между акционерами РАО «ЕЭС» и последующую продажу на аукционах акций, принадлежащих государству. Однако вместо этого плана возможна реализация других сценариев, в том числе проведение публичного размещения акций новых консолидированных генерирующих компаний.
- Создание конкурентного оптового рынка электроэнергии и конкурирующих поставщиков электроэнергии на розничном рынке.

■ Структура собственности и внешнее влияние

Уровень присвоенного ТГК-9 балла РКУ по компоненту «*структура собственности и внешнее влияние*» — 5/5,0 — поддерживается наличием в целом прозрачной структуры акционеров и сбалансированным влиянием основных бенефициарных акционеров (РАО «ЕЭС» — примерно 38% акций и КЭС — блокирующий пакет), что отражается в структуре совета директоров и его комитетов. По мнению Standard & Poor's, два основных акционера фактически контролируют влияние друг друга. У РАО «ЕЭС» как крупнейшего акционера имеются разные способы влияния на компанию. Standard & Poor's отмечает, что это влияние в большинстве случаев институционализировано: все процессы утверждения решений четко сформулированы. В то же время существуют некоторые сложные в политическом отношении направления, в которых нельзя исключать возможности неожиданных действий или задержек. Озабоченность вызывает в первую очередь неопределенность дальнейшей реформы электроэнергетики в России, прежде всего будущей либерализации рынка, реструктуризации РАО «ЕЭС» и планов расширения электрической сетевой инфраструктуры государственной монополией по передаче электроэнергии — Федеральной сетевой компании, 100-процентной дочерней компании РАО «ЕЭС». В процессе реформы имели место задержки и изменения, что снизило степень определенности относительно окончательной схемы. Тарифное регулирование, особенно в генерации теп-

ловой энергии, остается непрозрачным и политизированным, несмотря на изменения законодательства, которые были направлены на создание более прозрачной структуры. В этих условиях Standard & Poor's считает, что электроэнергетические компании весьма подвержены риску политического вмешательства, в том числе риску применения косвенных методов регулирования цен и участия в нецелесообразных с экономической точки зрения, но политически значимых проектах.

Помимо этого риска, ТГК-9 подвержена риску неформального влияния со стороны администрации Пермского края, которая помогла компании заключить исключительно выгодные договоры аренды с гидроэлектростанциями. В обмен на эту поддержку региональная администрация убедила компанию и ее акционеров снизить дивидендные выплаты, настояла на том, чтобы дополнительная прибыль от договоров аренды была использована для финансирования инвестиционной программы и обратилась к компании с просьбой о строительстве гостиницы. Озабоченность у Standard & Poor's вызывает то обстоятельство, что, несмотря на планы ТГК-9 прекратить действие договоров аренды, региональная администрация может попытаться сохранить свое неформальное влияние для получения дополнительной выгоды от компании.

Интересы КЭС и ее бенефициарных собственников совпадают с интересами ТГК-9, несмотря на тот факт, что основные акционеры КЭС одновременно контролируют промышленные предприятия, являющиеся крупнейшими клиентами ТГК-9, и, таким образом, могут быть заинтересованы в ограничении уровня тарифов. Вместе с тем в данном регионе особенно высока взаимозависимость между поставщиками и потребителями. Недостаточные капиталовложения в энергетику Свердловской области (и в меньшей степени — в энергетику Пермского края) уже привели к дефициту мощностей в генерации как электрической, так и тепловой энергии. Существующие генерирующие мощности неэффективны и требуют масштабной модернизации. В настоящее время ТГК-9 может финансировать свою программу капиталовложений в основном за счет поступлений от текущей деятельности. Любое давление со стороны КЭС или связанных

с ней компаний, направленное на снижение тарифов на тепловую или электрическую энергию, неизбежно приведет к задержкам в выполнении инвестиционной программы ТГК-9, а это в свою очередь может ограничить поставки тепла и электроэнергии и снизить общий уровень надежности поставок энергии потребителям.

В то же время озабоченность у Standard & Poor's вызывает тот факт, что КЭС явно намерена приобрести контроль над ТГК-9 в процессе приватизации, в то время как точная программа приватизации и сценарий дополнительной эмиссии акций пока не утверждены и не согласованы всеми заинтересованными сторонами. Чтобы быть уверенными в том, что новая эмиссия акций не приведет к ущемлению прав других акционеров ТГК-9, нам необходимо убедиться, что решения, которые будут приниматься в будущем, обеспечат применение адекватной процедуры оценки, однозначно направленной на оптимизацию цены размещения эмиссии и, таким образом, на эффективную защиту интересов миноритарных акционеров. Standard & Poor's считает, что одним из защитных механизмов будет рассмотрение данного вопроса комитетом по стратегии и реформированию РАО «ЕЭС России», в состав которого входят практически все заинтересованные лица, включая миноритарных акционеров РАО «ЕЭС» и самой компании.

■ **Права акционеров и отношения с финансово заинтересованными лицами**

По компоненту РКУ **«права акционеров и отношения с финансово заинтересованными лицами»** компании присвоен умеренный балл 5/5,3. Этот балл отражает положительные особенности механизмов, использованных в ходе образования ТГК-9, которые позволили всем акционерам обеих РГК реализовать свои права. Кроме того, этот балл учитывает наличие процедур проведения общих собраний акционеров, обеспечивающих недискриминационный доступ на них всем акционерам, и проведенное недавно упрощение структуры капитала в результате обмена привилегированных акций на обыкновенные. Standard & Poor's также отмечает хорошие отношения компании с профсоюзами и ре-

гиональными администрациями. В качестве негативного фактора мы отмечаем: низкое в некоторых случаях качество материалов к ОСА, что не позволяет акционерам принимать достаточно обоснованные решения; определенные признаки недостаточной независимости регистратора акций и практику координации действий между двумя крупнейшими акционерами, которая может препятствовать избранию дополнительных представителей миноритарных акционеров в совет директоров, а также неопределенность в отношении сценария предстоящей эмиссии акций.

Уставный капитал ТГК-9 оплачен РАО «ЕЭС», КЭС и несколькими акционерами двух РГК. Информация о возможности стать акционером новой компании была надлежащим образом доведена до сведения всех акционеров РГК, однако некоторые из них не воспользовались своим правом приобретения акций. Standard & Poor's оценивает такую пассивность как собственный выбор акционеров. В связи с этим положительно можно расценивать решение компании сделать РГК центрами прибыли для группы при помощи условий договоров аренды между ними и ТГК-9. Со 2 мая 2006 г. все акционеры РГК стали акционерами ТГК-9 и были наделены всеми соответствующими правами при помощи уже согласованного механизма обмена акций. Это решение утвердили акционеры всех трех компаний; консорциум независимых оценщиков провел оценку РГК и определил коэффициенты обмена акций. Все акционеры, проголосовавшие против объединения или не принявшие участия в голосовании, имели возможность продать принадлежащие им акции по справедливой цене. Standard & Poor's положительно оценивает эти процедуры.

В то же время качество материалов для ОСА не всегда является достаточно высоким, а в самих материалах отсутствуют информация о повестке дня ОСА, биографические справки о кандидатах в совет директоров и причины изменения условий договоров аренды. Этот недостаток отчасти компенсируется тем, что на ОСА присутствуют члены руководства компании, которые могут сообщить информацию акционерам в устной форме.

Еще одним недостатком корпоративного управления являются процедуры голосования при избрании директоров. Рос-

сийское законодательство предусматривает использование процедур кумулятивного голосования для содействия избранию представителей миноритарных акционеров в совет директоров, однако эти процедуры могут оказаться неэффективными, если два крупнейших акционера консолидируют свои голоса и равномерно распределяют их в пользу собственных кандидатов. Такой маневр фактически поднимает минимальную пороговую величину, необходимую для того, чтобы миноритарии могли избрать своего кандидата. Эта практика вместе с распыленностью миноритарных пакетов акций и недостаточной независимостью регистратора акций компании могут привести к нарушению прав голоса миноритарных акционеров в случае выдвижения ими кандидатов, хотя до сих пор они своих кандидатов не выдвигали.

До настоящего времени компания не выплачивала дивиденды, хотя формально ТГК-9 придерживается дивидендной политики, разработанной РАО «ЕЭС» для своих дочерних компаний. Поэтому ожидается, что ТГК-9 выплатит крупные дивиденды в ближайшем будущем. Standard & Poor's негативно оценивает этот факт, учитывая огромные потребности ТГК-9 в капиталовложениях. Однако бремя дивидендных выплат уменьшилось после обмена привилегированных акций РГК на обыкновенные акции ТГК-9. Это привело к разводнению голосующих акций, однако перспективы дохода от прироста капитала могут значительно перевесить это обстоятельство, и именно поэтому акционеры поддержали данное решение почти единогласно.

ТГК-9 может стать одной из первых российских генерирующих компаний, которая проведет дополнительную эмиссию для частичной приватизации пакета акций, принадлежащих РАО «ЕЭС», и финансирования значительных потребностей в капиталовложениях. Однако согласованный сценарий эмиссии отсутствует, и Standard & Poor's озабочено тем, будут ли обеспечены справедливые условия для миноритарных акционеров. В числе рассматриваемых вариантов установления цены размещения предлагается так называемый «аукцион с правом последней руки» (сначала собираются заявки от портфельных инвесторов, после чего стратегический инвестор имеет

право предложить за акции более высокую цену). Standard & Poor's считает, что этот способ может обеспечить оптимизацию цены размещения акций. Однако он не гарантирует получения от КЭС обоснованной премии за контроль в полном объеме, и у Standard & Poor's нет уверенности в том, что у миноритарных акционеров будет возможность для получения премии за контроль в ходе обязательного предложения по приобретению акций после размещения эмиссии. К тому же нет гарантий того, что цена, полученная от потенциальных портфельных инвесторов, будет справедливой, так как эти инвесторы не получили надлежащей информации о компании и ее будущих перспективах из-за отсутствия финансовой отчетности по МСФО и других раскрываемых сведений.

Социальные программы компании ориентированы преимущественно на потребности ее работников. ТГК-9 финансировала строительство гостиницы в Перми, однако эту поддержку нельзя рассматривать как проявление добровольной политики «корпоративного гражданства», поскольку строительство проходило по инициативе администрации Пермского края в обмен на помощь, ранее оказанную компании, и в любом случае это вряд ли может быть эффективным примером поддержки социальных программ. В целом раскрытие информации ТГК-9 о социальных программах не является подробным или систематическим.

■ Финансовая прозрачность, раскрытие информации и аудит

Низкий балл на уровне 4+/4,5, присвоенный ТГК-9 по результатам анализа компонента **«финансовая прозрачность, раскрытие информации и аудит»**, отражает отсутствие надзора за аудиторским процессом и работой департамента внутреннего аудита со стороны совета директоров. У компании отсутствует специальный комитет по аудиту, а департамент внутреннего контроля не находится в прямом подчинении совету директоров. Однако отсутствие независимого надзора за деятельностью руководства частично компенсируется наличием ревизионной комиссии, в которую входят представители обоих крупных акционеров и которая проводит ревизионные проверки на мес-

тах не реже двух раз в год. ТГК-9 начала работать только весной 2005 г., поэтому мы понимаем, что у нее не было возможности подготовить публичную финансовую отчетность. Standard & Poor's негативно оценивает тот факт, что ТГК-9 не публиковала никаких финансовых прогнозов или комментариев, однако ожидает, что она подготовит и опубликует финансовую отчетность за полный 2006 г. в формате МСФО, поскольку она уже назначила PricewaterhouseCoopers для аудита своей отчетности по МСФО за 2006 г. Компания публикует финансовую информацию РГК, так как до завершения консолидации ТГК-9 именно РГК являются центрами прибыли для группы РГК плюс ТГК-9. Вместе с тем ТГК-9 раскрывает лишь немногие специфические отраслевые показатели, что оценивается особенно негативно, учитывая потребности компании в инвестировании. Руководство компании широко комментирует эти потребности в прессе.

С учетом того факта, что компания находится в процессе реструктуризации, важнейшей информацией для существующих и потенциальных инвесторов является информация о текущих корпоративных событиях и реорганизации. Почти вся имеющаяся информация о реформе электроэнергетики в целом и ТГК-9 в частности публикуется на веб-сайте РАО «ЕЭС» на русском и английском языках, однако эта информация не всегда своевременно обновляется. На веб-сайте ТГК-9 информация о реструктуризации является достаточно полной и содержит общее описание этого процесса, однако не включает подробного разъяснения прав акционеров на каждом этапе реформы.

■ Состав и эффективность совета директоров

Балл 4+/4,5, присвоенный ТГК-9 по компоненту **«структура и эффективность совета директоров»**, отражает состав совета директоров и его комитетов; их растущую роль в компании; тот факт, что в процессе принятия решений по-прежнему используются некоторые неформальные механизмы; а также неэффективную политику вознаграждения членов совета директоров и высшего исполнительного руководства.

В настоящее время совет директоров состоит из 11 человек. Четыре места принадлежат крупнейшему акционеру РАО

«ЕЭС», два места — стратегическому акционеру КЭС. Еще три места отданы представителям администраций тех регионов, в которых работает компания. Кроме того, в состав совета директоров входит генеральный директор компании Fortum Power & Heat Oy, приглашенный в качестве независимого директора, и генеральный директор ТГК-9. Состав совета директоров в значительной степени отражает существующую структуру акционерной собственности и может способствовать принятию таких решений, которые отвечают интересам исключительно двух крупных акционеров. Роль и ценность единственного независимого директора компании пока невозможно оценить, поскольку он еще не принимал участия в заседаниях совета директоров. Standard & Poor's также отмечает связь независимого директора с компанией Fortum и тот факт, что в части своих интересов в России эта компания во многом опирается на отношения с РАО «ЕЭС».

Несмотря на отсутствие представителей миноритарных акционеров в совете директоров, интересы миноритариев в определенной степени защищены, поскольку КЭС намерена увеличить стоимость ТГК-9, а ее представители входят в состав всех руководящих органов компании, и, кроме того, все существенные вопросы, касающиеся ТГК-9, рассматриваются комитетом по стратегии и реформированию РАО «ЕЭС». Мы расцениваем это как механизм защиты интересов миноритарных акционеров лишь в некоторой степени.

В последнее время совет директоров стремился играть ключевую роль в процессе принятия решений. Он принимает участие в решении основных вопросов компании, руководствуясь в своих постановлениях рекомендациями двух действующих комитетов (по стратегии и по бюджету). В настоящее время Standard & Poor's считает это одним из шагов в нужном направлении, так как ранее совет директоров использовался исключительно для утверждения решений, согласованных в ходе сепаратных переговоров между двумя основными акционерами и руководством компании. Кроме того, в настоящее время совет директоров проводит больше очных заседаний, на которых рассматриваются наиболее сложные вопросы. Однако для обес-

печения полной институционализации эти изменения должны проявить себя в течение более длительного времени, а роль существовавшей ранее практики сепаратных переговоров должна продолжаться снижаться.

Standard & Poor's уже отметило повышение активности комитетов совета директоров. Комитеты способствуют согласованию мнений основных акционеров и руководства компании. В свою очередь, решения комитетов должны утверждаться департаментами РАО «ЕЭС» прежде, чем представителям РАО «ЕЭС» в совете директоров будут даны рекомендации о голосовании. Хотя в этом процессе могут принимать участие и другие заинтересованные стороны, в частности миноритарные акционеры РАО «ЕЭС» (если вопросы попадут на рассмотрение его комитета по стратегии и реформированию), в целом это обычно замедляет процесс принятия решений и делает его менее прозрачным.

Совет директоров принимает решения по всем сделкам, стоимость которых превышает 2% от стоимости активов компании. При нынешней низкой балансовой стоимости активов это, по сути дела, означает надзор за каждой сделкой и дает дополнительные инструменты контроля стратегическому частному акционеру, который стремится обеспечить подотчетность руководства. Вместе с тем в компании, очевидно, существует необходимость разработать такие методы надзора и подотчетности руководства, при которых не происходило бы дублирования его обязанностей. Наличие надлежащим образом сформированного и функционирующего комитета по аудиту, который мог бы в том числе обеспечивать контроль над сделками с прямой и косвенной заинтересованностью, будет способствовать укреплению механизмов корпоративного управления в компании.

Единственным членом совета директоров, который получает вознаграждение от компании, является ее генеральный директор, хотя мы обращаем внимание и на наличие у других членов совета директоров мотивации к защите интересов их собственных компаний или тех групп, которые они представляют. Системы вознаграждения членов высшего исполнительного руководства развиты недостаточно, особенно в части долгосрочных стимулов. ■



АННА ТРИФОНОВА,
вице-президент РТС

Разработка и внедрение системы корпоративного управления в РТС

КРАТКАЯ СПРАВКА О КОМПАНИИ

Фондовая биржа РТС — одна из ведущих российских бирж, служащая универсальной площадкой для торгов на финансовом рынке России. Инфраструктурной функцией РТС является обеспечение эффективного перераспределения финансовых ресурсов и капитала во благо поступательного развития экономики страны.

Основные виды деятельности РТС включают следующие:

- деятельность по организации торговли и осуществлению клиринга на рынке ценных бумаг, производных от них инструментов и иных инструментов;
- обеспечение условий и содействие в осуществлении участниками торгов своей деятельности на рынке ценных бумаг, производных от них инструментов и иных инструментов;

- осуществление технической поддержки и системы технического сопровождения программных продуктов;
- выработка и внедрение правил, направленных на предупреждение недобросовестных действий со стороны участников торгов и обеспечение справедливых принципов осуществления деятельности в торговых системах РТС.

Фондовая биржа РТС — это интегрированная торгово-расчетная инфраструктура. Деятельность фондовой биржи РТС заключается в создании условий для обращения российских ценных бумаг и финансовых инструментов и определении их рыночных цен.

В состав группы компаний РТС входят НП «Фондовая биржа «Российская торговая система», ОАО «Фондовая биржа РТС», ЗАО «Клиринговый центр РТС», НКО «Расчетная палата РТС», ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания» и НП «Фондовая биржа «Санкт-Петербург».

На Классическом рынке НП РТС торгуется широкий спектр ценных бумаг (по состоянию на 20 сентября 2006 г. — 397 акций, облигаций и инвестиционных паев 275 эмитентов). Информация о торгах на Классическом рынке РТС транслируется как в России, так и за рубежом и является базой для расчета главного индикатора фондового рынка России — Индекса РТС. Индекс РТС рассчитывается на основе котировок 50 акций самых капитализированных российских компаний и отражает динамику всего фондового рынка страны.

На Биржевом рынке ОАО «РТС» торгуются как высоколиквидные «голубые фишки», так и акции «второго эшелона» и инвестиционные паи: всего по состоянию на 20 сентября 2006 г. — 411 ценных бумаг 284 эмитентов. Основное направление деятельности Биржевого рынка РТС — развитие рынка акций «второго эшелона». Более 50% общего объема торгов на Биржевом рынке приходится на этот сегмент рынка акций.

Срочный рынок FORTS (фьючерсы и опционы на РТС) является лидирующей биржевой площадкой по торговле производными финансовыми инструментами в России. На долю FORTS приходится более 90% оборота срочных контрактов России. Это одна из ведущих мировых площадок в сегменте производных на отдельные

акции. Текущий объем открытых позиций по фьючерсам и опционам в FORTS составляет около 3 млн контрактов, а среднедневной объем торгов превышает 250 тыс. контрактов, что составляет примерно 500 млн долл. США. В настоящий момент на рынке FORTS обращаются фьючерсы и опционы, базисными активами которых являются акции российских эмитентов, индекс РТС, облигации, иностранная валюта, средняя ставка рублевого однодневного кредита (депозита) MosIBOR, нефть марки Urals и золото.

Финансовые показатели

Чистая прибыль всех компаний группы РТС за первое полугодие 2006 г. составила 268,2 млн руб., или 90% от всей чистой прибыли, полученной группой РТС по итогам 2005 г. (297,9 млн руб.).

Прибыль до налогообложения всех компаний группы РТС за первое полугодие 2006 г. составила 353,1 млн руб., или 89% от итоговой прибыли до налогообложения в 2005 г. (396,1 млн руб.).

Чистые активы группы РТС на 1 июля 2006 г. составили 1,1 млрд руб., или 130% от размера чистых активов на 1 января 2006 г. (862,8 млн руб.).

Собственный капитал всех компаний группы РТС на 1 июля 2006 г. составил 972,4 млн руб., или 136% от размера собственного капитала на 1 января 2006 г. (714,7 млн руб.).

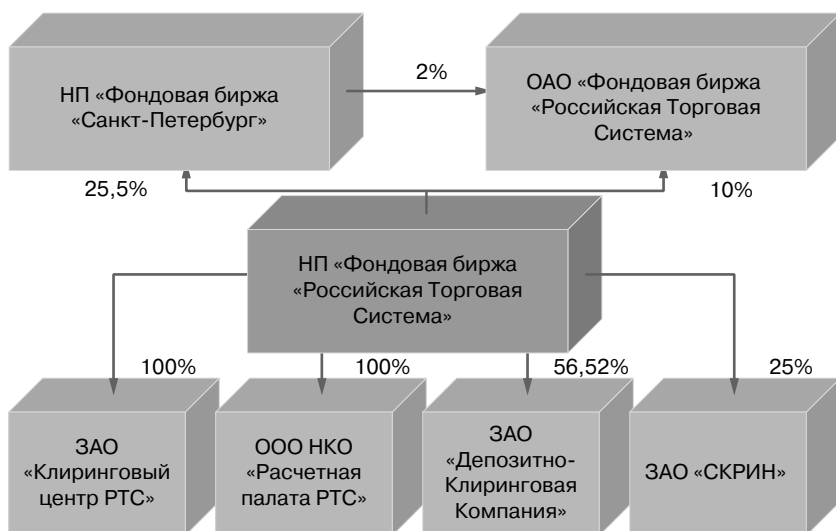
Структура компании

В 2004 г. совет директоров НП РТС принял решение о необходимости начала реструктуризации группы РТС и создания первой в России фондовой биржи — открытого акционерного общества.

К середине 2007 г. группа РТС планирует завершить реструктуризацию, целью которой является перевод основных активов и управленческого центра группы из некоммерческого партнерства «Фондовая биржа «Российская торговая система» в Открытое акционерное общество «Фондовая биржа «Российская торговая система».

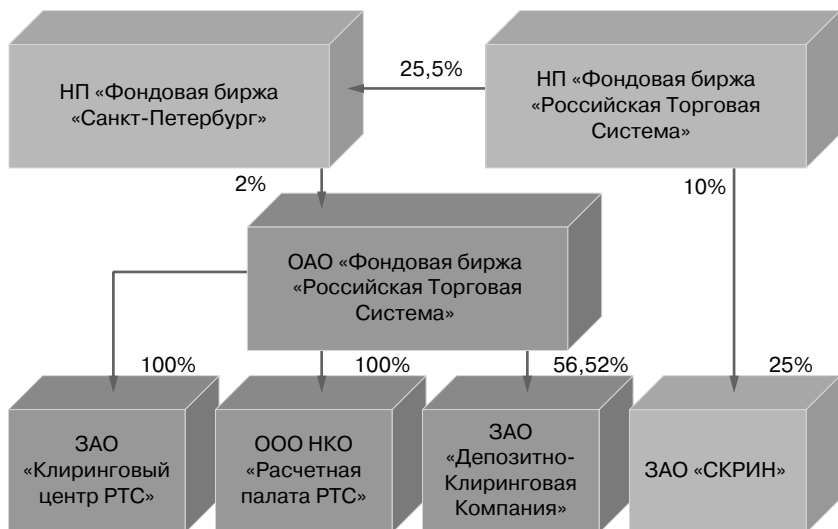
Структура группы компаний РТС на сегодняшний день

До реструктуризации центром принятия решений в группе РТС являлось некоммерческое партнерство. На его балансе были сосредоточены основные активы группы: 100% акций ЗАО «Клиринговый центр РТС», 56,52% акций ЗАО «Депозитарно-клиринговая компания», 100% долей НКО «Расчетной палаты РТС», 25,5% НП «Фондовая биржа «Санкт-Петербург», 25% ЗАО «СКРИН», 10% акций ОАО «РТС».



Структура группы компаний РТС после реструктуризации

Результатом реструктуризации группы РТС станет повышение капитализации компаний и перевод центра принятия решений, связанных с организацией торговли, из НП РТС в ОАО «РТС». При этом управление группой будет осуществляться максимально прозрачно и будет соответствовать интересам акционеров.



Реструктуризация проходит в несколько этапов. На первом этапе члены НП могли выкупить 10% акций ОАО «РТС», которые находятся в собственности партнерства. Далее ОАО «РТС» с помощью дополнительной эмиссии акций привлекает средства на покупку активов, принадлежащих НП РТС. Оценка активов, которые планируется передать, проводилась компанией ЗАО «БДО Юникон». По результатам оценки стоимость 100% акций ЗАО «КЦ РТС», 56,52% акций ЗАО «ДКК» и 100% долей НКО «РП РТС» составила 721 млн 84 тыс. руб. Эти активы будут проданы ОАО «РТС». НП «Фондовая биржа «Санкт-Петербург» и ЗАО «СКРИН», также входящие в состав группы РТС, в ходе реструктуризации не изменят своей принадлежности и останутся в НП РТС. Клиринг по итогам торгов на спот-рынке по-прежнему будет проводить некоммерческое партнерство.

Совет директоров ОАО «РТС» рекомендовал общему собранию акционеров принять решение об увеличении уставного капитала путем размещения дополнительных обыкновенных акций в количестве 800 000 штук. Цена одной акции будет равна 901 руб. 40 коп., а общий объем эмиссии составит 721,12 млн руб.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК ОДИН ИЗ ОСНОВНЫХ ПРИОРИТЕТОВ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ КОМПАНИИ

Перевод центра принятия управленческих решений из НП РТС в ОАО «РТС» накладывает на компанию большую ответственность. В связи с тем, что стратегия развития группы РТС заключается в стремлении соответствовать мировым стандартам ведения бизнеса, что подразумевает максимальную защиту прав акционеров и участников торгов, биржа как открытое акционерное общество в 2006 г. начала заниматься структуризацией системы корпоративного управления. Система корпоративного управления на бирже РТС включает в себя:

- Кодекс корпоративного управления;
- наличие корпоративного секретаря;
- документы, регламентирующие работу органов управления биржи, процедуры раскрытия информации и внутреннего контроля за финансово-хозяйственной деятельностью.

Введение системы корпоративного управления необходимо для обеспечения прозрачности биржи как открытого акционерного общества, снятия конфликта интересов между акционерами, менеджерами биржи и третьими лицами и повышения эффективности работы с акционерами.

Следование нормам корпоративного управления позволит бирже гарантировать соблюдение корпоративно-правовых процедур, регулировать принципы использования инсайдерской информации, раскрытия информации и защиты конфиденциальной информации, обеспечить честные и добропорядочные взаимоотношения (fair dealing) со всеми участниками биржевой деятельности.

Обязательные требования норм Кодекса корпоративного поведения введены в России для акционерных обществ, акции которых включаются в котировальные списки бирж. Аналогичные требования существуют и в других странах (США, Великобритания, Германия и пр.). РТС как биржа, требующая соблюдения указанных норм для эмитентов, акции которых торгуются на бирже, считает правильным в первую очередь следовать этим нормам.

Кодекс корпоративного управления

Принятие Кодекса корпоративного управления — важный этап в деятельности любого общества, тем более если компания является инфраструктурной организацией. При разработке системы корпоративного управления РТС ставила перед собой задачу выхода компании на новый качественный уровень работы с акционерами и инвесторами. Принятие Кодекса корпоративного управления ОАО «РТС» обеспечит не только прозрачность работы биржи как акционерного общества, но и представит прозрачность построения и развития инфраструктуры российского рынка ценных бумаг для акционеров и потенциальных инвесторов.

Кодекс корпоративного управления ОАО «РТС» подготовлен при участии Ассоциации независимых директоров и White & Case LLC. Кодекс корпоративного управления РТС отражает специфику деятельности фондовой биржи как с точки зрения необходимых бизнес-процессов биржи, так и обеспечения процесса принятия управленческих решений и достижения необходимого уровня раскрытия информации.

Особенностью разработанного ОАО «РТС» Кодекса корпоративного управления является соответствие не только требованиям российского законодательства по рынку ценных бумаг и акционерному праву, но и лучшей международной практике Нью-Йоркской, Лондонской и Токийской фондовых бирж.

Кодекс корпоративного управления РТС будет способствовать росту привлекательности биржи для инвестиционного сообщества, а также развитию российского рынка ценных бумаг в целом.

Система корпоративного управления сегодня

Корпоративное управление в ОАО «РТС» основывается на следующих принципах:

- **Прозрачность.** ОАО «РТС» обеспечивает своевременное раскрытие достоверной информации обо всех фактах, касающихся его деятельности, в том числе о его финансовом положении,

результатах деятельности, структуре собственности и управления ОАО «РТС», а также свободный доступ к такой информации для всех заинтересованных лиц.

- **Ответственность.** ОАО «РТС» признает права всех заинтересованных лиц в соответствии с требованиями действующего законодательства.
- **Справедливость.** ОАО «РТС» обязуется защищать права акционеров и обеспечивать равное отношение ко всем акционерам, включая миноритарных. РТС предоставляет всем акционерам возможность получения эффективной защиты в случае нарушения их прав.
- **Подотчетность.** Совет директоров ОАО «РТС» подотчетен всем акционерам в соответствии с действующим законодательством РФ и является дополнительным звеном при выработке стратегии и осуществлении контроля за деятельностью исполнительных органов ОАО «РТС».

Существующие органы управления ОАО «РТС»

- **Общее собрание акционеров** — высший орган управления ОАО «РТС», обеспечивающий участие акционеров в управлении компанией;
- **Совет директоров** — коллегиальный орган управления ОАО «РТС», отвечающий за разработку стратегии и общее руководство деятельностью компании;
- **Председатель правления и правление** — исполнительные органы ОАО «РТС», обеспечивающие реализацию стратегии, определяемой советом директоров ОАО «РТС»;
- **Система служб внутреннего контроля**, состоящая из ревизионной комиссии, комитета по аудиту совета директоров — система органов и служб, отвечающих за систему внутреннего контроля и аудита в ОАО «РТС»;
- **Корпоративный секретарь** — лицо, отвечающее за соблюдение принципов корпоративного управления в ОАО «РТС».
- **Внешний контроль ОАО «РТС»** осуществляется двумя независимыми аудиторскими компаниями. Аудит по российским стан-

дартам осуществляет ООО «Бейкер Тилли Русаудит», по западным — ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс».

В настоящее время процедуры принятия решений в ОАО «РТС» регламентируются следующими документами:

- Положение об общем собрании акционеров;
- Положение о совете директоров;
- Положение о правлении;
- Положение о единоличном исполнительном органе;
- Положение о ревизионной комиссии;
- Кодекс корпоративного управления;
- Положение о комитете по аудиту.

ОАО «РТС» обеспечивает своим акционерам следующие права

- Все акционеры имеют право на участие в управлении и прибыли ОАО «РТС». В связи с этим ОАО «РТС» определяет прозрачную и понятную процедуру установления размера дивидендов и порядка их выплаты акционерам. На следующем годовом собрании акционеров (2007 г.) ОАО «РТС» планирует утвердить Положение о дивидендной политике ОАО «РТС».
- Акционеры имеют право на получение полной и достоверной информации о деятельности ОАО «РТС».
- Акционеры имеют право распоряжаться своими акциями в соответствии с положениями действующего законодательства и устава ОАО «РТС». В соответствии с п. 3 ст. 11 Федерального закона «О товарных биржах и биржевой торговле» доля каждого акционера в уставном капитале ОАО «РТС» не может превышать десяти процентов.
- В ОАО «РТС» введены регламент и процедура проведения общего собрания акционеров, которые обеспечивают равное отношение ко всем акционерам.
- Каждый акционер имеет право участвовать в общем собрании акционеров, голосовать по вопросам повестки дня, заблаговре-

менно получать достоверную, объективную и полную информацию, достаточную для принятия разумных решений по вопросам повестки дня. ОАО «РТС» принимает все необходимые меры для обеспечения участия акционеров в общем собрании и голосовании по вопросам повестки дня: доступное место для проведения собрания, присутствие всех членов органов управления, понятные и прозрачные механизмы голосования.

Защита прав акционеров обеспечивается при помощи системы регистрации обращений акционеров и эффективного урегулирования корпоративных конфликтов. На сегодняшний день ОАО «РТС» ведет реестр акционеров самостоятельно. Несмотря на то, что их число равно 34, ОАО «РТС» планирует передать ведение реестра независимому регистратору. Выбор и назначение независимого регистратора позволит ОАО «РТС» обеспечить надежную и эффективную регистрацию прав собственности на акции и другие ценные бумаги.

Совет директоров

В ОАО «РТС» на постоянной основе работает совет директоров, состоящий не менее чем из двенадцати членов, из которых не менее 1/3 — независимые директора.

Независимые директора РТС отвечают требованиям, установленным ФСФР России, а именно:

- не являться на момент избрания и в течение одного года, предшествующего избранию, должностным лицом или работником фондовой биржи;
- не являться должностным лицом другого хозяйственного общества, в котором любое из должностных лиц этого общества является членом комитета совета директоров по кадрам и вознаграждениям;
- не являться супругами, родителями, детьми, братьями и сестрами должностных лиц фондовой биржи;
- не являться аффилированным лицом фондовой биржи, за исключением члена совета директоров фондовой биржи;

- не являться стороной по обязательствам с фондовой биржей, в соответствии с условиями которых он может приобрести имущество (получить денежные средства), стоимость которого составляет 10 и более процентов совокупного годового дохода указанного лица, кроме получения вознаграждения за участие в деятельности совета директоров фондовой биржи;
- не являться представителем государства, т.е. лицом, которое является представителем Российской Федерации или субъектов Российской Федерации в совете директоров акционерных обществ, в отношении которых принято решение об использовании специального права («золотой акции»), и лицом, избранным в совет директоров из числа кандидатов, выдвинутых Российской Федерацией, а также субъектом Российской Федерации или муниципальным образованием, если такой член совета директоров должен голосовать на основании письменных директив (указаний и т.д.) соответственно субъекта Российской Федерации или муниципального образования.

Состав совета директоров определяется таким образом, чтобы обеспечить представительство различных групп акционеров.

Функции совета директоров

- Определение стратегии развития ОАО «РТС».
- Обеспечение создания в ОАО «РТС» системы управления рисками и внутреннего контроля и осуществления надзора за их эффективным функционированием.
- Обеспечение реализации и защиты прав акционеров, а также содействие разрешению корпоративных конфликтов.
- Обеспечение раскрытия информации об ОАО «РТС» для акционеров и иных заинтересованных лиц.

Для рассмотрения наиболее важных вопросов деятельности ОАО «РТС» совет директоров создает комитеты. В ОАО «РТС» создан постоянно действующий комитет по аудиту, который занимается оценкой кандидатов в аудиторы и предоставлением результа-

тов такой оценки совету директоров, рассмотрением заключения аудитора ОАО «РТС» до его представления высшему органу управления, а также оценкой эффективности действующих на фондовой бирже процедур внутреннего контроля и подготовкой предложений по их совершенствованию.

Председатель правления и правление общества

Правление и председатель правления являются исполнительными органами ОАО «РТС» и осуществляют текущее руководство деятельностью ОАО «РТС». Они занимаются решением задач по реализации стратегии ОАО «РТС», а также своевременно и эффективно исполняют решения совета директоров и общего собрания акционеров.

Система внутреннего контроля

Система органов внутреннего контроля ОАО «РТС» состоит из комитета по аудиту совета директоров и ревизионной комиссии, которая избирается общим собранием акционеров. Ревизионная комиссия проводит проверки финансово-хозяйственной деятельности ОАО «РТС» (регулярные и внеочередные) и представляет свое заключение общему собранию акционеров.

Корпоративный секретарь

Корпоративный секретарь — должностное лицо ОАО «РТС», отвечающее за разработку, соблюдение и периодический пересмотр политики корпоративного управления, а также за взаимодействие с акционерами.

Функции корпоративного секретаря состоят в следующем:

- осуществление мероприятий по подготовке и проведению общего собрания акционеров и заседаний совета директоров;

- обеспечение эффективной работы каналов обмена информацией между советом директоров и исполнительными органами ОАО «РТС»;
- обеспечение хранения документов и раскрытия информации об ОАО «РТС»;
- обеспечение процедуры рассмотрения заявлений и жалоб акционеров и своевременного разрешения конфликтов в связи с нарушениями прав акционеров.

Система внешнего контроля

Традиционно внешний контроль ОАО «РТС» осуществляется двумя независимыми аудиторскими фирмами по различным стандартам ведения бизнеса. Аудитор избирается общим собранием акционеров на конкурсной основе по рекомендации совета директоров. Аудит по российским стандартам осуществляет ООО «Бейкер Тилли Русаудит», по западным — ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс».

Консультативные и совещательные органы ОАО «РТС»

Поскольку Фондовая биржа является уникальным в своем роде субъектом рынка ценных бумаг, в ОАО «РТС» широко представлены консультативные и совещательные органы. На постоянной основе действуют такие органы, как:

- биржевой совет;
- комитет по биржевому рынку;
- комитет по срочному рынку;
- котировальный комитет;
- дисциплинарная комиссия.

Персональный состав консультативных и совещательных органов утверждается сроком на 1 год. В дальнейшем планируется

увеличить число постоянно действующих комитетов ОАО «РТС». В рамках реструктуризации следующие комитеты и комиссии, действующие на НП РТС, будут переведены на ОАО «РТС»:

- информационный комитет;
- комитет по долговым инструментам;
- комитет по расчетам;
- торговый комитет;
- юридический комитет;
- технический комитет;
- комитет по риск-менеджменту.

■ Биржевой совет

Биржевой совет — консультативный орган ОАО «РТС». Формируется из числа должностных лиц ОАО «РТС», участников торгов, эмитентов и других организаций, заинтересованных в создании справедливого рынка ценных бумаг, и независимых экспертов. Минимальное количество членов — пять. Должностные лица ОАО «РТС» и участники торгов на ОАО «РТС» могут составлять не более 1/3 биржевого совета. В состав биржевого совета не могут входить двое и более лиц, являющихся должностными лицами или работниками одного юридического лица либо разных юридических лиц, являющихся аффилированными лицами.

Биржевой совет занимается рассмотрением проектов документов ОАО «РТС», а также проектов изменений и дополнений к таким документам, выработкой рекомендаций органам управления ОАО «РТС» по вопросам, связанным с организацией торговли ценными бумагами, внедрением новых биржевых технологий, выработкой рекомендаций по совершенствованию документов ОАО «РТС».

■ Комитет по биржевому рынку

Комитет по биржевому рынку — постоянно действующий совещательный орган ОАО «РТС», формируемый советом директоров ОАО «РТС». В функции комитета входят: согласование проектов Правил торговли ОАО «РТС» и иных документов, ре-

гулирующих организацию торговли ценными бумагами, представленными в ОАО «РТС», внесение предложений по их совершенствованию; выработка рекомендаций по внесению изменений и дополнений в торговую систему, направленных на ее совершенствование; разработка стратегий по повышению ликвидности ценных бумаг, торгуемых в ОАО «РТС», и иные функции.

■ Комитет по срочному рынку

Комитет по срочному рынку — постоянно действующий совещательный орган ОАО «РТС», целью которого является выработка унифицированных правил функционирования рынка срочных инструментов и создание цивилизованных условий его работы, отвечающих интересам участников торговли ОАО «РТС». К функциям комитета по срочному рынку относятся: согласование проектов Правил совершения срочных сделок; согласование условий приема новых расчетных фирм (участников клиринга) и порядок их исключения; прием в члены секции срочного рынка; подготовка рекомендаций для совета директоров по порядку оплаты услуг ОАО «РТС» на срочном рынке, по определению тарифов, в том числе размеру разовых и периодических платежей; подготовка и согласование спецификаций фьючерсных и опционных контрактов, внесение предложений по вводу в обращение на срочном рынке новых инструментов.

■ Котировальный комитет

Котировальный комитет — постоянно действующий совещательный орган ОАО «РТС», который занимается реализацией уставных целей и задач ОАО «РТС». Котировальный комитет обеспечивает согласования включения (и исключения) ценных бумаг в Список ценных бумаг, допущенных к торгам в ОАО «РТС» (далее — Список), в том числе включения в котировальные списки, контролирует соответствие эмитентов/управляющих компаний и ценных бумаг, включенных в Список, установленным требованиям, согласовывает проекты Правил допуска ценных бумаг к торгам ОАО «РТС».

■ Дисциплинарная комиссия

Дисциплинарная комиссия обеспечивает условия профессиональной деятельности участников рынка ценных бумаг; вырабатывает нормы и стандарты профессиональной деятельности и этики на рынке ценных бумаг и контролирует их соблюдение; защищает интересы владельцев ценных бумаг и иных клиентов профессиональных участников рынка ценных бумаг, являющихся участниками торгов; разрабатывает правила и стандарты проведения операций с ценными бумагами.

■ Дальнейшее развитие корпоративного управления на Фондовой бирже РТС

В ближайшее время предполагается разработка и утверждение следующих документов:

- Положение о корпоративном секретаре (октябрь 2006 г.);
- Положение о дивидендной политике (I полугодие 2007 г.);
- Положение об информационной политике (I полугодие 2007 г.);
- Положение о комитете по кадрам и вознаграждениям (I полугодие 2007 г.);
- Положение о процедурах внутреннего контроля (I полугодие 2007 г.).

Проделанная работа по внедрению системы корпоративного управления позволила ОАО «РТС» закрепить существующую практику корпоративного управления, организовать процесс принятия решений более прозрачно. В дальнейшем ОАО «РТС» продолжит работу по внедрению системы корпоративного управления — в компании одобрен соответствующий регламент работ, согласно которому система начнет функционировать в полном объеме уже в первой половине 2007 г. ■



АЛЕКСАНДР ФИЛАТОВ,
*исполнительный директор АНД,
член Биржевого Совета,
Фондовая Биржа ММВБ*

Практика корпоративного управления в компаниях с государственным участием

КРАТКАЯ СПРАВКА ОБ ИССЛЕДОВАНИИ

Ассоциация независимых директоров (АНД) подготовила исследование о деятельности советов директоров крупнейших российских акционерных обществ с государственным участием (State-owned enterprises, SOE).

Исследование базировалось на изучении открытых источников. В ходе подготовки отчета были проведены также несколько интервью с представителями компаний, которые легли в основу настоящей публикации. Результаты исследования размещены на сайте АНД: www.nand.ru.

Объект исследования

Терминологически следует разделять государственные предприятия и акционерные общества с участием государства. Государственные предприятия — это организационно-правовая форма юридического лица, которая отсутствует в зарубежном праве. Например, Федеральное государственное унитарное предприятие (ФГУП) «Мосгортранс» (наземные пассажирские перевозки по г. Москве) или ГУП «Петербургский метрополитен». Государственные предприятия не являются собственниками своего имущества, а владеют государственным имуществом, принадлежащим им на одном из ограниченных видов вещных прав. Федеральный закон «О государственных и муниципальных предприятиях» предусматривает ограничения по распоряжению имуществом, принадлежащим государственному предприятию: по целому ряду сделок оно вправе распоряжаться им только с согласия государства. В настоящем исследовании практика управления такими предприятиями рассматриваться не будет.

Акционерные общества, в отличие от государственных предприятий, владеют своим имуществом на правах собственности. Им не нужно получать разрешения со стороны государства на распоряжение тем или иным имуществом. Государство, участвуя в акционерном обществе, выступает как акционер и имеет те же права, что и остальные акционеры. По данным Министерства государственного имущества РФ, по состоянию на январь 2002 г. в России было приватизировано 129811 бывших государственных предприятий, т.е. свыше 66% от общего количества предприятий, существовавших на начало процесса приватизации в 1992 г. В 2001 г. были реализованы пакеты акций, находившиеся в государственной собственности, на общую сумму 9,99 млрд руб. При этом число предприятий, которые остаются под полным или частичным государственным контролем, в основном стабилизировалось. Число приватизируемых предприятий с каждым годом сокращается. Так, если в 1998 г. было приватизировано 2100 предприятий, то в 1999 г. — только 700, а в 2000 г. — всего 150. Таким образом, большая часть бывших государственных предприятий была приватизирована уже в первые 3–5 лет после начала приватизации.

Следует учитывать распространенную российскую практику, когда государство владеет акционерным капиталом опосредованно (через контроль над основным обществом, обладающим в свою очередь контрольным пакетом в своей дочерней компании). К компаниям с прямым государственным участием можно отнести, например, РАО «ЕЭС России» (контрольный пакет — в собственности государства), ОАО «Российские железные дороги» (РЖД; в собственности государства — 100% акций), ОАО «Связьинвест» (75% минус одна акция), ОАО «Аэрофлот», ОАО «Внешторгбанк» и другие компании.

В числе акционерных обществ с опосредованным государственным участием можно выделить, например, дочерние компании ОАО «Связьинвест», в частности ОАО «Ростелеком», региональные операторы связи (ОАО «Северо-Западный Телеком», ОАО «Южная телекоммуникационная компания», ОАО «Центртелеком» и др.), или ОАО «Транстелеком», 100% акций которого принадлежит ОАО «Российские железные дороги». Хотя формально такие предприятия не относятся к SOE, на практике в их управление активно вмешивается государство. Например, некоторые из них отчитываются напрямую перед органами управления материнской компании, минуя собственный совет директоров, а в советах директоров других состоят государственные чиновники. Чтобы показать это явление, в данной статье мы проиллюстрировали отдельные механизмы работы советов директоров примерами из таких компаний.

По оценкам экономистов, на сегодняшний день российское государство владеет стопроцентным пакетом акций в более чем 160 акционерных обществах, контрольным пакетом — в более чем 540 компаниях, а блокирующим пакетом — примерно в 1200 компаниях. Более мелкими долями российское правительство владеет еще в 1750 предприятиях. Предприятия, в которых государство сохраняет свою долю, представляют, по мнению правительства, стратегическую значимость для российского государства — как в плане обеспечения обороноспособности, так и в плане государственного контроля над важнейшими элементами инфраструктуры. В том числе государство сохраняет свой контроль над естественными монополиями.

Положительные изменения в практике управления SOE

В последние годы правительство предпринимало усилия, направленные на повышение эффективности управления государственными пакетами акций в российских предприятиях. Под «эффективным управлением» правительство понимает как увеличение доходов государства от дивидендов, выплачиваемых по государственным пакетам акций, так и повышение акционерной стоимости тех предприятий, в которых государство намерено реализовать свою долю. В рамках этих усилий основное внимание государство уделяло советам директоров как органам управления, через которые оно может непосредственно влиять на деятельность компаний и контролировать их.

Следует отметить, что за последние пять лет в первую очередь значительно возрос государственный контроль над советами директоров в SOE. Были выпущены нормативные акты, в которых SOE были сгруппированы по степени важности для государства и соответственно по уровню ведомств, в которых должны приниматься решения по различным предприятиям.

Принятие российского Кодекса корпоративного поведения, носящего рекомендательный характер, инициировало позитивные сдвиги в практике корпоративного управления акционерных обществ в целом и компаний с государственным участием в частности. Положительным изменением явилось создание специализированных комитетов при советах директоров многих предприятий. Значительная доля таких комитетов была организована, начиная со второй половины 2003 г., однако следует отметить, что процедуры в большинстве подобных комитетов еще до конца не отлажены. В нескольких компаниях с государственным участием (РАО «ЕЭС», Сбербанк, «Аэрофлот») созданы комитеты по аудиту, с помощью которых предполагается улучшить механизмы внутреннего контроля. Однако во многих компаниях комитеты создаются формально, и к их работе даже не привлекаются независимые директора.

Что касается независимых директоров, то в последние годы их деятельность также активизировалась. В целом в российском корпоративном сообществе существует дефицит профессиональных

управленцев, готовых исполнять обязанности независимых директоров. Отмечается также настороженное отношение контрольных акционеров, в том числе государства, к институту независимых директоров, поэтому чаще всего их функции в SOE берут на себя представители миноритарных акционеров. В настоящее время в России действует ряд организаций, которые объединяют профессионалов и помогают им в осуществлении функций в качестве независимых директоров. До 2003 г. в целом наблюдался процесс повышения прозрачности российских компаний и улучшения функционирования советов директоров. Следует отметить, однако, что в 2004–2005 гг. этот процесс приостановился и в некоторых аспектах даже пошел на убыль. Во многом это связано с событиями вокруг ОАО «ЮКОС», из которых многие компании сделали вывод об уязвимой позиции компаний, стремящихся к максимальной открытости своей деятельности. Тем не менее, согласно исследованиям, проведенным Standard & Poor's, Ассоциацией менеджеров, Ассоциацией независимых директоров, качество корпоративного управления в российских компаниях постепенно повышается.

Правовые изменения в практике корпоративного управления

Серьезные положительные изменения произошли за последние четыре года и в правовой базе корпоративного управления. В частности, был заметно обновлен Федеральный закон «Об акционерных обществах», изменения в который были внесены в феврале 2004 г., декабре 2005 г., январе и июле 2006 г. В июле 2006 г. был принят Федеральный закон «О защите конкуренции». По инициативе Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ, а впоследствии — Федеральной службы по финансовым рынкам, ФСФР) был принят Кодекс корпоративного поведения (ККП), регламентирующий деятельность советов директоров, который носит рекомендательный характер. Некоторые компании приняли свои внутренние корпоративные кодексы на основе ККП ФСФР.

Существуют также требования, которые носят обязательный характер. Так, в соответствии с постановлением ФКЦБ (ФСФР) все ак-

ционерные общества в своих годовых отчетах должны иметь раздел, в котором по установленным формам раскрывается информация о следовании рекомендациям Кодекса корпоративного поведения. Данный фактор, в совокупности с ужесточившимися требованиями листинга на российских биржах, приводит к повышению уровня корпоративного управления в компаниях с государственным участием, ценные бумаги которых котируются на биржах.

Еще одно улучшение в правовой сфере связано с принятием нового Федерального закона «О банкротстве». В результате число «заказных» банкротств резко уменьшилось, так как законом введены дополнительные процедуры судебного контроля. Кроме того, возможность обращения с заявлением о возбуждении дела о банкротстве появляется теперь только в случае безуспешного исполнительного производства по иску кредитора.

Основные недостатки в практике управления SOE

Проблемы с управлением SOE можно условно разделить на объективные и субъективные. К первым относятся трудности, характерные и для частных предприятий. Это общее снижение прозрачности, о котором говорилось выше. Кроме того, это многочисленные случаи конфликтов интересов и даже коррупции среди отдельных членов советов директоров SOE. Решению этой проблемы препятствуют недостаточно четко прописанные требования к деятельности членов советов директоров, отсутствие процедур оценки их работы, а также нечетко сформулированные государственными ведомствами цели их деятельности. Субъективные недостатки в управлении SOE выявляются в результате проверок, которые регулярно проводят различные государственные ведомства, в первую очередь Счетная палата РФ. Так, в 2004 г. Счетная палата сделала вывод о неудовлетворительном качестве управления государственным имуществом по следующим причинам.

- SOE не соблюдают Кодекс корпоративного поведения. Представители государства при голосовании по распределению дивиден-

дендов не выполняют директивы Федерального агентства по управлению федеральным имуществом (ФАУФИ — бывшее Министерство имущественных отношений РФ), а последнее не всегда дает четкие указания в тех случаях, когда они необходимы.

- ФАУФИ не подает иски в суд на компании, не перечислившие дивиденды в бюджет государства.
- ФСФР плохо контролирует раскрытие информации со стороны SOE, хотя, по мнению Счетной палаты, служба обязана это делать.

По мнению члена Комиссии Совета Федерации по взаимодействию со Счетной палатой, в рамках процесса приватизации госимущества управления как такового нет, приватизация смотрится как случайный процесс¹.

Спланированной государственной политики по подготовке предприятий к приватизации нет. У Российского фонда федерального имущества (РФФИ) и у ФАУФИ не хватает функций для эффективного осуществления предпродажной подготовки и продажи пакетов компаний. Серьезное влияние на эффективность работы компаний оказывают и следующие ярко выраженные в последнее время тенденции.

- Государство зачастую использует своих представителей в компаниях для решения своих задач, которые иногда противоречат интересам компании.
- Преднамеренная, а часто просто обусловленная бюрократическими проволочками несвоевременная выработка директив по голосованию для представителей государства тормозит принятие решений советами директоров, что отражается на эффективности ведения бизнеса.

Образцы позитивной практики корпоративного управления и нерешенные проблемы можно проиллюстрировать на примере ряда ведущих российских госкомпаний.

¹ Газета «Время Новостей», № 63, 13 апреля 2004 г.

ОАО «РОССИЙСКИЕ ЖЕЛЕЗНЫЕ ДОРОГИ»

ОАО «РЖД» является динамично развивающейся общенациональной вертикально интегрированной транспортной компанией. Это крупнейшая в России естественная монополия с количеством занятых 1,2 млн человек и годовым оборотом 28 млрд долл. США. В настоящее время ОАО «РЖД» находится в процессе реформирования, результатом которого станет выделение из этого акционерного общества конкурентных видов бизнеса путем создания дочерних компаний. Единственным акционером ОАО «РЖД» является Российская Федерация. Полномочия акционера от имени Российской Федерации осуществляются Правительством РФ. На настоящий момент совет директоров ОАО «РЖД» сформирован в составе 11 человек, которые занимают должности министров или их заместителей. Председателем совета директоров является вице-премьер, в него входят также руководители Министерства транспорта, Росимущества, Министерства экономического развития и торговли, Аппарата Правительства, Администрации Президента и президент компании — В.И. Якунин.

Совет директоров ОАО «РЖД» определяет стратегические направления развития, осуществляет общее руководство деятельностью компании и контроль над деятельностью исполнительных органов ОАО «РЖД», играет ведущую роль в обеспечении высоких стандартов корпоративного управления в компании. Основные вопросы, обсуждаемые на совете директоров, связаны с реформированием ОАО «РЖД», созданием дочерних компаний и управлением их деятельностью, бюджетом и инвестиционными программами компании. При совете директоров ОАО «РЖД» сформированы два органа — комиссия по выделению Федеральной пассажирской компании и комитет по реформированию. В них наряду с членами совета директоров ОАО «РЖД» — представителями государства — входят работники министерств и ведомств, сотрудники ОАО «РЖД» и эксперты.

Осознавая значимость своей деятельности для решения общегосударственных задач, ОАО «РЖД» придерживается принципа социальной ответственности. Одним из главных приоритетов для компании является обеспечение качества и безопасности же-

лезнодорожных перевозок. В компании, в частности, разрабатывается Кодекс корпоративного поведения, принята и внедряется Программа совершенствования корпоративного управления. Компания раскрывает информацию о своей деятельности для акционеров, инвесторов и иных заинтересованных лиц на своем корпоративном сайте. ОАО «РЖД» ведет и раскрывает финансовую отчетность в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Компания владеет акциями и долями 120 хозяйственных обществ, 100 из которых являются дочерними или зависимыми. Ее участие в управлении дочерними и зависимыми обществами осуществляется через механизмы корпоративного управления. При этом ОАО «РЖД» стремится внедрять высокие стандарты корпоративного управления также в деятельность своих дочерних и зависимых обществ. В настоящее время в компании определяются принципы участия независимых директоров в советах директоров дочерних обществ.

Вопрос использования института независимых директоров в компании обсуждался в августе 2005 г. на уровне правления. В этой связи ОАО «РЖД» предложило таким организациям, как Ассоциация независимых директоров и Институт профессиональных директоров, представить возможных кандидатов на эту роль в дочерних компаниях со 100%-ным участием ОАО «РЖД», которые входят в систему «Ремпутьмаш». В соответствии с решением ОАО «РЖД» в каждую из этих компаний вошли по два независимых директора.

По данным газеты «Ведомости»¹, к 2007 г. ОАО «РЖД» планирует создать Грузовую компанию. Сначала она будет 100%-ной «дочкой» РЖД, а в 2008–2009 гг. монополия планирует разместить до 49% ее акций на бирже. Ожидается, что это будет огромное хозяйство. ОАО «РЖД», основываясь на прошлогоднем анализе Morgan Stanley, оценивало рыночную стоимость Грузовой компании в 6,4–8,9 млрд долл., прогнозируя ее выручку на 2007 г. в размере 74–80 млрд руб., EBITDA — 33,5–38 млрд руб. ОАО «РЖД» собирается передать Грузовой компании почти весь свой грузовой парк — 531 000 вагонов. Стоимость активов, передаваемых Грузо-

¹ Газета «Ведомости», № 171 (1698) за 13 сентября 2006 г.

вой компании, оценивается в размере 172,8 млрд руб. (примерно 6,5 млрд долл.) — таков будет ее уставный капитал. Представленные материалы содержат учредительные документы новой «дочки», включая списки кандидатов в ее совет директоров и на пост гендиректора. Это подтвердил «Ведомостям» президент ОАО «РЖД» Владимир Якунин.

Известно, что ОАО «РЖД» предложило отдать четыре из девяти мест в совете директоров Грузовой компании независимым директорам. Это экс-гендиректор «Ленэнерго» Андрей Лихачев, председатель совета директоров группы ЕСН Григорий Березкин, гендиректор группы «Северстальтранс» Андрей Филатов и советник Якунина, предприниматель Андрей Крапивин.

А. Лихачев с 1999 г. возглавлял ОАО «Ленэнерго», а с 2005 г. совмещал свои обязанности гендиректора с руководством созданного на его базе ОАО «ТГК-1». Летом 2006 г. он покинул посты гендиректора ОАО «Ленэнерго» и ОАО «ТГК-1». «Якунин еще год назад звал его в ОАО «РЖД», но тогда реформа «Ленэнерго» была в самом разгаре и Лихачева не отпустил председатель правления РАО ЕЭС Анатолий Чубайс», — вспоминает источник в окружении Лихачева.

Г. Березкин возглавляет совет директоров группы ЕСН. Коллеги называют его талантливым управленцем, к тому же у него есть опыт реформирования компаний. За три года компания Березкина «упаковала» разрозненные активы компании «КомиТЭК» и в 1999 г. продала ее «Лукойлу». ЕСН была первой независимой от РАО ЕЭС компанией, получившей в управление энергоактивы («Колэнерго»). До прошлого года Березкин владел почти 5% акций РАО «ЕЭС», а его представители входили в комитет по реформе энергохолдинга. Но и сейчас, после продажи этого пакета «Газпрому», Березкин сохранил кресло в совете директоров РАО.

А. Филатов хорошо известен на транспортном рынке, но в открытых источниках его биографии нет. Участники рынка уверяют, что он, как и председатель совета директоров «Северстальтранса» Константин Николаев, является одним из основных акционеров этой компании. А. Крапивина один из менеджеров РЖД представил «Ведомостям» как «просто предпринимателя». «Лихачев поможет Грузовой компании, используя опыт реформы «Ленэнерго», — объясняет Якунин, — Березкин — просто известный, блестяще

эрудированный предприниматель, Филатов как представитель самого крупного частного перевозчика будет представлять интересы бизнеса». Крапивина Якунин назвал своим давним знакомым: это «бизнесмен и советник на общественных началах, разбирающийся в банковских вопросах и вопросах взаимоотношений с СНГ». В материалах, подготовленных для совета, Крапивин позиционируется как представитель Межрегионального трастового банка. Чиновники Минэкономразвития и Минтранса говорят, что готовы одобрить выбор Якунина.

Участники рынка приятно удивлены такой политикой РЖД. «С людьми из бизнеса “дочка” РЖД будет вести диалог, а не войну с частниками», — надеется транспортник из нефтяной компании. «Для 100%-ной “дочки” госкомпании по-настоящему независимые директора — нечастое явление», — радуется сотрудник Минэкономразвития.

«Роснефть» лишь незадолго до IPO выбрала себе трех независимых директоров — предправления Barclays Capital Ханса Йорга Рудлоффа, вице-президента РАН Александра Некипелова и президента государственного Внешторгбанка Андрея Костина. А у ВТБ, IPO которого планируется в начале будущего года, совет директоров состоит сплошь из чиновников. В совете директоров «Газпрома», в котором государству принадлежит всего 51% акций, лишь два из одиннадцати мест занимают не чиновники и менеджеры.

РАО «ЕДИНЫЕ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЕ СИСТЕМЫ РОССИИ»¹

РАО «ЕЭС» является одной из крупнейших естественных монополий в России. Контрольный пакет акций компании принадлежит государству. В совет директоров входят 15 человек. Большая часть голосов принадлежит представителям государства, но вместе с тем обеспечивается пропорциональное представительство основных групп акционеров.

¹ Материал подготовлен по результатам интервью с Андреем Владимировичем Габовым, начальником департамента корпоративного управления РАО «ЕЭС России», и по материалам информационного агентства РБК.

Представители компании оценивают посещаемость совета директоров как высокую. Члены совета изучают материалы заседаний и активно участвуют в обсуждениях. Каждому директору своевременно предоставляется полный пакет материалов.

Активное участие в дискуссиях принимают также государственные представители, которые голосуют в соответствии с директивами, полученными от правительства (по отдельным вопросам) и Росимущества (также по отдельному перечню вопросов) в соответствии с постановлением правительства.

Обычно в месяц проводится два-три заседания совета директоров, включая одно очное (в последнюю пятницу каждого месяца) и заочные.

При совете директоров созданы комитеты — по кадрам и вознаграждениям, по аудиту, по оценке, по реформе. Некоторые из них возглавляются директорами, выдвинутыми государством (например, комитетом по оценке руководит Илья Южанов), другие — привлеченными профессионалами (такими, как бывшие члены совета директоров РАО «ЕЭС» Дэвид Херн и Сеппо Ремес или член совета директоров РАО «ЕЭС» Андрей Бугров).

Отдельной процедуры для оценки деятельности членов совета не существует. Главным критерием оценки их работы, как и во многих других компаниях, является посещаемость. При этом система вознаграждения членов совета директоров РАО «ЕЭС» учитывает не только участие в заседаниях, но и экономические показатели компании, такие как размер чистой прибыли и капитализация.

У РАО «ЕЭС» много дочерних компаний. Все они имеют свои советы директоров, которые сформированы таким образом, чтобы можно было учитывать интересы миноритарных акционеров, территорий, на которых эти компании располагаются, а также профессиональные аспекты. Для участия в их работе активно привлекаются независимые профессионалы.

В последнее время в дочерних компаниях при советах директоров также создаются специальные комитеты. Разработана и осуществляется современная дивидендная политика. Вместе с тем в дочерних компаниях, как и в других компаниях с государственным участием, существуют проблемы с принятием решений на советах директоров. Это связано с тем, что государственные органы

не всегда своевременно вырабатывают директивы по голосованию для своих представителей в советах директоров.

Так, 30 августа 2006 г. из-за отсутствия директивы правительства совет директоров РАО «ЕЭС России» не смог принять очень важное решение о созыве внеочередного собрания акционеров. На этом собрании акционерам компании предстояло решить ряд важных вопросов, в частности о реорганизации РАО «ЕЭС России» путем выделения из его состава пилотных генерирующих компаний ОГК-5 и ТГК-5 и об определении цены акций, которые могут быть предъявлены акционерами к выкупу. Предполагалось, что собрание пройдет 30 ноября. Чтобы успеть к этой дате, совет директоров РАО «ЕЭС России» по Закону «Об акционерных обществах» должен был принять решение о его созыве за 70 дней, т. е. не позднее 21 сентября. Но поскольку до 21 сентября госпредставитель так и не выразил свою волю, собрание было перенесено на декабрь 2006 г.

Отвечая на вопрос «РБК daily» на конференции UBS «Россия: энергия созидания», председатель правления энергохолдинга Анатолий Чубайс выразил уверенность, что директива правительства будет подписана вовремя. Оптимизма добавляло и то, что на днях Председатель Правительства Михаил Фрадков и глава МЭРТ Герман Греф публично высказались в поддержку реформы электроэнергетики. Тем не менее директива подписана не была.

Как считают в РАО «ЕЭС», причина задержки кроется не в том, что у главного акционера были какие-либо возражения по вопросу о созыве внеочередного собрания. Просто курировать энергетику поручили заместителю председателя правительства Дмитрию Медведеву. А ему потребовалось время, чтобы лучше разобраться с «новой территорией». В энергохолдинге пояснили, что голосование совета директоров по вопросу о проведении собрания акционеров может пройти как в очной, так и в заочной форме.

Как полагают отраслевые аналитики, в данном случае имели место техническая задержка и бюрократическая волокита. Однако, как считает аналитик инвестиционного департамента Внешторгбанка 24 Станислав Клещев, эта досадная накладка с подготовкой директивы для голосования госпредставителей добавляет негатива по акциям электроэнергетических компаний, и в первую очередь — по бумагам РАО «ЕЭС». Накануне миноритарии энергохолдинга

и так получили несколько негативных сигналов: о допэмиссии акций «Мосэнерго» в пользу «Газпрома», а также о планируемой массовой распродаже отдельных профильных активов, включая пакеты акций в «Башкирэнерго» и «Новосибирскэнерго».

ОАО «СВЯЗЬИНВЕСТ»¹

ОАО «Связьинвест» — крупнейший в России телекоммуникационный холдинг, в собственности которого находится большинство региональных сетей фиксированной связи. Главным собственником холдинга является государство, которому принадлежит пакет в размере 75% минус одна акция. Одна из основных функций ОАО «Связьинвест» состоит в координации работы дочерних компаний, в частности их советов директоров.

Большинство голосов в советах директоров дочерних компаний холдинга принадлежит представителям ОАО «Связьинвест». Вместе с тем в советах ряда дочерних компаний («Уралсвязьинформ», «ЦентрТелеком», «Центральный телеграф») присутствуют представители ФАУФИ (бывшее Мингосимущество) и сотрудники полномочного представителя Президента РФ в федеральных округах.

Во всех дочерних компаниях холдинга созданы комитеты по аудиту, кадрам и вознаграждениям, стратегическому развитию, а также по корпоративному управлению. В их работе участвуют как представители государства, так и независимые директора и представители холдинга. ОАО «Связьинвест» — одна из немногих компаний с государственным участием (SOE), которая выдвигает независимых директоров в дочерние компании. Так, в МГТС был выдвинут Иван Родионов, имеющий значительный опыт в создании комитетов при совете директоров. Целью данного выдвижения было создание в ОАО «МГТС» двух комитетов — по аудиту и по кадрам и вознаграждениям. Начиная с 2004 г. независимые директора были введены в советы директоров большинства дочер-

¹ Материал подготовлен по результатам интервью с членом правления ОАО «Связьинвест», директором департамента корпоративного управления Ириной Михайловной Рагозиной и по материалам газеты «Коммерсантъ».

них компаний. Некоторые из них участвуют в работе нескольких компаний. Например, Валерий Дегтярев входит в советы директоров ОАО «Ростелеком», ОАО «Волгателеком» и ОАО «Дальсвязь». При этом он возглавляет и комитет по аудиту. В ряде регионов в качестве независимых директоров выступают ректоры местных университетов связи (Санкт-Петербургского, Самарского и Новосибирского).

В дочерних компаниях холдинга «Связьинвест» преобладают внешние директора, при этом исполнительный директор, как правило, только один — генеральный директор, — а в ряде компаний их нет вообще.

В совете директоров представители холдинга всегда придерживаются единой позиции. Материалы к заседаниям советов директоров дочерних компаний обычно рассылаются всем членам не позднее чем за 14 дней. За это время несколько департаментов холдинга предоставляют свое мнение по каждому вопросу повестки дня заседания. После этого на основе мнений департаментов формируется единая позиция для представителей ОАО «Связьинвест», и непосредственно перед заседанием формулируется ее окончательный вариант.

Система вознаграждения членов советов директоров за последние годы кардинальным образом изменилась. В прошлом, когда в компаниях не было независимых директоров, фиксированной оплаты за участие в работе совета директорам не полагалось, а вознаграждение в целом зависело от экономических показателей. Теперь же все члены советов директоров дочерних компаний получают ежеквартальный оклад в размере 200 тыс. руб., а также годовое вознаграждение в зависимости от экономических показателей компании. Формула исчисления годового вознаграждения учитывает чистую прибыль, направленную на выплату дивидендов, а также показатель EBITDA (по МСФО). По размеру это годовое вознаграждение обычно сопоставимо с ежегодным фиксированным окладом.

Для членов советов директоров предусмотрены также дополнительные стимулы. Например, в ОАО «Северо-Западный Телеком» сумма ежегодного вознаграждения зависит также от относительного роста капитализации по сравнению с остальными дочерни-

ми компаниями. Членам комитетов при советах директоров раз в квартал выплачивается дополнительное вознаграждение в размере 40 тыс. рублей.

Годовое общее собрание акционеров ОАО «Связьинвест» в 2005 г. несколько раз откладывалось «по причине отсутствия необходимых директив представителям государства от Федерального агентства по управлению федеральным имуществом для голосования по вопросам повестки дня», — так было сказано в сообщении, распространенном пресс-службой холдинга. По мнению аналитиков рынка, причиной срыва собрания стал конфликт между ФАУФИ и советом директоров холдинга.

Чистая прибыль «Связьинвеста» складывается из дивидендов, которые выплачивают дочерние компании холдинга. В 2004 г. эти дивиденды составили 177 млн руб. Однако переоценка активов дочерних компаний привела к тому, что холдинг показал прибыль в размере 1,3 млрд руб. Стоимость активов «Связьинвеста» увеличилась более чем на 1 млрд руб., что по правилам бухгалтерского учета было зачтено как чистая прибыль. Размер дивидендов, рекомендованный советом директоров «Связьинвеста», по итогам 2004 г. составил 100 млн руб., и это не устроило представителей ФАУФИ. Последние потребовали, чтобы дивиденды выплачивались из расчета бухгалтерской прибыли, т.е. 1,3 млрд руб. Размер дивидендов, которые они потребовали, составлял 1 млрд руб. Для выплаты таких дивидендов холдингу потребовалось бы продать часть своих активов. Вопрос о выплате «Связьинвестом» дивидендов поднимался на совете директоров холдинга еще ранее, однако никакого решения по этому вопросу тогда принято не было. После межведомственных переговоров, в которых участвовали представители Мининформсвязи, ФАУФИ изменило требования — агентство потребовало, чтобы в качестве дивидендов были выплачены 177 млн руб., т.е. 100% чистой прибыли холдинга за прошлый год. Раньше подобных трений между ФАУФИ и «Связьинвестом» не отмечалось. Однако эксперты указывают на то, что дивидендные претензии укладываются в политику, которую в последнее время агентство проводит по отношению ко многим компаниям с участием государственного капитала.

ОАО «АЭРОФЛОТ»

ОАО «Аэрофлот» является одним из лидеров в области корпоративного управления и раскрытия информации. Компания прошла листинг на РТС и ММВБ. Глобальные депозитарные расписки (GDR) компании обращаются на Франкфуртской фондовой бирже. Об эффективности корпоративного управления в компании свидетельствует также тот факт, что «Аэрофлоту» одному из первых был присвоен рейтинг по корпоративному управлению агентством Standard & Poor's. В «Аэрофлоте» принят и соблюдается Кодекс корпоративного поведения, который был утвержден советом директоров ОАО «Аэрофлот» 5 февраля 2004 г. В соответствии с «Положением о совете директоров ОАО «Аэрофлот», утвержденным общим годовым собранием акционеров компании 25 мая 2002 г., при совете директоров компании образованы и постоянно работают три комитета: по аудиту; по кадрам и вознаграждениям; по стратегии. В настоящее время состав комитетов при совете директоров ОАО «Аэрофлот» не соответствует рекомендациям ФСФР России по персональному составу комитетов для эмитентов, имеющих листинг на фондовых биржах (которые изложены в Положении о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденном приказом ФСФР России №04-1245/пз-н от 15.12.2004 г.).

Семнадцатого июня 2006 г. на годовом общем собрании акционеров ОАО «Аэрофлот» был избран новый состав совета директоров. Согласно рекомендациям ФСФР России по составу комитетов совета директоров, комитет по аудиту должен возглавить независимый член совета директоров, а представители менеджмента компании не могут быть членами комитетов по аудиту и по кадрам и вознаграждениям. Однако в действующем составе совета директоров ОАО «Аэрофлот» только три независимых члена, и все они являются представителями одного миноритарного акционера. Таким образом, если при назначении председателей комитетов руководствоваться только критерием ФСФР, то возникает опасность нарушить баланс прав акционеров в корпоративном управлении компанией.

Как и любое другое предприятие, включенное в «Перечень стратегических предприятий и стратегических акционерных обществ»

(утвержденный Указом Президента РФ №1009 от 04.08.2004г.), ОАО «Аэрофлот» имеет ряд особенностей. Однако в действующей редакции Положения о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг эти особенности фактически не учитываются. Например, требования к персональному составу комитетов при совете директоров и порядок избрания исполнительных органов, определяемые Положением, не согласуются с нормативными актами Президента и Правительства РФ. В соответствии с п. 4.5 данного положения исключительными функциями комитета по кадрам и вознаграждениям при совете директоров являются определение критериев подбора кандидатов в члены совета директоров, а также на должность единоличного исполнительного органа эмитента и предварительная оценка кандидатов. В то же время в соответствии с п. 2 Распоряжения Президента РФ №561-рп от 27.11.2003г. и п. 17 Постановления Правительства РФ №738 от 03.12.2004г. ФАУФИ подготавливает и согласовывает проекты директив представителям государства в ОАО «Аэрофлот» по голосованию на общих собраниях акционеров и на заседаниях советов директоров по вопросам избрания и прекращения полномочий председателя совета директоров и единоличного исполнительного органа. Директивы по указанным вопросам утверждаются Правительством по согласованию с Администрацией Президента РФ.

Возникающая коллизия может быть решена либо путем создания ФСФР специального режима требований к листингу компаний с госучастием, либо путем введения в совет директоров таких компаний достаточного количества реально независимых директоров, которые могут выполнять функции председателей комитетов при совете директоров, как это и предписывается действующими требованиями. На наш взгляд, второй путь является более предпочтительным с точки зрения соответствия лучшим стандартам корпоративного управления и повышения уровня обоснованности принимаемых управленческих решений, что может реально повысить эффективность работы компании.

По сообщению газеты «Коммерсантъ»¹, вопрос об одобрении сделки по покупке «Аэрофлотом» 22 дальнемагистральных само-

¹ «Коммерсантъ», 16 сентября 2006г.

летов Boeing 787 был снят с обсуждения в самом начале заседания совета директоров, состоявшегося 15 сентября 2006 г. «Это инициатива помощника президента РФ, председателя совета директоров «Аэрофлота» Виктора Иванова, — пояснил собеседник «Ъ». — Формальное объяснение — неготовность директивы, в которой обвинили менеджмент компании, несвоевременно подавший документы в Росимущество». Когда теперь совет вернется к обсуждению вопроса о покупке дальнемагистральных самолетов, не известно. Пятнадцатого сентября истек срок действия оферты Boeing, предполагающей поставку самолетов, начиная с 2010 г. и со скидкой 10 млн долл. на одну машину. Однако, по всей видимости, политические причины затягивания с одобрением сделки все-таки взяли верх. Президент Boeing в России/СНГ Сергей Кравченко отказался сообщить, будет ли компания продлевать срок действия своего предложения для «Аэрофлота». Между тем частный акционер перевозчика (Национальная резервная корпорация (НРК), подконтрольная депутату Госдумы Александру Лебедеву) уже обещает предъявить претензии Правительству РФ (его глава Михаил Фрадков должен был подписать директиву для голосования, подготовленную Росимуществом и Минтрансом) или госчиновникам — членам совета директоров. «Судебная перспектива сейчас изучается нашими юристами, — сообщил «Ъ» Александр Лебедев. — Первый вариант — доказать убытки от непринятия решения (они могут составить 200–500 млн долл. — «Ъ»). Другой — принудить к действию. Или вообще оспорить директивный порядок принятия решений в компаниях с госучастием».

Опрошенные «Ъ» юристы высказывают разные версии развития событий, но при этом считают, что судебные перспективы у НРК есть. «По закону об акционерных обществах члены совета директоров ответственны за ущерб, причиненный компании. Если истец рассчитает экономику убытков и докажет их, то может предъявить ущерб членам совета директоров, — говорит управляющий партнер юридической фирмы «Вегас-Лекс» Альберт Еганян. — В качестве соответчиков должны быть привлечены Минтранс и Росимущество, чтобы избежать оправданий о неготовности директивы». Управляющий партнер юридической фирмы «Линия права» Андрей Новаковский отмечает, что доказать вину членов совета ди-

ректоров будет сложно, потому что они действуют на основании директивы. «А вопрос, вынесенный на указанное заседание совета директоров “Аэрофлота”, попадает в категорию тех, по которым Росимущество вправе, но не обязано готовить директиву. Это следует из положения об управлении находящимися в федеральной собственности акциями АО, утвержденного Постановлением Правительства № 738», — отмечает эксперт.

В целом об эффективности работы государственных представителей в советах директоров судить сложно, поскольку в большинстве случаев они голосуют единым блоком в соответствии с полученными директивами от своих ведомств. При этом сами директивы не являются публичными документами, и часто бывает просто невозможно выяснить реальные мотивы государственных представителей при принятии того или иного решения. Государству и компаниям с госучастием еще предстоит серьезная работа по осмыслению роли независимых директоров и использованию этого инструмента для совершенствования корпоративного управления и выработки эффективных бизнес-решений в компаниях — так, как это принято во многих странах с развитой системой социально-рыночного хозяйства. ■

ЧАСТЬ 2

Актуальные вопросы корпоративного управления



АЛЕКСАНДР ИКОННИКОВ,
*партнер хэдхантинговой компании
Board Solutions, председатель совета
директоров Ассоциации независимых
директоров, член совета директоров
ОАО «Северо-Западный Телеком»,
независимый директор ОАО «Балтика»*

Искусство создания совета директоров XXI века

В настоящее время происходит активная интеграция российско-го бизнеса в международное бизнес-сообщество. Время быстрого получения сверхдоходов прошло, и собственникам приходится развивать имеющийся бизнес, повышать его капитализацию и ликвидность. В связи с этим перед многими российскими компаниями встает вопрос сотрудничества с международными инвесторами. Одним из главных источников привлечения финансовых ресурсов являются фондовые рынки, и многие российские компании стремятся воспользоваться теми возможностями, которые предоставляет присутствие на них. Так, о намерении провести IPO в 2006–2007 гг. заявили такие компании, как «Русский алюминий», Магнитогорский металлургический комбинат, Трубная металлургическая компания и др. Попадают в этот список и банки: Внешторгбанк, например, планирует провести IPO в первой половине 2007 г. Бум российских IPO пришелся на 2005 г., когда объем размещений в сравнении с 2004 г. вырос в шесть раз и доходность была чрезвычайно велика. Однако уже тогда эксперты предупреж-

дали, что скоро инвесторы станут более избирательными в отношении российских активов, а их оценки — заметно строже. Возникает вопрос: «Что должны делать российские компании в новых условиях, чтобы успешно конкурировать с западными корпорациями за капитал и рынки сбыта?»

Для повышения инвестиционной привлекательности компании в первую очередь необходимо внедрять и развивать систему корпоративного управления, причем одним из главных органов управления становится совет директоров. Именно эффективность работы совета является ключевым фактором повышения инвестиционной привлекательности компании.

В данной статье я хотел бы рассмотреть некоторые международные тенденции в области управления и в работе советов директоров, поделиться своим опытом и представить свое видение того, что отличает успешную российскую компанию.

В наши дни успеха достигают те компании, которые имеют выстроенную систему управления внутренними и внешними процессами и в которых существует четкое разделение ответственности и обязанностей между различными органами управления (собственниками, советом директоров и менеджерами). Они имеют отлаженную систему взаимодействия с «внешним миром» — с контрагентами, регулирующими органами, профессиональными участниками рынка, инвесторами, потребителями. В данной системе координат совет директоров является ключевым управленческим звеном, который, с одной стороны, определяет вектор развития, а с другой — обеспечивает позитивное внешнее восприятие компании, повышая тем самым ее акционерную стоимость.

Прежде чем создавать новый совет или начинать совершенствовать деятельность уже существующего, собственники должны ответить на несколько главных вопросов. Во-первых, им следует определить, какую роль призван играть их совет. Он может быть формальным и выполнять представительские функции, тогда его наличие обусловлено лишь требованиями законодательства, а задача сводится к тому, чтобы сигнализировать инвесторам, что компания соблюдает требования бирж и регулятора. А может быть реально действующим органом, активно участвующим в стратегическом планировании, контроле и оценке рисков, оценке результатов де-

тельности топ-менеджеров, их мотивации, а также во взаимоотношениях с акционерами.

Во-вторых, нужно решить, кто должен входить в совет, определить квалификационные требования к кандидатам.

В-третьих, необходимо разработать правила, процедуры и регламенты для встраивания совета директоров в систему взаимоотношений между собственниками и менеджерами.

Рассмотрим наиболее интересный вариант — создание реально действующего совета. При формировании совета директоров нужно определить оптимальное количество его членов. Если в состав совета входят, например, 19 директоров и каждый из них имеет свое мнение и желает его высказать, легко представить, сколько времени займет обсуждение только одного вопроса, и заседание в таком случае может стать бесконечным. Кроме того, наличие большого совета директоров уменьшает вероятность принятия решения. Не стоит забывать и о стоимости совета для акционеров. Даже если директора не получают вознаграждения, собственники несут административные затраты, а также зачастую попусту расходуется время менеджеров, которые, присутствуя на заседаниях, не всегда получают то, за чем пришли.

В международной практике наблюдается тенденция к сокращению численности советов. Так, большинство торгуемых американских и британских компаний имеют не более 9–11 директоров. В российской практике количество директоров отчасти регламентируется законодательством. Например, компания, у которой более 1000 акционеров, должна иметь не менее 7 членов совета.

Следующий шаг — определить, кто должен входить в состав совета. Обычно он состоит из представителей крупных акционеров, кредиторов/поставщиков («стейкхолдеров» — заинтересованных лиц), менеджмента и независимых директоров. Самое важное здесь — найти правильный баланс интересов.

Вопрос о вхождении в совет директоров представителей менеджмента и генерального директора является дискуссионным. Некоторые компании, в частности «МДМ Групп», полагают, что менеджеры не должны входить в совет. Однако, по нашему мнению, такая модель является несколько ограниченной, и не учитывает природу человеческих взаимоотношений. В ситуации, когда генеральный

директор является членом совета, он становится частью одной команды и вместе с другими директорами совета несет солидарную ответственность перед акционерами. Такое двойственное положение, когда, с одной стороны, он менеджер, с другой — член совета директоров, позволяет ему оценить ситуацию с разных позиций. Совет от этого только выигрывает, так как его цель — найти лучшее решение из множества предлагаемых.

В случае же, когда генеральный директор является простым исполнителем, можно столкнуться с отсутствием мотивации и должной инициативы снизу, безответственностью и неготовностью менеджмента к реализации сложных задач. В пользу модели, при которой генеральный директор является одновременно членом совета, говорит и то, что в международной практике исполнительные директора входят в советы директоров 80% торгуемых компаний.

Более подробно рассмотрим модель, когда в состав совета входят независимые директора. В российском бизнесе уже сформировалось определенное отношение к этому институту. Недавно я участвовал в заседании по конкурентоспособности, которое проводил премьер-министр России М. Фрадков. Участник заседания А. Мордашов высказал мнение о низкой эффективности института независимых директоров применительно к России. О том же говорят и результаты опроса, проведенного Ассоциацией по защите прав инвесторов совместно с Ассоциацией менеджеров России. В российских компаниях, где проводился этот опрос, независимых директоров считают слабым, бесполезным звеном, мало заинтересованным в работе. По мнению респондентов, в большинстве случаев независимый директор — это одновременно и «свадебный генерал», и малоквалифицированный директор, зачастую нарушающий конфиденциальность и провоцирующий рынок на негативные публикации. Он руководствуется сиюминутными интересами миноритарных акционеров, принимает эмоциональные решения и не следует долгосрочной стратегии развития. Для такого отношения, безусловно, есть основания, и связаны они с переходным этапом развития российского бизнеса. При выборе независимого директора собственники часто руководствуются соображениями лояльности и выдвигают на этот пост родственников, друзей

или зависимых партнеров по бизнесу. В этой ситуации недостаток квалификации делает деятельность такого директора неэффективной и малополезной.

Международная практика выработала свои стандарты. Так, Нью-Йоркская фондовая биржа обязывает компании иметь большинство независимых директоров, в том числе одного с финансовым образованием — для руководства комитетом по аудиту. Лондонская биржа и кодекс ФКЦБ России рекомендуют компаниям иметь не менее трех независимых членов совета.

С институтом независимых директоров бизнес связывает следующие ожидания:

- привнесение нестандартного, свежего взгляда на текущую ситуацию и возможные направления развития компании;
- появление профессиональных аргументированных суждений, учитывающих интересы компании и всех акционеров;
- создание определенной системы (финансового контроля, оценки рисков, мотивации, оценки топ-менеджмента и т. д.), способной себя воспроизводить и функционировать вне зависимости от конкретного человека.

В этой связи возникает ряд вопросов. Кого сегодня можно считать независимым директором? Какими качествами и профессиональными знаниями должен обладать независимый директор? Как подойти к подбору независимых директоров? Все эти вопросы активно обсуждались на конференции «Собственник и менеджер», которую проводила газета «Ведомости» совместно с Ассоциацией независимых директоров в июле 2006 г. По мнению участников конференции, российские компании в качестве независимых часто рассматривают иностранных директоров, поскольку они не аффилированы с российским бизнесом и у них нет конфликта интересов. К тому же такие директора лучше понимают западные стандарты. Таким образом, присутствие независимых директоров вызывает уверенность у зарубежных инвесторов, что компания понимает и принимает западные ценности.

В международной практике, например в британских компаниях, в советах также присутствуют иностранные директора. Их привле-

кают как экспертов, носителей определенного опыта, знаний и культуры ведения бизнеса с других рынков, где компания осуществляет или планирует начать свою деятельность. При этом в иностранных компаниях вопрос аффилированности практически не стоит, поскольку при выборе независимого директора компании следуют критериям независимости, сформулированным в «Объединенном кодексе корпоративного управления» (The Combined Code on Corporate Governance) и в правилах, установленных на Лондонской бирже.

В то же время большинство британских компаний хотят видеть в числе своих независимых директоров действующих гендиректоров британских компаний. В последние годы в системе российского бизнеса формируется группа высокоэффективных управленцев, обладающих опытом успешной работы как в российских, так и в зарубежных компаниях и способных исполнять роль независимого директора. Полагаю, что в ближайшем будущем именно эта группа станет ценным источником потенциальных кандидатов в независимые члены совета.

Интересное мнение относительно независимых директоров высказал на конференции Уилл Андрич, член совета директоров группы компаний «ПИК». По его мнению, независимый директор должен быть в состоянии безболезненно для своего бюджета инвестировать 100 000 долл. США в компанию, где он работает, разделив тем самым риски с ее акционерами. Таким образом, можно считать, что еще одним критерием независимости директора является его материальная и профессиональная самодостаточность.

Чтобы эффективно исполнять свои обязанности, независимый директор должен обладать целым рядом качеств. Во-первых, как и всем руководителям столь высокого уровня, ему необходимы ярко выраженные лидерские качества. При этом он должен быть достаточно деликатным, обладать определенной харизмой и умением входить в коллектив, не создавая дисбаланс между председателем и генеральным директором. Во-вторых, кандидат должен обладать любознательностью и широтой кругозора, которые позволили бы ему рассматривать проблемы с разных точек зрения, ведь именно он призван стать источником непредвзятого и объективного «внешнего взгляда» на компанию и донести свое понимание до других

членов совета директоров. В-третьих, такой директор должен быть известен на рынке. В большинстве случаев назначение новых независимых директоров влияет на стоимость акций. И наконец, кандидат должен обладать достаточной смелостью, чтобы говорить правду владельцам и уметь отстаивать свою точку зрения. Когда у него есть сомнения в правильности принимаемого решения, он должен об этом четко и недвусмысленно заявить, не думая о том, согласуется ли его позиция с мнением председателя и гендиректора. Если же независимый директор не ставит под сомнение предлагаемые решения и занимает соглашательскую позицию, значит, свои функции он не выполняет.

Впрочем, даже если кандидат в независимые директора обладает всеми вышеперечисленными качествами, самым ценным является его опыт. Директора должны подтвердить свою способность принимать правильные решения в бизнесе и успешно их реализовывать, понимать специфику сектора, в котором работает компания. При этом особенно полезным оказывается опыт ошибок, так как это может уберечь вашу компанию от аналогичных просчетов. Как показывают исследования, с функциональной точки зрения большинство советов имеют директоров с финансовым, операционным и маркетинговым опытом. Дополнительно в состав советов могут входить директора с опытом работы в качестве аудитора, юриста, инвестиционного банкира, специалиста по управлению и мотивации.

Судя по моей практике, хорошим независимым директором можно считать Александра Изосимова (гендиректор «Вымпелкома»). Благодаря его опыту компания «Балтика» успешно преодолела сложные времена — этап слияния. В результате акции компании существенно выросли. Александр имеет большой управленческий опыт, отличается глубоким пониманием бизнеса, финансов, что позволяет ему эффективно участвовать в обсуждении вопросов стратегии, бюджета, мониторинга показателей эффективности работы компании.

При подборе кандидатов на позицию независимого директора необходимо учитывать их текущую сферу деятельности. Например, если компания приглашает политика в надежде на хорошие отношения с чиновниками, следует убедиться, что кандидат не привнесет свои политические риски в вашу компанию.

Рассмотрим еще одну классическую ситуацию — выход компании на международные рынки. Безусловно, в таком случае будет необходим директор-иностранец, но при этом важно убедиться, что его опыт является достаточным. То есть нужно узнать, управлял ли он сопоставимым по объему бизнесом, понимает ли он развивающиеся рынки, и т.д. Зачастую эти вопросы просто не задают, довольствуясь тем, что кандидат — иностранец. Поэтому может возникнуть ситуация, когда в компанию с объемом продаж около 10 млрд долл. приходят люди с опытом управления бизнесом в 10–20 млн. Очевидно, что такой директор не сможет принести ожидаемого от него уровня понимания бизнеса.

Достаточно важным является и вопрос коммуникации: нужно быть готовым к тому, что деятельность директора-иностранца может оказаться ограниченной ввиду языкового барьера. Конечно, эта проблема решается путем приглашения квалифицированных переводчиков и консультантов, но в любом случае это потребует дополнительных усилий.

Больше внимания стоит обращать и на мотивацию кандидатов в независимые директора. Многие собственники, желая, чтобы директор уделял их компании больше времени, ищут тех, кто уже вышел на пенсию. В этом случае нужно убедиться, что эти люди достаточно мотивированы и действительно готовы приезжать, делиться опытом и консультировать.

В заключение хочу рассказать, чем, на мой взгляд, отличаются успешные российские компании. Не секрет, что большинство наших собственников — предприниматели, поэтому они не всегда могут осознать, что их бизнес достиг той стадии развития, когда они сами уже не могут управлять компанией единолично столь же эффективно, как раньше. Каждый такой предприниматель должен осознавать, что его компании нужны внешние директора, которые будут вести ее в правильном направлении, и по мере роста компании структура совета директоров будет приближаться к типичной, классической.

Мой опыт работы в совете директоров предпринимательской компании показывает, что внешний директор должен постоянно напоминать совету, что тот не является исполнительным органом, что совет определяет и осуществляет политику, устанавливает от-

ношения, определяет стратегию. Именно совет директоров предпринимательской компании должен в приоритетном порядке заниматься постоянным усилением существующей менеджерской команды и разработкой адекватной системы мотивации, нацеленной на результат.

Сегодня наиболее успешные собственники научились привлекать профессиональных менеджеров, грамотно их мотивировать и правильно оценивать результаты работы. Самые успешные из них научились привлекать независимых директоров, постепенно учатся им доверять и разговаривать на равных, как с партнерами, а не с позиции «начальник — подчиненный». Только после того как собственники смогут преодолеть свое недоверие к институту независимых директоров, начнут чаще рождаться созидательные, креативные решения, которые будут повышать акционерную стоимость и обеспечат долгосрочное развитие бизнеса. ■



СТАНИСЛАВ ШЕКШНЯ,
*председатель совета директоров
ОАО «Сибирская Угольная Энергетическая
компания» (ОАО «СУЭК»), профессор
предпринимательства, международная
школа бизнеса INSEAD (Франция)*

Лидер без власти: некоторые стратегии повышения эффективности работы председателя совета директоров

Совет директоров является органом управления, не вписывающимся в традиционную логику управления: «чем глубже человек погружен в предмет, тем больше он подходит для принятия решений об этом предмете». Обычно в нем участвуют специалисты из разных областей и отраслей, многие из которых не работают в компании, встречаются достаточно редко, но при этом совместно принимают решения, затрагивающие всех сотрудников компании и ее активы. Более того, последствия многих из этих решений будут сказываться на компании в течение многих лет после того, как закончатся полномочия совета. Оставляя в стороне вопрос о результативности такой модели управления, остановимся на эффективности работы этого органа и, в частности, на роли его председателя. Я изложу здесь свое видение некоторых ключевых проблем, с которыми сталкивается председа-

тель совета директоров, и расскажу о возможных стратегиях их преодоления. Мои предложения — это результат синтеза собственного, почти десятилетнего опыта работы в качестве председателя и, что более ценно, — опыта работы моих коллег, работающих председателями советов директоров в российских компаниях.

Как и совет директоров, который должен принимать наиболее важные для компании решения, не являясь постоянно действующим органом, председатель совета должен выполнять свои функции, не имея традиционного атрибута управления — административной власти. Он не принимает на работу и не увольняет других директоров, не определяет их вознаграждения и т.п. Такое положение создает основную особенность деятельности **председателя** — проблему его статуса внутри возглавляемого им совета и рычагов воздействия на директоров (**первая проблема**).

Вторая проблема председателя связана с ограниченностью временного ресурса совета и необходимостью выбирать вопросы для дискуссии и последующего принятия решений, а также определять глубину их обсуждения. Хотя законодательство и уставные документы компании помогают председателю, устанавливая перечень обязательных вопросов, на практике у него остается значительный простор для маневра.

Третья нетривиальная задача председателя состоит в том, как сделать из весьма разнородной группы взрослых, успешных и занятых людей орган, принимающий верные и своевременные управленческие решения, которые отвечают интересам акционеров и других заинтересованных сторон; оценивающий работу менеджмента и предоставляющий ему конструктивную обратную связь; управляющий основными рисками компании. У каждого директора есть собственное представление о том, как организован мир и как в нем действовать, своя «формула успеха», причем часто эти формулы могут быть взаимоисключающими. Один глубоко верит в необходимость тщательного просчета последствий любого управленческого решения, в то время как другой убежден, что важнее всего скорость, поэтому при принятии решений нужно руководствоваться предпринимательским инстинктом. Помимо этого, многие директора, как и большинство других успешных людей, обладают сильным эго и используют свое участие в совете как возможность

для его проявления, которое не всегда может быть продуктивным. Такие проявления нарциссизма, как нежелание оставить даже самый незначительный вопрос без своего комментария или ожидание окончания важной дискуссии, чтобы вставить финальную реплику, достаточно распространены в залах заседаний советов директоров. Агрессивный нарциссизм директоров может служить причиной возникновения другого негативного феномена — страха выразить свою точку зрения. Столкнувшись с таким настойчивым, переходящим в агрессивное поведение, некоторые директора начинают уклоняться от обсуждения, становятся пассивными, создавая дополнительные сложности для председателя.

И наконец, **четвертая серьезная проблема** председателя, который, как и другие члены совета, является успешным профессионалом, обладающим специальными знаниями, состоит в том, как управлять собственным участием в работе совета, балансировать роли организатора и участника процесса, лидера и эксперта.

Поскольку в природе не существует ни двух одинаковых советов директоров, ни двух одинаковых председателей, бессмысленно искать универсальную формулу успеха. Каждый должен открыть ее для себя сам. Однако опыт других может оказаться полезным в этом поиске. Ниже я изложу несколько стратегий, охватывающих как технические, так и человеческие аспекты работы председателя, которые в свое время оказались эффективными для автора этих строк и ряда других председателей советов директоров.

Главный фасилитатор. Председатель, как и другие члены совета директоров, должен выполнять несколько функций или играть несколько ролей. Ключевыми можно считать три роли:

- **роль хозяина** (относится к компании как к своей собственности, создавая организацию, которая будет процветать и через много лет после его ухода);
- **роль стратега** (интерпретирует мир и внешнюю среду компании, предсказывает и инициирует изменения, понимает процесс создания стоимости, определяет стратегию бизнеса);
- **роль наставника** (создает возможности обратной связи для гендиректора и ключевых менеджеров, занимается их развитием, делится своим социальным капиталом).

Однако главной для председателя все же является роль **«фасилитатора»** (от английского глагола **to facilitate** — **оказывать помощь, облегчать, содействовать**), которая состоит в создании продуктивной рабочей обстановки для совета, профессиональном ведении дискуссии, поощрении высказываний директоров, контроле за соблюдением процедур и регламента, техническом обеспечении дискуссии и т.д. Результатом эффективного исполнения этой роли становится **создание среды**, обеспечивающей полноценный вклад каждого из директоров в совместную работу, дающую более высокие результаты, чем те, которых каждый из членов совета мог бы достичь в одиночку. Это среда, где один индивид усиливает всю группу, а группа в свою очередь делает каждого участника более эффективным.

Для обеспечения продуктивной работы совета директоров, особенно в периоды становления этого института или значительного обновления его состава, приоритеты председателя должны находиться именно в этой области. Принимая на себя роль фасилитатора, он должен сделать осознанный выбор в ее пользу, т.е. в определенной степени пожертвовать другими ролями и посвящать ей львиную долю своего времени.

Для успешного выполнения роли фасилитатора председателю, безусловно, требуются такие технические навыки, как обратная связь, активное слушание, управление временем и т.д. Однако ключом к успеху является все-таки принятие **философии фасилитации**, ориентирующей на помощь и облегчение жизни другим, подчинение собственного эго интересам группы. Здесь требуется также хорошее понимание индивидуальных особенностей каждого участника процесса, его мотивации, стиля работы с информацией и принятия решений. Эти знания о директорах могут быть получены посредством индивидуальной работы с ними и активного использования оценки и обратной связи (см. ниже).

Приоритеты и правила. Объединение успешных профессионалов в высокорезультативную группу представляется крайне проблематичным без выработки привлекательного для всех членов видения роли совета и создания эффективного механизма взаимодействия. Председатель должен взять на себя роль лидера этого процесса, предоставив остальным членам значительные возможности для активного участия.

Мой опыт говорит, что для содержательной и эффективной работы директорам необходимо договориться по крайней мере **о трех принципиальных моментах** и сделать это нужно достаточно быстро.

Первый момент — это **миссия совета**. Совет директоров может работать в разных режимах, располагающихся на континууме, — от формального утверждения подготовленных менеджментом решений до операционного управления бизнесом. Важно, чтобы этот режим был определен и отвечал ожиданиям и возможностям директоров. В случае совпадения работа в совете приобретет для них дополнительный смысл и станет источником удовлетворения, что положительно скажется на их мотивации и результативности. Сформулировав свою миссию, совет должен договориться о показателях, которые помогали бы оценивать прогресс. В 2005 г. в ОАО «СУЭК» мы определили роль совета директоров в качестве ключевого элемента системы корпоративного управления, ее идеолога, архитектора и гаранта. При этом мы сформулировали две конкретные очень жесткие цели — в течение года продвинуться на 1 балл вверх по 10-балльной шкале оценки корпоративного управления Standard and Poor's¹ и получить признание в качестве компании с наилучшим корпоративным управлением в российской угольной отрасли. Чтобы на пути к достижению этой цели не произошло снижения результативности, мы поставили себе задачу создания положительной добавленной экономической стоимости (EVA) для предприятия.

Второй момент. Директора должны — на основании своего понимания роли совета директоров в системе управления компанией и текущего состояния бизнеса — **сформулировать несколько (не более 3–5) приоритетов** для работы на текущий период, как правило, на год. Эти приоритеты определяют содержательную составляющую работы совета директоров на период и позволят председателю и генеральному директору эффективно планировать заседания.

¹ См. также посвященную рейтингам статью Юлии Кочетыговой, директора Службы рейтингов корпоративного управления агентства Standard & Poor's, «Рейтинги корпоративного управления Standard & Poor's: в фокусе совета директоров». — *Прим. ред.*

Например, в ОАО «СУЭК» мы решили сосредоточиться на трех следующих областях:

- улучшение системы управления;
- менеджмент менеджмента (повышение качества и производительности команды топ-менеджмента при помощи оценки, обратной связи, вознаграждений и отбора);
- стратегия на следующие 5 лет.

И наконец, третий момент, от которого зависит эффективная работа совета, — **операционные правила**. Не следует тратить много времени и эмоций на разработку сложных или оригинальных правил, главное, что они должны **быть известны всем директорам и приниматься ими как руководство к действию** (в конце статьи в приложении приведены правила совета директоров одной из российских компаний). Часто председатель пренебрегает необходимостью установления и озвучивания правил, предполагая, что высокопрофессиональные директора уже переросли этот уровень. Однако практика показывает обратное: совет как социальная группа, состоящая из достаточно редко встречающихся людей, остро нуждается в формализации операционных правил.

Оценка и обратная связь. Как всякая стремящаяся к повышению эффективности организация, совет директоров нуждается в обратной связи. Оставим вопросы философии и методологии оценки советов директоров для специального разговора и сосредоточимся на роли председателя, который одновременно является главным проводником и бенефициаром системы обратной связи, поскольку она предоставляет ему значительные возможности по преодолению изложенных выше проблем.

Председатель должен сделать несколько ключевых вещей. Во-первых, организовать участие всех директоров в обсуждении и выборе инструмента оценки. Я являюсь сторонником 360-градусной, или круговой, оценки, когда каждый из директоров анонимно оценивает работу совета, председателя и остальных членов, в том числе себя, используя ограниченный набор компетенций (ролей). Однако существуют и другие методы оценки, которые могут быть с успехом использованы. В данном случае важен не столько выбранный

метод, сколько сам факт проведения оценки и обсуждения ее результатов, что может быть продуктивным только при условии принятия директорами правил игры. Как показывает опыт, такое возможно только тогда, когда председателю удастся убедить своих коллег в исключительно «мирном» предназначении оценки, состоящем в повышении эффективности работы совета, а также гарантировать конфиденциальность индивидуальных результатов и самому принять самое активное участие в оценке.

Во-вторых, председатель (совместно с профильным комитетом) должен обеспечить проведение оценки в полном соответствии с согласованными правилами. В-третьих, следует организовать конструктивное обсуждение результатов. Оценки совета и председателя должны быть обсуждены гласно на заседании совета. Председатель должен задавать тон дискуссии, концентрируясь на том, «что можно улучшить и как это сделать», и избегая при этом критики отдельных директоров. Результаты оценки, полученной каждым директором, должны быть представлены ему председателем только во время личной беседы. В обоих случаях итогом обсуждения должны стать конкретные планы совершенствования деятельности совета, председателя и каждого из директоров.

И наконец, самое важное: председатель должен стать лидером в реализации намеченных планов, поддерживать новое в работе директоров и решительно и последовательно противодействовать любым проявлениям действий, признанных советом непродуктивными.

Действия в зале заседаний и вне его. Безусловно, технические навыки ведения дискуссий, управления временем, контроля, а также специальные знания в таких областях, как корпоративное управление, стратегия, корпоративные финансы, управление персоналом помогают председателю эффективно выполнять свои обязанности. Однако мой опыт говорит о том, что ключевым для успеха в этой должности является последовательность в реализации тех принципов, которые провозгласил и положил в основу своей работы совет директоров. И коллеги по совету, и менеджеры компании простят председателю недостаточное знание систем долгосрочного стимулирования, но не пропустят незамеченным затыкание рта неудобному директору или выпячивание собственного я.

Даже небольшое отступление от согласованных норм может привести к серьезным последствиям, как это было один раз со мной, когда я полусуто покритиковал одного из директоров за его привычку всегда вставлять последнее слово и нарушил тем самым собственное правило «критиковать мнения, а не людей». Сразу после этого другие члены совета выступили с персональной критикой, и заседание на какое-то время перестало быть продуктивным.

Председатель является гарантом соблюдения правил и норм, установленных советом, хранителем культуры и живым олицетворением этого органа. Забывать об этом не следует никогда.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Правила совета директоров

- Мы приходим на заседания хорошо подготовленными.
- Мы работаем по астрономическому времени (один час = 60 минут = 3600 секунд).
- Мы уважаем и поощряем разнообразие мнений. Мы обсуждаем и критикуем идеи, а не людей, которые их высказывают.
- Мы говорим по одному. Чтобы показать желание высказаться, мы переворачиваем табличку с именем на бок.
- Мы активно используем вопросы, чтобы помочь выступающему высказать свою точку зрения, чтобы получить дополнительную информацию и углубить наше понимание. Мы не пользуемся вопросами, чтобы высказать свое мнение по теме, чтобы критиковать выступающего или начинать другую тему.
- Мы будем проводить в жизнь все принятые решения совета, несмотря на то, каким было наше личное мнение и как мы голосовали.
- Мы хотим быть лучше с каждым заседанием, мы помогаем друг другу развиваться, мы используем все доступные ресурсы, чтобы совершенствовать наши знания, навыки и качество взаимодействия.



Кирилл Кравченко,
член правления ОАО «МХК «ЕвроХим»

Корпоративное управление и система менеджмента качества

Сегодня, в условиях постоянно меняющейся экономической среды, ужесточения конкуренции и глобализации деятельности компаний, изменяются и усложняются и системы управления бизнесом. При этом чем крупнее компания, тем более сложные механизмы и инструменты управления ей приходится использовать для сохранения конкурентоспособности и повышения своей эффективности. Одним из таких инструментов на определенном этапе развития становится создание системы управления компанией. Принято выделять два уровня управления компанией — корпоративное управление и операционный менеджмент.

Область корпоративного управления часто определяют как «стратегическое управление», а систему управления операционной деятельностью — как «систему менеджмента». Чем крупнее компания и выше конкуренция на ее отраслевом рынке, тем сильнее она нуждается в развитии обоих уровней управления (рис. 1).

В обоих случаях объектом управления является компания, поэтому очевидно, что эти две области очень тесно связаны между

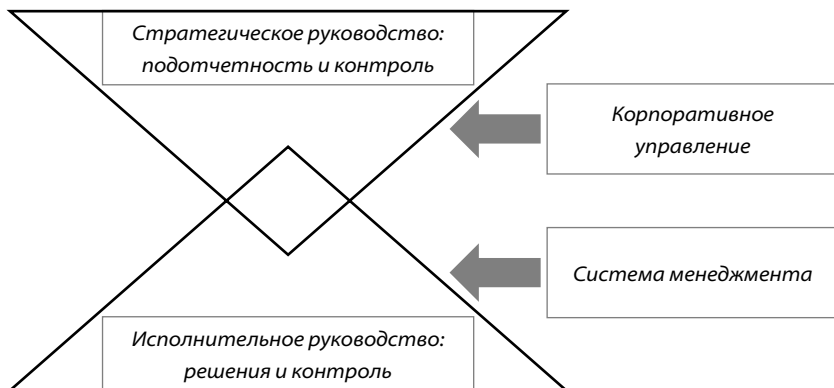


Рисунок 1. Система взаимодействия корпоративного управления и регулярно менеджмента

собой и оказывают значительное влияние друг на друга. В связи с этим будет целесообразно рассмотреть здесь эти взаимосвязи, так как они во многом определяют повышение эффективности управления компаний.

Систему менеджмента можно считать издревле существовавшим направлением развития. Отсчет истории управления можно вести с сотворения мира, а история менеджмента (управления) как научной дисциплины, зародившейся в США, насчитывает почти полтора века. Система менеджмента имеет дело с универсальными административными задачами, общими и функциональными проблемами управления корпорациями (организационные структуры, финансы, экономика, коммерция, организация производства, логистика, персонал, информационные потоки и др.).

Корпоративное управление уходит своими корнями во времена первых промышленных революций в Англии, но как самостоятельное направление оно выделилось из регулярного менеджмента несколько десятков лет назад. Корпоративное управление сосредоточено на регулировании отношений по линии «собственники — менеджеры — инвесторы» и занимается организацией работы советов директоров и взаимодействия компании с акцио-

нерами, формированием деловой этики, утверждением стратегии компании и контролем над ее реализацией, а также надзором за деятельностью исполнительных органов компании.

На практике корпоративные органы управления чаще всего нацелены на разработку долгосрочной стратегии развития основного бизнеса и контроль над ее реализацией. При этом повышенное внимание уделяется достижению запланированных количественных показателей, а методы и инструменты для их достижения остаются на усмотрение исполнительных органов. Корпоративные органы, безусловно, не должны вмешиваться в оперативные вопросы управления, так как это приводит к смещению корпоративного и операционного управления, но они могут и должны принимать участие в выборе модели управления.

Очень часто правильный выбор модели управления является принципиальным условием реализации разработанной стратегии развития бизнеса. В связи с этим предлагается рассмотреть следующие вопросы:

- Как можно построить эффективную систему менеджмента.
- Как система менеджмента влияет на эффективность корпоративного управления.

Этот анализ позволит нам понять, должны ли органы корпоративного управления требовать от исполнительных органов построения эффективной системы менеджмента и какой должна быть эта система.

Сегодня в мире существует большое число различных подходов к построению и стандартизации систем менеджмента (ISO 9000, TQM, TPS, Lean Production и т.д.). Как показывает анализ деятельности лидеров сегодняшней экономики (прежде всего, японских, американских и южнокорейских компаний), все наиболее эффективные модели управления тем или иным образом связаны с управлением процессами. При этом управление процессами часто противопоставляется функциональному управлению. Действительно, в основе управления процессами лежит принципиально другая идеология — не традиционный «бюрократический» подход к управлению, свойственный большинству крупных организаций

с функциональной моделью управления, а менеджмент качества и культура постоянного совершенствования.

В настоящее время в управленческой практике большинства крупных компаний наиболее распространенной является организационная форма, которую авторитетный исследователь менеджмента Г. Минтцберг называет «механической бюрократией»¹. Механическая бюрократия обеспечивает эффективность за счет глубокой специализации и стандартизации, унифицирует процессы в производстве и управлении (инструкции), их темпы и ритм (графики, планы), потребление ресурсов (нормы, лимиты), а также поведение работников (организационные регламенты, политика). При этом важно то, что исполнители, занимающиеся производством или продажами на операционном уровне, отстранены от участия в разработке этих правил и стандартов. Вся регламентная база создается в крупных компаниях специалистами соответствующих функциональных служб центрального офиса или штаб-квартиры компании.

Организационная форма механистической бюрократии возникла в начале XX в., и на протяжении большей части столетия ее использование обеспечивало значительный рост эффективности во всех сферах жизни. Благодаря механистической бюрократии адекватно функционировали огромные вертикально интегрированные системы массового производства. Это в свою очередь позволило использовать мощный рычаг для роста эффективности — эффект положительной экономии от масштаба².

Принципиально другим подходом к управлению в крупных компаниях является менеджмент качества (управление качеством). В основе данной теории лежит фундаментальный вопрос: как обеспечить производство и продажу качественной продукции экономически эффективным образом. Но, в отличие от подхода механистической бюрократии, исследователи новой парадигмы не только опирались здесь на достижения точных наук, но и использовали наработки естественных и гуманитарных наук в области исследований человеческой сущности и коллективного поведения.

¹ Минтцберг Г. Структура в кулаке. — СПб.: Питер, 2002.

² Баринов В. А. Организационное проектирование. — М.: Инфра-М, 2005.

Основой управленческой системы становится непрерывное совершенствование всех типов производственных и организационно-управленческих процессов. Соответственно базовым в моделировании организационной деятельности становится процессный подход, позволяющий с единых методологических позиций проектировать, анализировать и осуществлять поиск резервов повышения качества и эффективности процессов различной природы. Под «качеством» в данном случае следует понимать степень гармонизации бизнес-процессов и организационных процессов, т.е. соответствия их результатов требованиям «внутренних» и «внешних» потребителей, общесистемным целям. Полное использование резервов повышения качества и эффективности возможно только в том случае, когда система организационных механизмов стимулирует коллективные действия, обеспечивает мобилизацию интеллектуального потенциала работников, реализующих процессы. Для этого в крупных компаниях, использующих подобный стиль управления, создается система организационных политик и стандартов, стимулирующих приверженность работников корпоративным целям, взаимодействие в команде и единую корпоративную культуру.

Основы культуры постоянного совершенствования (по-японски — кайдзен)¹ были заложены в Японии в прошлом веке. Культура, ориентированная на процесс постоянных улучшений, стала альтернативой культуре, ориентированной на результат, которая распространена в США и Западной Европе. Сегодня культура постоянного совершенствования доказала свою эффективность. В качестве примера здесь можно привести автомобильный рынок, где сейчас по всем показателям лидирует компания Toyota, стоявшая у истоков культуры постоянного улучшения, в то время как американские компании Ford и General Motors переживают кризис и стоят на пороге банкротства.

Как показывает статистика ведущих консалтинговых компаний, наиболее распространено построение системы менеджмента в соответствии с процессным подходом и стандартами серии ISO.

¹ Имаи М. Кайдзен — ключ к успеху японских компаний. — 2-е изд. — М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.

Концепция стандартов серии ISO 9000 основана на процессном подходе, согласно которому работа предприятия описывается в виде ряда взаимосвязанных процессов, управляя которыми предприятие совершенствует собственную деятельность. В соответствии с данным подходом каждый процесс в организации должен иметь своего владельца, который несет за него ответственность, отслеживает и анализирует его эффективность, отвечает за корректировку. Проведение периодического мониторинга и корректировки обеспечивает непрерывное совершенствование процессов деятельности предприятия.

Основные факторы влияния менеджмента качества на корпоративное управление

Как известно, ключевыми функциями корпоративного управления в рамках общей системы управления компанией являются: контроль над разработкой и реализацией стратегии компании, построение и внедрение системы внутреннего контроля и управления рисками. Если проанализировать влияние основных факторов интегрированной системы менеджмента на реализацию основных функций корпоративного управления, то все взаимодействие можно систематизировать в таблице 1.

Как видно из таблицы, каждый компонент системы менеджмента качества оказывает определенное влияние на одно из направлений корпоративного управления. Например, проектирование процессов помогает точнее сформулировать стратегии по каждому направлению деятельности компании, а аудит системы менеджмента качества по критериям эффективности и результативности способствует повышению точности и прозрачности внутреннего контроля, а также снижает риски появления несоответствий на самых ранних стадиях реализации.

Работающая система менеджмента качества может стать реальным инструментом непрерывного совершенствования деятельности компании и катализатором улучшения других управленческих инструментов, включая корпоративное управление. За счет документирования, контроля, анализа и периодического пересмотра

Таблица 1. Влияние основных факторов интегрированной системы менеджмента на реализацию основных функций корпоративного управления

Элементы интегрированной системы менеджмента	Результат для организации	Влияние на основные функции корпоративного управления	
		стратегическое планирование	внутренний контроль и управление рисками
Политика в области качества	Определение основных принципов и ценностей действующей в компании системы менеджмента и ее связь со стратегией компании		
Ответственность руководства	Точное понимание роли руководства компании в обеспечении результативности и эффективности системы менеджмента		
Цели по качеству	Установление целей функционирования системы менеджмента		
Процессы	Создание механизма реализации политики и достижения поставленных целей компании		
Аудит системы менеджмента	Установление процессов периодического аудита системы менеджмента		
Непрерывные улучшения	Непрерывные улучшения системы менеджмента и механизм управления рисками		
Мониторинг и анализ системы менеджмента	Возможность сравнения компании с мировыми лидерами отрасли и экономики, признание партнеров и клиентов, улучшение репутации компании		

ключевых производственных и управленческих процессов в соответствии с требованиями международных стандартов обеспечиваются прозрачность, лучшая управляемость и контроль над деятельностью компании.

Но система менеджмента качества способствует не только повышению операционной эффективности и снижению рисков собственников. Другая важная сфера влияния системы менеджмента качества — повышение стоимости компании, что является одной из ключевых задач корпоративного управления. Если собственник ставит своей целью повышение стоимости предприятия (для дальнейшей продажи, капитализации, привлечения инвестиций и пр.), то получение сертификата на систему менеджмента качества по стандарту ISO 9000 может стать реальным инструментом для достижения данной цели. По данным исследований, система менеджмента

качества, выстроенная в соответствии с требованиями международного стандарта, может реально увеличить стоимость предприятия на 5–10%.

В данном случае можно выделить две группы предприятий, заинтересованных в оценке/повышении собственной стоимости. К первой из них можно отнести предприятия, стремящиеся привлечь иностранные или российские инвестиции, а ко второй — готовящиеся к частичной или полной продаже. Сертификация системы менеджмента качества изменяет стоимость данных компаний за счет влияния различных факторов. Рассмотрим эти группы более подробно.

Предприятия, стремящиеся привлечь иностранные или российские инвестиции. Сам факт наличия международного сертификата системы менеджмента качества может иметь решающее значение при привлечении инвестиций, так как это повышает уровень надежности и доверия к предприятию со стороны потенциальных инвесторов, значительно снижает риски при оказании ему инвестиционной поддержки и является своего рода гарантией для инвестиционных компаний. Работа с предприятием, имеющим международный сертификат по стандартам серии ISO 9000, считается менее рискованной за счет двух ключевых факторов:

- внутренней структурированности и упорядоченности деятельности предприятия, большей прозрачности системы управления;
- наличия периодического внешнего контроля со стороны независимого авторитетного регистратора (подобно аудиту финансовой отчетности авторитетным внешним аудитором).

Принимая решения о целесообразности инвестиционных вложений в компанию, потенциальные инвесторы чаще всего полагаются на оценку ее стоимости, выполненную с помощью доходного подхода, в рамках которого используется метод дисконтирования денежных потоков, которые принесет этот бизнес в будущем. При оценке стоимости компании с помощью доходного подхода наличие международного сертификата способствует увеличению стоимости благодаря двум факторам — снижению рисков будущих доходов и росту объема будущих денежных потоков.

Компании, готовящиеся к частичной или полной продаже. Обоснованная рыночная стоимость предприятия складывается из стоимости его элементов (активов) и гудвилла, в котором учтены неосязаемые (нематериальные) активы предприятия, включая его деловую репутацию, взаимоотношения с клиентурой, бренды, местонахождение, номенклатуру производимой продукции и др. Эти факторы не выделяются отдельно и не учитываются в отчетности предприятия, но они создают реальные экономические выгоды.

Построение системы менеджмента качества позволяет в значительной степени улучшить такие составляющие гудвилла, как деловая репутация предприятия. В то же время сама сертифицированная система управления качеством компании является одной из составляющих гудвилла, таким образом, получение сертификата напрямую влияет на повышение рыночной стоимости компании. По оценкам международного регистратора Det Norske Veritas, сертификация системы менеджмента качества на соответствие требованиям стандарта ISO 9001:2000 повышает рыночную стоимость предприятия в среднем на 10%.

ОСНОВНЫЕ ФАКТОРЫ ВЛИЯНИЯ СИСТЕМЫ МЕНЕДЖМЕНТА НА РАЗВИТИЕ КОМПАНИИ

Помимо роста текущей эффективности бизнеса, повышения стоимости компании и повышения качества продукции система менеджмента качества по стандартам ISO способствует улучшению ряда других факторов развития компании, которые перечислены ниже.

- **Производительность труда.** Внедрение системы менеджмента качества предполагает вовлечение персонала в деятельность по повышению качества, что дает возможность предприятию более полно и эффективно использовать способности, знания, умения и навыки своих сотрудников. Вовлечение персонала в управление качеством и специально выстроенная система стимулирования повышают удовлетворенность сотрудников и соответственно позитивно влияют на результаты их деятельности.

- **Себестоимость.** Выстраивание системы менеджмента качества позволяет снизить затраты компании на обнаружение и исправление дефектов, а также внешние и внутренние потери, вызванные дефектами и несоответствиями. Эффективная система менеджмента качества позволяет также снизить затраты на управление. В частности, документирование ключевых процессов деятельности компании способствует их лучшей управляемости; контроль, анализ и пересмотр процессов обеспечивают их непрерывное совершенствование; распределение полномочий и ответственности персонала позволяет создать механизмы контроля над исполнением обязанностей и с помощью специальных мер предотвратить отрицательные результаты. В итоге компания становится более прозрачной для своих руководителей и (при необходимости) — для внешнего окружения, повышается точность, качество и оперативность принятия управленческих решений.
- **Реорганизация бизнеса.** Система менеджмента качества может быть использована как эффективный инструмент не только для совершенствования системы управления, но и для ее существенной реорганизации. Это значительно облегчает процесс внедрения нововведений в компании. За счет позиционирования системы менеджмента качества как «легенды изменений» при проведении реорганизации компании достигается существенное снижение сопротивления изменениям со стороны персонала.
- **Использование аутсорсинга.** Выстраивание деятельности предприятия в соответствии с процессным подходом подразумевает наличие документально оформленных результатов деятельности процессов, а также инструментов определения эффективности каждого процесса. Это позволяет оценить выгоды от передачи некоторых подпроцессов сторонним производителям (аутсорсинг). Компании могут использовать услуги сторонних организаций с целью или снижения затрат (конечно, при условии сохранения текущего качества продукции), или для максимального повышения качества продукции при заданном уровне расходов. В итоге предприятие получает возможность либо снижать цены и за счет этого увеличивать объем продаж, либо повышать финансовую устойчивость бизнеса, либо повышать качество продукции. Согласно определению международного стандарта, по-

вышение качества означает, что производимая продукция все больше отвечает требованиям потребителей, что ведет к росту их удовлетворенности от продукции и, как следствие, к росту лояльности клиентов и увеличению объемов продаж.

ПРАКТИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ПОСТРОЕНИЮ СИСТЕМЫ МЕНЕДЖМЕНТА КАЧЕСТВА В КРУПНОЙ КОМПАНИИ

Организационно-экономический анализ успешных примеров использования системы менеджмента качества в японской и европейской химической промышленности, а также наш собственный опыт внедрения и развития системы менеджмента качества в компании МХК «ЕвроХим» позволяет сформулировать ряд ключевых факторов успеха, наличие которых должны обеспечить руководители компаний, вступающих на путь создания системы менеджмента качества.

- Лидерство высшего руководства в процессе внедрения нового подхода, начиная с совета директоров и генерального директора (президента).
- Создание организационной вертикали управления проектом с непосредственным ее подчинением первому лицу компании.
- Массовое обучение и информирование сотрудников.
- Мотивированное вовлечение большинства сотрудников в работу по повышению качества.
- Соблюдение принципа разумной достаточности в области регламентации деятельности.
- Привлечение внешних консультантов только по наиболее сложным вопросам при сохранении ответственности за построение общей системы за менеджментом компании.
- Регулярное обновление процессов и процедур, эффективная обратная связь.

Ряд авторитетных зарубежных исследователей в области менеджмента попытались сформулировать ориентировочные па-

параметры успешности крупной компании будущего, они сводятся к следующему:

- включение в число 200 крупнейших компаний по рыночной капитализации или в списки типа Global-500, причем одновременно по нескольким параметрам: капитализации, обороту, прибыли и численности работающих;
- отношение объемов нематериальных и материальных активов корпорации должно быть больше 2;
- осуществление не менее 30% оборота через экспортно-импортные операции, обеспечение межкультурного развития;
- присутствие (разработки и исследования, производство и распространение товаров и услуг, торговля акциями) во всех основных мировых экономических зонах;
- веб-стиль ведения бизнеса;
- соблюдение не только обязательных, но и основных добровольных международных стандартов; те корпорации, которые не следуют международным правилам, становятся изгоями.

Чтобы не стать изгоями, уже сегодня более 600 тыс. организаций по всему миру используют менеджмент качества в своей деятельности, что фактически сделало систему менеджмента качества универсальным международным стандартом ведения бизнеса. Сегодня по пути использования принципов, заложенных в ISO, идут не только коммерческие организации, но и крупные государственные структуры в таких странах, как Япония, Австралия, Франция и др., у которых уже есть существенный опыт успешного внедрения данного стандарта.

**Итак,
попробуем сформулировать
основные выводы**

- Система корпоративного управления имеет непосредственную взаимосвязь с операционным управлением или системой менеджмента.

- Одной из наиболее успешных моделей построения системы менеджмента является менеджмент качества в соответствии со стандартами ISO.
- Построение эффективной системы менеджмента качества напрямую влияет как на общую эффективность развития компании и увеличение ее стоимости, так и на эффективность развития отдельных компонентов организации и прежде всего — на корпоративное управление.
- Система менеджмента качества способствует реализации долгосрочной стратегии развития компании, что является первостепенной задачей всей организации и главной функцией корпоративных органов управления.

Таким образом, как мы убедились, правильно сделанный выбор и реализация системы менеджмента играют определяющую роль в развитии компании. Именно поэтому вопросы, связанные с выбором модели и построением системы менеджмента компании, должны обязательно включаться в перечень обязательных стратегических вопросов, подлежащих рассмотрению корпоративными органами управления. ■



СЕРГЕЙ ГРАЧЕВ,
*директор по управлению проектами
группы компаний «Нестле Россия»*

Стратегический проектный офис — средство разработки и внедрения стратегии

Грамотно проработанная стратегия — это залог успешного развития любой современной компании, и ее роль трудно переоценить. Разработка стратегии компании — важнейшая задача комитета по стратегии, а ее последующее обсуждение и утверждение являются прерогативой всего совета директоров. Не меньшее значение для компании имеет и успешное внедрение этой стратегии в дальнейшем — силами исполнительного менеджмента. При этом одним из эффективных инструментов для решения вышеперечисленных задач является стратегический проектный офис.

СТРАТЕГИЧЕСКИЕ ФУНКЦИИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И ВЫСШЕГО РУКОВОДСТВА КОМПАНИИ

В процессе стратегического управления выделяют три перекрывающиеся фазы:

- 1) стратегический анализ и разработка стратегии;
- 2) выполнение стратегии;
- 3) контроль выполнения и корректировка стратегии.

В нашем постоянно меняющемся мире эти фазы все быстрее сменяют друг друга и все более перекрываются. Практически одновременно и непрерывно происходят анализ, разработка, выполнение и корректировка стратегии компании (рис. 1).



Рисунок 1. Фазы стратегического управления

■ Стратегический анализ и разработка стратегии

Стратегический анализ начинается с оценки макроэкономической ситуации, далее следует анализ отрасли и ближайшего окружения компании. Затем анализируются собственные стратегические ресурсы и способности компании, на основании которых определяются ее конкурентные преимущества, т.е. ее отличия от конкурентов.

В поиске соответствия миссии компании и конкурентных преимуществ ее внешнему окружению рождаются стратегические альтернативы, возможные пути ее дальнейшего развития и делается выбор — определяется стратегия компании (согласно-

ванная последовательность действий, направленных на достижение долгосрочных целей компании).

В данной фазе принимают участие как совет директоров (общая стратегия, интересы акционеров), так и руководство компании (стратегический анализ, проработка стратегических альтернатив).

■ Выполнение стратегии

Следование стратегии, достижение стратегических целей и обеспечение обратной связи для последующей корректировки стратегического плана — эти задачи решаются всей компанией в целом и высшим руководством в частности.

■ Контроль выполнения и корректировка стратегии

Совет директоров с учетом результатов деятельности компании контролирует выполнение стратегии и совместно с ее высшим руководством вносит необходимые коррективы.

ПОРТФЕЛЬ СТРАТЕГИЧЕСКИХ ПРОЕКТОВ КОМПАНИИ

Выполнение стратегического плана распадается на два основных вида деятельности — *операционную деятельность и реализацию стратегических проектов*.

Стратегический проект

С точки зрения классического управления проектами *проект* — это ограниченное во времени предприятие, предназначенное для создания уникальных продуктов, услуг или результатов (PMI PMBOK, 2003).

С точки зрения акционеров компании, *проект* — это организованная деятельность, один из способов создания ценности для потребителя (организации).

Наконец, с точки зрения стратегического управления *стратегические проекты это:*

- *составные элементы («кирпичики») стратегии;*
- *одна из форм проведения стратегических изменений;*
- *контролируемый, управляемый и корректируемый посредством обратной связи способ выполнения стратегии.*

Стратегическое управление проектами

С точки зрения результата *под управлением проектами понимают применение знаний, навыков, инструментов и техник к запланированным активностям проекта с целью удовлетворения и превышения (не всегда) ожиданий от проекта.*

С точки зрения процесса *управление проектами — выработка решений, удовлетворяющих априори взаимно противоречивым ожиданиям/требованиям заинтересованных в проекте сторон (stakeholders), в вопросах, связанных с содержанием проекта, сроками, качеством, стоимостью.*

Стратегическое управление проектами представляет собой систему управления организацией, интегрирующую всю проектную деятельность организации и, самое главное, увязывающую ее стратегию, приоритеты и ресурсы. Одним из способов реализации подобной системы в организации является *стратегический проектный офис.*

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПРОЕКТНЫЙ ОФИС (СПО)

Различают три уровня развития проектного офиса.

■ Офис проекта (project office)

Часть команды проекта, призванная обеспечить управление одним проектом и занимающаяся в основном вопросами планирования и отчетности по этому проекту. Деятельность данной группы сосредоточена на одном конкретном проекте или программе. В последнем случае на нее очень часто возлагаются

и интеграционные функции — отслеживание и устранение противоречий внутри программы (подготовка, поддержка процесса). Часто помимо планирования и отчетности офис проекта обеспечивает также слаженность и синхронность коммуникации как внутри, так и вне проекта.

■ Офис по управлению проектами (project management office)

Команда внутри подразделения, призванная обеспечить интеграцию различных (по срокам и содержанию) проектов внутри одного отдельно взятого подразделения. В качестве примера часто приводят проектный офис отдела информационных технологий. Одной из главных задач офиса по управлению проектами ИТ-отдела является управление ресурсами отдела, занятыми в нескольких проектах. Наличие такой структуры позволяет принимать решения о распределении ресурсов, основываясь не на запросах конкретного проекта, а на приоритетах всего подразделения, в данном примере — ИТ-стратегии. Планирование ресурсов подразделения поднимается на качественно новый уровень.

■ Стратегический проектный офис (strategic project office)

Наконец, проектный офис на уровне всей организации обеспечивает согласование стратегии, текущих приоритетов и ресурсов компании, путем:

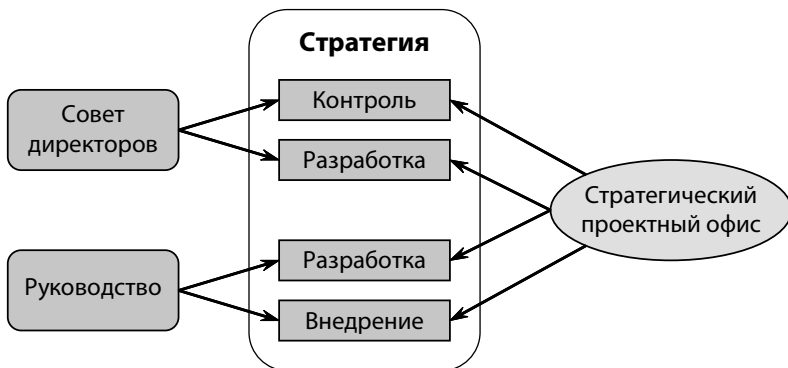


Рисунок 2. Стратегические функции в компании

- ▶ непосредственного участия в проработке и оценке стратегических опций;
- ▶ обеспечения контроля над выполнением стратегических проектов;
- ▶ поддержки внедрения стратегических проектов.

ФУНКЦИИ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПРОЕКТНОГО ОФИСА

Проработка стратегических опций

Обладая большим и разносторонним опытом планирования стратегических проектов, СПО наилучшим образом подходит для решения задачи оценки, проработки деталей и интеграции стратегических опций. Данная функция востребована как советом директоров, так и руководством компании для оценки стоимости, сроков и потребностей будущих проектов в людских ресурсах. На этапе проведения подобных оценок идентифицируются возможные межфункциональные синергии.

Благодаря привлечению сторонних (часто консалтинговых) организаций к разработке стратегии, СПО обеспечивает интеграцию собственных и привлеченных ресурсов.

Методология управления проектами

СПО разрабатывает и поддерживает методологию — интегрированный набор инструментов и процессов управления проектами.

Планирование проектов

СПО является центром компетенции планирования проектов и репозитарием опыта выполненных проектов. Именно на практическом опыте (цели, бюджеты, результаты, история выполнения) завершенных проектов основывается точность, реалистичность и прагматизм разрабатываемых планов.

Консультирование

СПО оказывает услуги внутреннего консалтинга по управлению проектами, в первую очередь менеджерам этих проектов, а также обеспечивает их обучение и подготовку.

Контроль над выполнением стратегических проектов

Функция контроля и конструктивная критика выполнения проекта способствуют достижению поставленных перед проектной командой целей и посредством надлежащей проектной отчетности обеспечивают исполнение стратегической контролирующей функции совета директоров.

ВНЕДРЕНИЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО ПРОЕКТНОГО ОФИСА

Выведение процесса стратегического управления на качественно новый уровень способствует предупреждению многих проблем (по крайней мере внутренних проблем организации), что позволяет, таким образом, избежать неприятных сюрпризов, как минимум их непредвиденности.

РАЗРАБОТКА СТРАТЕГИИ И КОНТРОЛЬ НАД ЕЕ ВЫПОЛНЕНИЕМ

Одним из общепризнанных средств поддержки внедрения и контроля над выполнением стратегии является сбалансированная система показателей (balanced scorecard).

Как правило, определение системы начинается с идентификации критических факторов успеха стратегии компании (critical success factor). Далее для каждого из факторов определяется набор ключевых показателей. Для каждого показателя дается четкий и однозначный способ вычисления, определяются источники информации.

Критические факторы успеха и ключевые показатели объединяются в четыре группы, позволяющие получить четыре стратегические перспективы.

■ **Финансовая группа:**

стратегия роста, прибыльности и управления рисками с точки зрения акционеров.

■ **Клиентская группа:**

стратегия создания стоимости и дифференцирования с позиции клиента.

■ **Группа факторов и показателей, связанных с внутренними бизнес-процессами:**

установление стратегических приоритетов для различных бизнес-процессов, удовлетворяющих ожиданиям клиентов и акционеров.

■ **Группа факторов и показателей, связанных с обучением и развитием:**

установление приоритетов для создания атмосферы, способствующей организационным изменениям, инновациям и росту.

Согласно Каплану и Нортону, важно понимать и использовать сбалансированную систему показателей не как систему оценки (отчет о том, что было сделано в прошлом), а в первую очередь — как систему расстановки приоритетов (путь, по которому нужно двигаться в будущее) и как средство согласования деятельности всех участников реализации стратегии¹.

Система сбалансированных показателей

В компании используют три горизонта стратегического планирования — 3, 5 и 10 лет. Долгосрочные планы обновляются на ежегодной основе. Целям операционного планирования служит 18-месячный скользящий цикл (rolling forecast), который обновляется

¹ *Kaplan R.S., Norton D.P. The Strategy-Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in The New Business Environment//Harvard Business School Press, 2001, Boston («Организация, ориентированная на стратегию: Как в новой бизнес-среде преуспевают организации, применяющие сбалансированную систему показателей»).*

ОПЫТ ГРУППЫ КОМПАНИЙ «НЕСТЛЕ РОССИЯ»

Информация по компании

История работы группы компаний «Нестле Россия»

До 1994 г.	Продажи через импортеров
1995 г.	<ul style="list-style-type: none"> Открытие представительства в Москве со штатом 5 человек Приобретение кондитерского объединения «Россия» в Самаре (Средняя Волга)
1996–1997 гг.	<ul style="list-style-type: none"> Создание ООО «Нестле Фуд» — головного офиса и компании для импорта, маркетинга, продаж и дистрибуции Создание совместного предприятия «Нестле Жуковский Мороженое» в г. Жуковском (Подмосковье) Создание сети региональных офисов по продажам в 10 больших городах
1998 г.	Приобретение кондитерской фирмы «Алтай» в Барнауле (Сибирь), кондитерской фабрики «Камская» в Перми (Урал) и фабрики мороженого и замороженных овощей «Хладопродукт» в Тимашевске (Кубань)
1999–2000 гг.	Трансформация отдельных производственных компаний в фабрики и централизация маркетинга и продаж в головном офисе
2001–2002 гг.	<ul style="list-style-type: none"> Старт производства бульонных кубиков (кулинария) в г. Жуковском и расфасовки кофе в г. Тимашевске Открытие Центральной лаборатории в г. Жуковском Приобретение молочной фабрики «Космис» в Казахстане Запуск расфасовки кормов для животных Nestle Purina и приобретение фабрики Cereal Partners Worldwide Приобретение фирмой Nestle Waters компании «Святой источник» Начало экспорта мороженого в Украину и Казахстан
2003–2004 гг.	<ul style="list-style-type: none"> Приобретение компании «Чистая вода» (фирмой Nestle Waters) и фабрики детского питания Приобретение компании «Хладокомбинат» в г. Жуковском Продажа фабрики «Космис» в Казахстане Строительство дистрибьюторского центра в Кинеле (Самара) Открытие представительства в Беларуси Прекращение местной расфасовки кормов для животных Создание компании «Нестле Кубань» в г. Тимашевске Открытие новой фабрики полного цикла переработки кофе в г. Тимашевске

2006 г.

- Численность персонала достигла приблизительно 9500 человек
- Объем продаж превысил 35 млрд руб.¹

каждый месяц и перерабатывается раз в квартал с привлечением к этой работе всех коммерческих подразделений.

Сбалансированная система показателей была внедрена в компании в 2002 г.

Первым этапом внедрения стала рабочая встреча 4 апреля 2002 г., на которой последовательно были определены:

- 1) критические факторы успеха стратегии компании (их число достигло 13);
- 2) взаимосвязь факторов и их влияние друг на друга (Cause & Effect Diagram);
- 3) 37 ключевых показателей деятельности компании (Key Performance Indicators).

Затем последовал этап разработки системы сбора и представления требуемой для расчета показателей информации.

В июне 2002 г. у руководства компании появился интегрированный инструмент мониторинга выполнения стратегии компании.

Проектный офис

В июле 2005 г. в компании появилась позиция директора по управлению проектами, члена совета директоров группы компаний «Нестле» в России.

Одной из главных задач директора по управлению проектами является обеспечение «проработки» новых инициатив и предложений, чтобы на их основе можно было сформулировать устав проекта, где должны быть четко определены его цели, предварительное содержание, а также сроки и стоимость.

Внедрение проектного офиса началось в августе 2005 г. Его цель состояла в обеспечении успешной реализации стратегических межфункциональных проектов и эффективного контроля их состояния.

¹ Планируемый годовой оборот на конец 2006 г.

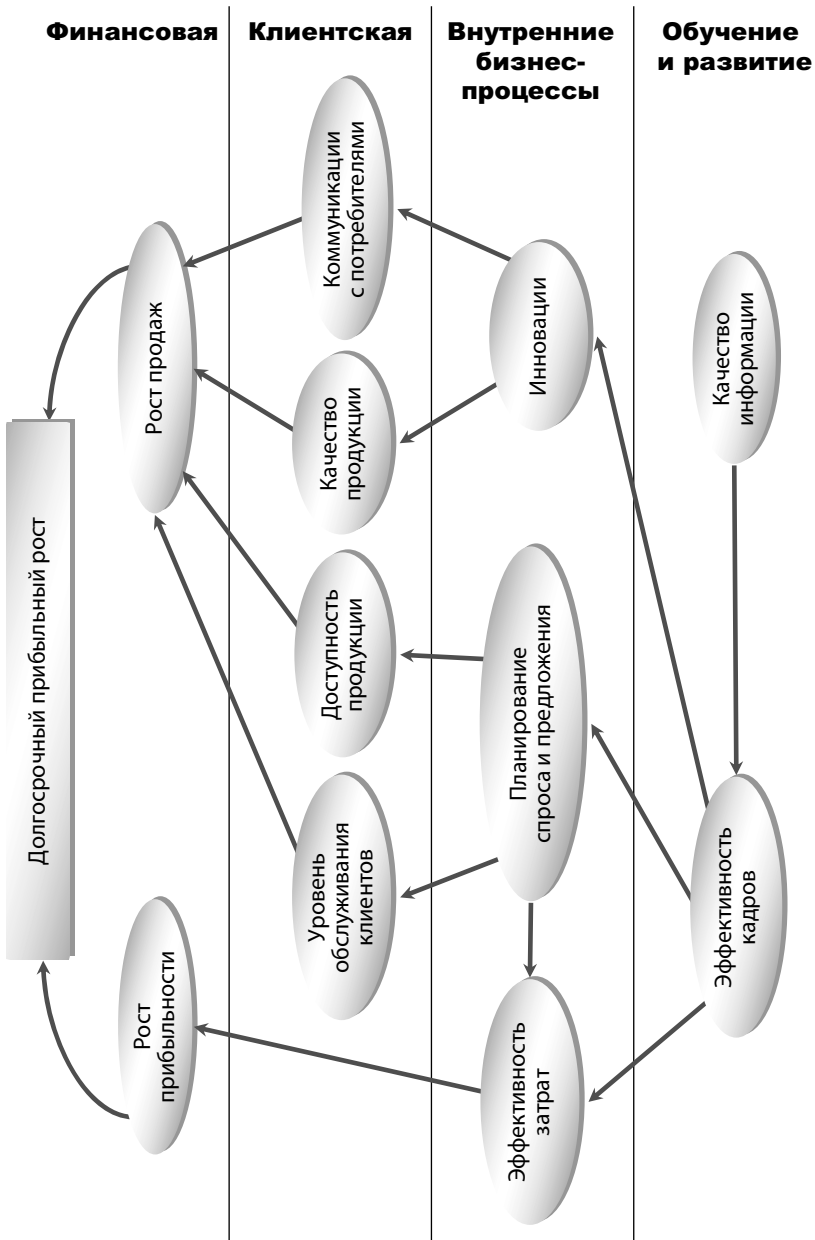


Рисунок 1. Критические факторы успеха стратегии компании

Финансовая Клиентская Внутренние бизнес-процессы Обучение и развитие

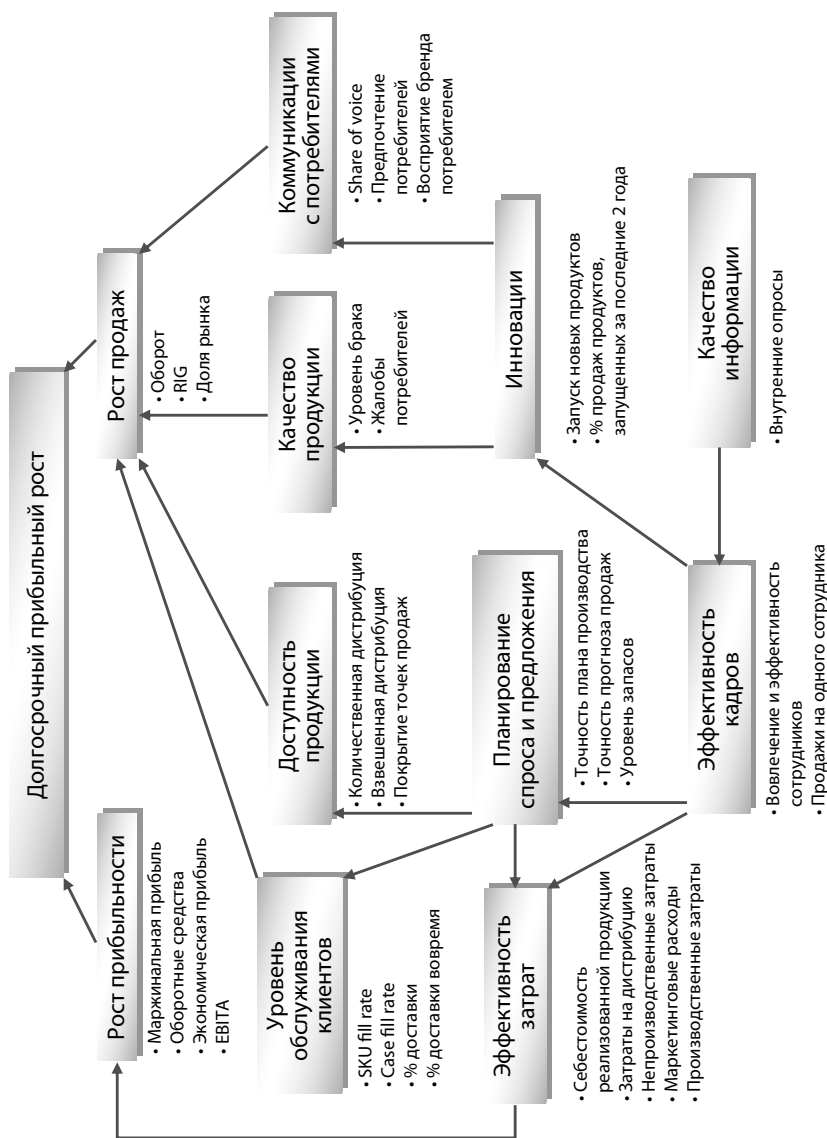


Рисунок 2. Ключевые показатели деятельности компании

Для получения скорейших результатов компания привлекла к разработке методологии управления проектами сторонних консультантов, обеспечивших как экспертизу, так и дополнительные ресурсы. При этом все разработанные и утвержденные шаблоны проектных документов и процессы проектного управления сразу начинали применяться к уже функционирующим в компании проектам, в частности к проекту разработки стратегии продаж и дистрибуции «Строгофф».

Основные требования к методологии состояли в обеспечении ее «легкости» и универсальности, т.е. возможности ее использования непрофессионалами и применительно к любым проектам компании.

Методология управления проектом охватила весь жизненный цикл этого проекта и в окончательном варианте содержала набор шаблонов для инициации проекта, разработки его устава, предварительного бюджета, описания его содержания, планов управления проектом, его стоимостью, рисками, отчетов о ходе реализации и извлеченных уроках.

Для упрощения процесса ознакомления с методологией была разработана памятка для участников проектной деятельности, в которой все процессы, их участники и используемые документы представлены в графическом виде на одной странице.

Пример стратегического проекта

Весной 2005 г. на сессии по вопросам стратегического планирования руководство компании пришло к выводу, что для обеспечения дальнейшего роста необходимо пересмотреть стратегию продаж и дистрибуции продукции группы компаний «Нестле» в России. По результатам сессии был инициирован проект «Строгофф» — по имени главного героя романа Жюль Верна «Мишель Строгофф — посланник царя»¹. Как известно, Мишель, путешествуя через всю

¹ Роман написан Ж. Верном в 1876 г. Отмечен критиками как одно из лучших произведений писателя. Не является научной фантастикой, в отличие от большинства других произведений. На основе сюжета было создано несколько фильмов и театральных постановок. Роман не был известен в СССР.

страну, добивается успеха в своих начинаниях. Этот же принцип компания собирается применить к распространению своей продукции в России.

Цель проекта

Выработка современной стратегии продаж и дистрибуции готовой продукции, которая должна:

- отражать специфику российского рынка;
- обеспечивать прибыльный рост группы компаний «Нестле» в России;
- способствовать (наряду с реализацией первых двух пунктов) увеличению доли рынка.

Содержание проекта (project scope)

- **Каналы сбыта (sales channels):** все каналы, доступные компании.
- **Направления бизнеса:** напитки, кондитерское производство, кулинария, готовые завтраки.
- **Исключения:** мороженое, детское питание, корма для животных, неспрессо¹.

Результаты проекта

- Новая стратегия «Путь к рынку» (Route-to-Market), изменение роли дистрибьюторов, включая экономическую модель и торговые условия.
- Пути развития партнерских взаимоотношений с розничными сетями, последовательная ценовая политика и торговые условия.
- Система физической дистрибуции в России, включая необходимое количество дистрибьюторских центров, дистрибьюторов и региональных складов.

¹ Производимые компанией «Нестле» кофейные капсулы «Неспрессо», которые используются в кофеварках для изготовления кофе «Эспрессо». — *Прим. ред.*

- Новые функции и структура департаментов маркетинга и продаж.
- Сравнение с решениями, существующими у конкурентов.
- План управления проектом внедрения.

Таким образом, цель новой стратегии — установление контроля над всей цепочкой продаж, включая процесс ценообразования и оптимизацию логистических процессов. А основная идея состоит в трансформации существующих дистрибьюторов компании в поставщиков логистических услуг. В результате от модели бизнеса, основанной на дополнительной наценке, партнеры компании переходят к модели, базирующейся на совершенствовании собственных логистических процессов. ■



Юлия МАКСИМОВСКАЯ,
партнер компании «Эрнст энд Янг»

Приобрести бизнес за рубежом: вопросы прозрачности сделок

ВРЕМЯ ПОКУПАТЬ

Одним из следствий открытости российской экономики и глобализации мирового хозяйства является повышение мобильности и расширение географии обращения товарных и ресурсных потоков, формирующихся в стране. В частности, в последние годы участились случаи инвестирования отечественными предпринимателями в предприятия за пределами российской экономики.

Наши эксперты полагают, что эта тенденция должна усилиться к 2007 г., причем здесь к традиционным активным покупателям зарубежных активов — металлургическим и нефтяным компаниям — добавятся компании из сектора связи и отраслей, связанных с производством потребительских товаров.

По оценкам ведущих специалистов, аналитиков и самих бизнесменов, основными стимулами для осуществления инвестиций в зарубежные экономики являются стремление к повышению про-

изводственной и финансовой эффективности бизнеса, снижению рисков деятельности, а также развитие вертикальной и горизонтальной интеграции в производственно-торговых цепочках. Пытаясь расширить рынки сбыта, преодолеть установленные квоты и таможенные ограничения, российские компании осуществляют вложения в непосредственной близости от целевых рынков.

Часто, покупая профильные активы, компании обеспечивают себе расширение круга гарантированных потребителей их собственной продукции и соответственно увеличение спроса на выпускаемую продукцию. Поиск новых поставщиков сырья также зачастую закономерно приводит к осуществлению инвестиций за рубежом. Например, сырьевые активы в развивающихся странах сохраняют свою ценовую конкурентоспособность, что определяет их инвестиционную привлекательность для компаний, производящих продукцию более высоких переделов и осуществляющих переработку. В развитых странах российские компании заинтересованы в поиске и приобретении новых технологий, брендов, что необходимо при модернизации производства и расширении ассортимента продукции. Покупка существующих технологий и брендов позволяет минимизировать издержки на НИОКР, сократить сроки внедрения инноваций в производство, получить более благоприятное позиционирование на рынке продукции.

Какие бы стратегические цели ни преследовали российские предприниматели, важно с самого начального этапа разработать стратегию и детально проанализировать структуру инвестиций в зарубежные активы.

Для компаний, планирующих активную экспансию на зарубежные рынки, первостепенное значение имеют вопросы подготовки необходимой финансовой отчетности, удовлетворяющей требованиям заинтересованных контрагентов, потенциальных инвесторов, кредиторов и т.д.

Кроме того, необходимым условием для успешной реализации инвестиционного проекта является консолидация финансовой отчетности на уровне холдинговой компании, проведение аудита. При неверном планировании и структурировании инвестиций финансовые потери могут быть значительными, а самые существенные из них чаще всего обусловлены налоговыми издержками. Поэ-

тому важной составляющей успешной инвестиционной стратегии компании являются всесторонний анализ, оценка и учет деловых и коммерческих рисков, а правильное структурирование сделки позволяет максимально снизить налоговые издержки и получить свободные денежные средства.

Бизнес-сообщество все больше признает необходимость ведения предпринимательской деятельности в соответствии с общепризнанными мировыми стандартами в целях выхода на новые рынки и экспансии, осуществляемой бизнесом, поэтому агрессивные методы налоговой оптимизации утрачивают свою актуальность.

Предварительное структурирование приобретения и владения

Для успешного осуществления инвестиционного проекта необходимо выполнить серьезную подготовительную работу и ответить на ряд принципиальных вопросов. Прежде всего необходимо определиться, будет ли инвестирование стратегическим приобретением или просто выгодной финансовой операцией. Что представляет для покупателя большой интерес: акции зарубежной компании или непосредственно активы. Покупателю нужно решить, каким образом будет осуществляться приобретение, и выстроить эффективную структуру последующего владения.

Инвестор должен решить, какой вариант юридического статуса предпочтителен для объекта его инвестирования, например, следует ли создать филиал или открыть дочернее общество. Ему также предстоит сделать выбор, что выгоднее: прямое инвестирование или использование в качестве покупателя промежуточной холдинговой компании. Решение по этим вопросам зависит от многих факторов и подлежит тщательному анализу в каждом конкретном случае. Важно учесть, в какой стране следует расположить промежуточный холдинг (если таковой потребуются). При этом следует учитывать как российское, так и зарубежные налоговые законодательства и инвестиционный климат.

Неотъемлемой частью структурирования инвестиций является учет наиболее эффективных с налоговой точки зрения возможнос-

тей репатриации прибыли. Это требует определенности по следующим вопросам.

- Какие могут возникнуть проблемы, связанные с налогом на прибыль, в стране нахождения приобретаемой компании.
- Каким будет налог у источника при будущей репатриации доходов в различных формах.
- Нужно ли будет уплачивать налог на прирост капитала при последующей продаже.
- Существует ли действующее соглашение между двумя странами о предупреждении двойного налогообложения и каковы его положения.
- Как действуют правила трансфертного ценообразования (если они имеются).

Важные налогово-финансовые аспекты следует учитывать и при структурировании финансирования приобретения. В качестве источников финансирования могут использоваться собственный, заемный или смешанный виды капитала. Часто при осуществлении крупных инвестиционных проектов предприятия привлекают долгосрочные банковские кредиты, что предопределяет неизбежность последующей выплаты процентов за заемный капитал. С учетом того, что кредиты привлекаются на достаточно продолжительный срок, важным аспектом налогового планирования является налоговый вычет процентных расходов и использование возможности получения существенной экономии за счет отнесения процентов по кредиту к затратам, уменьшающим налогооблагаемую базу заемщика. Данная проблема может быть особенно актуальной при использовании промежуточных зарубежных холдингов — ввиду специфики налогового законодательства той страны, под чью юрисдикцию подпадает покупатель. Здесь возможны ограничения или запреты на вычет процентов, иные специфичные условия. В этом случае задача службы корпоративного развития компании заключается в поиске оптимальной структуры заимствований для достижения намеченного результата.

Выбор юрисдикции в тех случаях, когда инвестирование производится с использованием промежуточных холдинговых компаний, зачастую является определяющим. Важно учесть многие нюансы,

связанные с правилами освобождения от налогообложения дивидендов и прироста капитала (participation exemption); с налогообложением процентных доходов и лицензионных платежей (роялти). Необходимо выяснить, взимаются ли в данной юрисдикции налоги и пошлины на капитал (capital duty, stamp duty) и/или на активы — так называемые «транзакционные» налоги, которые могут привести к существенным дополнительным расходам. Также следует обратить внимание на то, облагаются ли налогом доходы при выплатах из холдинга в материнскую компанию, какие существуют возможности для снижения налогового бремени.

Правила о контролируемых зарубежных компаниях (controlled foreign corporation, CFC) также могут иметь важное значение при осуществлении инвестиционных проектов за рубежом, особенно при использовании в сделке «низконалоговых» компаний. Многие налоговые системы развитых стран предоставляют возможность проведения предварительных согласований с налоговыми органами. Это позволяет обеспечить стабильность, ясность, предсказуемость решений налоговых органов по отношению к осуществляемому инвестиционному проекту, что находит отражение в согласовании, планировании структуры владения и операционной деятельности.

С учетом специфики российского налогового законодательства особое внимание следует уделять:

- налогообложению дивидендов и доходов от долевого участия, доходов от прироста капитала, а также прочих доходов (процентов по займам, роялти, доходов от оказания услуг);
- зачету сумм налогов, уплаченных за рубежом.

Необходимо оценить риски, связанные с открытием постоянного представительства в России, а также многие другие нюансы.

Структурирование операционной деятельности

Важным аспектом реализации инвестиционного проекта является эффективная организация операционной деятельности по инвестиционному проекту. В частности, не следует забывать о тех поло-

жениях законодательства, которые направлены на противодействие уклонению от налогов и могут оказать негативный эффект на создаваемую при инвестировании структуру, если помимо налоговой оптимизации никаких коммерческих мотивов при ее организации не подразумевается. При этом надо учитывать, что для построения управляемой, отлаженной, бесперебойно функционирующей структуры следует уделить внимание вопросу интеграции корпоративных систем вновь приобретенного бизнеса, таких как управление персоналом, ведение отчетности, организация бесперебойной работы информационных систем, без объединения которых будет сложно добиться максимальной эффективности всей бизнес-структуры.

Для финансирования операционной деятельности и реинвестирования средств могут использоваться специализированные финансовые, лицензионные или сервисные компании, входящие в группу. Текущее финансирование может осуществляться за счет как собственных средств, так и займов. При использовании собственного капитала группы возможны различные варианты внутригруппового финансирования. При этом займы предоставляются компаниями, выполняющими функции финансовых (кредитных) центров группы. Эффективное использование средств финансовых центров способствует налоговой экономии. Например, возможно применение налогового арбитража, т.е. «игры» на разнице налоговых ставок в стране нахождения кредитора и должника. Еще больший налоговый эффект можно получить при использовании так называемых «гибридных» структур финансирования, основанных на различной квалификации одних и тех же транзакций для налоговых целей в разных странах (например, проценты — в стране должника, дивиденды — в стране кредитора).

Стратегия выхода

Когда речь идет об инвестициях, стратегия последующей продажи вновь приобретенного бизнеса или выхода из него нередко составляет существенную часть его общей доходности. Стратегия выхода означает, по сути, максимизацию поступлений от продажи бизнеса на конец инвестиционного периода или на момент окончания

проекта. Бизнес есть бизнес, и, упрощая его сложную модель, можно сказать, что вся его суть состоит в увеличении капитала, поэтому он должен быть максимально ликвидным, а его последующая продажа должна продумываться с самого начала планирования и структурирования сделки по его приобретению, как бы парадоксально это ни звучало. Весь алгоритм действий здесь должен быть основан на перспективном, а не ретроспективном анализе.

Налоговый эффект от последующей продажи объекта инвестирования должен разрабатываться так же детально, как и стратегия приобретения. При отсутствии разработанной стратегии в результате продажи может возникнуть дополнительная налоговая нагрузка, например при продаже акций в течение слишком непродолжительного периода (обычно при определенном сроке владения акциями предоставляется освобождение от налога или его снижение). Важно учесть, что именно следует продавать: акции или активы; на каком уровне нужно проводить сделку: осуществлять прямую продажу из России или на уровне холдинговой компании. Для последнего варианта выбор юрисдикции с благоприятным режимом налогообложения доходов от прироста стоимости капитала приобретает особую актуальность.

Ключевыми словами стратегии «на выходе» являются следующие: *нормальный, предсказуемый и прозрачный*. Именно такой подход позволяет снизить риски и помогает защитить прибыль.

Таким образом, на всех этапах осуществления инвестиционных проектов необходим детальный анализ коммерческих рисков и налоговых последствий. Предварительное планирование и тщательное структурирование помогут заранее выявить зоны риска, по возможности их устранить и решить поставленные задачи. ■



ЕЛЕНА ТАРАСЕНКО,
вице-президент ООО «Аон Рус»

Ответственность директора: о чем следует задуматься?

Мир стал меньше. В этом нет никаких сомнений. В течение последних лет мы стали свидетелями историй успеха пионеров российских IPO на международных финансовых рынках. Американские и европейские инвесторы демонстрируют повышенный интерес к ценным бумагам компаний, которые еще в недавнем прошлом были частными предприятиями различных отраслей российской промышленности.

Однако у каждой медали есть обратная сторона. Настоящая статья посвящена ответу на вопрос: как минимизировать риски, связанные с возможностью привлечения руководителей компаний к ответственности за свои действия.

Процессы глобализации все больше втягивают российские предприятия в международную правовую и экономическую среду и заставляют подчиняться ее правилам и законам. Поэтому вряд ли кого-то удивляет возросший интерес к обсуждению вопросов корпоративного управления, перехода на международные стандарты

отчетности или повышения уровня личной ответственности управленцев за результаты деятельности компании.

Задуматься о вопросах обеспечения безопасности первых лиц предприятий и организаций нас заставляют в первую очередь время и стремительные изменения, происходящие в современном обществе. Начиная с 2001 г. только европейские компании выплатили истцам в качестве отступных либо по судебным решениям более 1,5 млрд долл. США. В таблице 1 приведен перечень крупнейших мировых соглашений и судебных урегулирований по претензиям к публичным европейским компаниям, а также к их директорам и руководителям.

Таблица 1. Крупнейшие судебные и внесудебные урегулирования по искам к публичным европейским компаниям и их руководителям

Название компании	Страна	Сумма урегулирования (произведенного в судебном или внесудебном порядке), долл.	Дата урегулирования
Deutsche Telecom AG	Германия	120 000 000	Ноябрь 2004
Otto GmbH	Германия	104 000 000	Февраль 2005
Royal Dutch Petroleum Co./Shell Transport Co.	Нидерланды	90 000 000	Июль 2005
Elan Corp.	Ирландия	75 000 000	Февраль 2005
SkillSoft plc	Великобритания	32 000 000	Март 2004
CBT Group plc	Великобритания	32 000 000	Январь 2004
ACLN Ltd.	Бельгия	27 600 000	Сентябрь 2004
Vivendi Universal	Франция	26 000 000	Декабрь 2003
Turkcell	Турция	19 200 000	Апрель 2004
Royal Ahold NV	Нидерланды	10 000 000	Октябрь 2004
Royal Dutch Petroleum Co./Shell Transport Co.	Нидерланды	9 200 000	Сентябрь 2005
Rewe Group	Германия	7 800 000	Август 2005

Окончание табл. 1

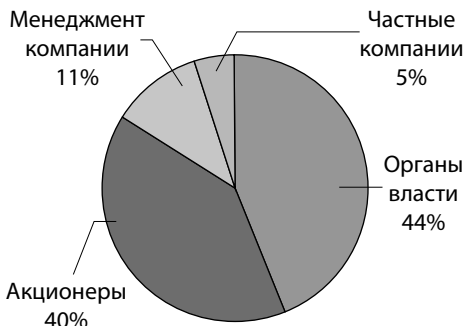
Название компании	Страна	Сумма урегулирования (произведенного в судебном или внесудебном порядке), долл.	Дата урегулирования
Marconi plc	Великобритания	7 100 000	Октябрь 2003
Dom-Brau	Германия	978 000	Январь 2004
Bodensee-Arena AG	Швейцария	393 000	Февраль 2003
American Skandia Group	Швеция	288 000	Март 2005
EM TV AG	Германия	234 000	Май 2005
Comroad AG	Германия	147 600	Май 2003
Infomatec AG	Германия	56 000	Июль 2004
ВСЕГО		561 996 600	

Источник: Gen Re Loss & Litigation Report, November 2005.

Изучение опыта урегулирования претензий показывает, что управленцы подвергаются наибольшему риску при определенных обстоятельствах. Вероятность предъявления претензий к директорам увеличивается с ростом публичности компании, при привлечении зарубежных инвестиций, в связи с участием в биржевом листинге или при проведении процессов слияния-поглощения. Вместе с тем нужно учитывать, что лавина исков может возникнуть в любой момент совершенно из неожиданного источника. В российских условиях дополнительные риски ответственности связаны с опасностями, заложенными обстоятельствами приватизации большинства российских компаний и возможными спорами при смене собственников компании.

Согласно статистике, существуют четыре основные группы истцов к европейским публичным компаниям и их директорам (рис. 1):

- органы государственной власти (44% исков);
- акционеры компании (40% исков);
- сотрудники и менеджмент самих компаний (11% исков);
- клиенты, контрагенты и иные третьи лица (5% исков).



Источник: Gen Re Loss & Litigation Report, November 2005.

Рисунок 1. Кто подает иски против европейских директоров и руководителей?

Консультанты и страховые брокеры по страхованию ответственности директоров и руководителей (Directors and Officers Liability Insurance, D&O) ежегодно пытаются предугадать, какие компании будут преследоваться с наибольшей вероятностью. Чтобы уловить данные тенденции, сводятся воедино данные обо всех заявленных претензиях, анализируются область деятельности преследуемых компаний, их финансовое положение, страна регистрации, причины и размер иска, а также прочие данные. К последним выявленным тенденциям можно отнести следующие.

- Коллективные иски в США, как и раньше, представляют одну из самых больших опасностей для компаний.
- Теперь компания может подвергаться преследованию в США со стороны не только американских акционеров, но и всех остальных акционеров по всему миру.
- Истцы переключили внимание с преследования крупных организаций на небольшие публичные компании из списка Fortune 1000.
- В зоне повышенного внимания американских юристов оказываются **неамериканские** компании.
- Общий объем требуемых компенсаций сохраняется на высоком уровне. Средняя величина претензии по статистике за 6 месяцев 2006 г. составила около 30 млн долл. США без учета расходов на защиту в суде.

- Растет стандартное отклонение величины иска. Появляется все больше претензий на сумму более 100 млн долл. США.
- Наиболее часто предъявляемые обвинения связаны с неудовлетворительным качеством финансовой отчетности и ее корректировками (в 2005 г. было подано 88% исков на этом основании, такая же тенденция сохраняется и по результатам 6 месяцев 2006 г.).

Крупные корпорации и их менеджеры являются лакомой добычей для огромной армии истцов и юристов, поэтому претендент на место в совете директоров в европейской или американской компании скорее откажется от предлагаемой позиции, чем примет ее, в случае если компания не имеет полиса страхования ответственности директоров и руководителей (D&O).

Директора российских публичных компаний также требуют страхования рисков ответственности. Сейчас полис D&O имеют примерно 95% российских публичных компаний, разместивших свои ценные бумаги на европейских и североамериканских фондовых биржах

Современный полис страхования ответственности директоров и руководителей построен на базе «всех рисков». То есть по полису застрахована гражданская ответственность директоров, связанная с их обязанностью возместить ущерб, нанесенный третьим лицам вследствие непреднамеренных ошибок и упущений, которые совершены директорами в качестве должностных лиц компании, без перечисления конкретных оснований предъявления претензий. Такая схема построения полиса отвечает интересам страхователя и дает наиболее широкое покрытие: в этом случае возмещению подлежат претензии по любым основаниям, даже неизвестным страховщику и не имевшим прецедента на момент заключения договора страхования. Однако в такой структуре полиса есть свои подводные камни: консультант или страховой брокер должен объяснить страхователю точное значение всех исключений из страхового покрытия, специальных оговорок и соглашений.

Немаловажно, что по полису D&O предоставляется покрытие как убытков, урегулированных в судебном порядке или в результате мировых соглашений, так и расходов на ведение дела. В связи

с тем, что судебное разбирательство по искам к директорам может продолжаться несколько лет, расходы на адвокатов могут достигать десятков и сотен миллионов долларов США. При этом следует осознавать, что термин «расходы на защиту» понимается в очень широком смысле этого слова. Например, недавнее урегулирование претензии к руководителю одного из клиентов компании «Аон Рус» предполагало, что страховщики в рамках полиса D&O в полном объеме оплачивают расходы на судебную защиту от экстрадиции этого человека из Великобритании в страну, требующую его выдачи.

Страхование ответственности директоров превратилось в один из самых сложных видов страхования в связи с тем, что практически ежегодно появляются дополнительные возможности расширения покрытия, накладываются ограничения на существующие условия, изменяются уровни франшиз и размер страховой премии. Поэтому как при первоначальной покупке полиса, так и при его продлении руководители предприятий должны четко осознавать объем покрытия и удостовериться, что приобретаемый полис предоставляет наиболее полную защиту, доступную на рынке в данный момент.

Чаще всего к размещению программы страхования ответственности директоров руководители как российских, так и зарубежных предприятий привлекают международного страхового брокера. Для этого существует ряд веских причин. Но прежде чем перечислять их, хотелось бы подчеркнуть, что в основе страхования D&O лежит понимание транснационального характера рисков ответственности директоров. Поэтому структура и роли институтов, принимающих участие в покрытии данного риска, не только носят глобальный характер, но и полностью сложились в мировом масштабе. Следовательно, вопрос участия международного брокера в этом процессе трансформируется в вопросы: на каком этапе и на чьей стороне он будет выступать, и будет ли знать о факте участия брокера застрахованный руководитель компании.

Можно назвать четыре причины, заставляющие руководителей привлекать международного страхового брокера к размещению программы страхования своей ответственности.

- **Причина 1. При страховании ответственности директоров требуется достаточно высокий лимит ответственности по договору страхования.** Так как емкость российского рынка D&O очень мала, то подавляющая часть ответственности передается на зарубежные рынки. Руководитель корпорации имеет право знать, какие именно перестраховщики и на каких условиях приняли риск в перестрахование. Единственной организацией, которая может дать исчерпывающую информацию о размещении риска, является международный страховой брокер.

Если же корпорация напрямую обратилась к страховщику, то он, в свою очередь, прибегает к услугам международного брокера для организации собственной программы перестрахования. Однако в этом случае клиентом страхового брокера является сам страховщик, и брокер не имеет права раскрывать особенности перестраховочного покрытия менеджерам корпорации — страхователям, которые наиболее заинтересованы в надежности своей персональной защиты.

- **Причина 2. Международный брокер является наиболее квалифицированным экспертом в области страхования ответственности директоров.**

В среднем в размещении программы одного клиента принимают участие 5–7 страховых и перестраховочных организаций. Каждая из них имеет собственные правила страхования, свою историю выплат страхового возмещения и отказов в выплатах. Однако эта информация редко становится достоянием общественности и доступна лишь относительно узкому кругу специалистов страхового дела. По роду своей деятельности международный брокер постоянно находится в центре событий, знает все особенности страхового и перестраховочного рынка и поэтому может предложить своим клиентам наилучший вариант размещения покрытия.

- **Причина 3. Клиент не платит за услуги международного брокера.**

Стоимость услуг брокера включена в стоимость страхового/перестраховочного покрытия и оплачивается после размещения программы страхования. К примеру, синдикаты Lloyds не име-

ют права принимать риски без посредничества международного брокера, поэтому международный брокер вовлечен в программу размещения рисков в любом из двух случаев:

- либо брокер представляет интересы клиента-страхователя и полностью размещает для него программу страхования;
- либо брокер представляет интересы российского прямого страховщика и организывает для него программу перестрахования.

Таким образом, привлечение российским клиентом международного брокера не повышает стоимость страхового продукта, но обеспечивает высокий уровень сервиса при заключении договора и урегулировании убытков, повышает качество покрытия и обеспечивает клиенту бесплатные консультационные услуги по вопросам страхования в течение всего срока действия договора.

■ **Причина 4. Международный брокер непосредственно участвует в урегулировании страховых случаев.**

В течение последних трех лет клиенты компании «Аон Рус» получили страховое возмещение по D&O в размере более 3 млрд долл. США. В настоящее время «Аон Рус» находится в процессе урегулирования более 3000 претензий с ожидаемой выплатой страхового возмещения, превышающей 6 млрд долл. США.

Брокер как никто иной представляет опасности любой юрисдикции, а его репутация зависит от того, насколько настойчиво и последовательно он отстаивает интересы клиента при выплате страхового возмещения. Брокер никогда не будет размещать покрытие в ненадежных компаниях.

Мы рассмотрели только некоторые из причин, которые дают ответ на вопрос, почему российские компании практически всегда привлекают международного страхового брокера к размещению программы страхования своей ответственности. ■



МАРК ТОМПСОН,
*директор группы по оказанию услуг
в области устойчивого развития
PricewaterhouseCoopers*

Корпоративная социальная ответственность и повышение стоимости бизнеса

Прошло почти двадцать лет с того момента, когда комиссия, возглавляемая Гру Харлем Брунтланд, определила термин «устойчивое развитие» как *развитие, направленное на удовлетворение текущих потребностей и вместе с тем не подвергающее риску возможности будущих поколений по удовлетворению собственных потребностей*. Хотя эта мысль и не была абсолютно оригинальной для того времени, считается, что это определение, а также Декларация ООН по окружающей среде и устойчивому развитию, принятая в Рио-де-Жанейро несколько лет спустя (в 1992 г.), положили начало современному движению за устойчивое развитие бизнеса. Сегодня десять крупнейших мировых компаний, по уровню доходов вошедших в список *Fortune 500* за 2005 г., вместе с другими международными фирмами, такими как Microsoft, IBM, HSBC, Anglo American and Roche, названия которых известны каждому, публично заявляют, что устойчивое развитие является важной частью их бизнес-стратегии.

Эта тенденция коснулась и России: некоторые ведущие российские компании начинают диалог с общественностью с информации об отдельных аспектах своей деятельности в области устойчивого развития. Становится все более популярным готовить социальную отчетность, в то же время пока компании направляют свои усилия в основном на благотворительность, не затрагивая многих важных вопросов, охватываемых концепцией корпоративной социальной ответственности (КСО, см. ниже). Возможно, такое отношение к социальным вопросам обусловлено существованием в России давних традиций благотворительности. Многие дворянские семьи в XIX в., такие как Шереметевы, тратили серьезные средства на нужды благотворительности. Эту традицию поддерживало и московское купечество, при этом искусство было одним из основных направлений меценатства. Эта традиция и сегодня предоставляет предпринимателям возможность создавать ассоциативную связь между своими компаниями и деятельностью в области культуры. Однако концепция устойчивого развития охватывает гораздо более широкий круг вопросов, и российским компаниям со временем придется обращать все более пристальное внимание на ряд из них.

Теория устойчивого развития предполагает, что выживание человеческого рода зависит от достижения устойчивого равновесия между потребностями общества и возможностью нашей планеты эти потребности удовлетворять, будь то обеспечение ограниченными либо возобновляемыми ресурсами (энергия, вода и полезные ископаемые) или способность экосистемы нашей планеты к поглощению или переработке вредных выбросов и отходов промышленной и сельскохозяйственной деятельности, загрязняющих окружающую среду и приводящих к таким серьезным последствиям, как кислотные дожди и парниковый эффект.

По сути, устойчивое развитие призывает нас вести себя ответственно сегодня, чтобы нашим внукам достался в наследство не менее богатый, разнообразный и жизнеспособный мир, чем тот, в котором мы сейчас живем. Благодаря достигнутому недавно широким научным сообществом согласию в отношении реального глобального потепления, его потенциальных последствий с точки зрения изменения климата и повышения уровня моря, а также вклада в эти процессы деятельности самого человека, вопрос

о важности достижения необходимого баланса был поставлен еще более остро.

В последнее десятилетие происходило развитие уже упомянутой нами концепции корпоративной социальной ответственности (КСО) — как ответ бизнес-сообщества на проблемы устойчивого развития. В связи с огромными возможностями, которые открыл доступ в Интернет, компании осознали, что они уже не могут контролировать информационные потоки, касающиеся их собственной деятельности, а также деятельности их поставщиков. Если их признают ответственными за вырубку тропических лесов, вынужденное переселение жителей деревень, использование детского труда, нарушение прав человека, мошенническое, коррумпированное и неэтичное бизнес-поведение (независимо от того, в какой части мира это происходит), то, возможно, им придется предстать перед судом общественного мнения. Неправительственные организации, профсоюзы, группы потребителей и местные сообщества могут обмениваться информацией практически мгновенно и организовывать бойкоты и кампании, результаты которых могут стать достоянием широкой общественности.

В результате может быть нанесен серьезный урон репутации компании. На некоторых рынках этические факторы сегодня оказывают влияние на выбор потребителя, который все чаще задается вопросом: «Если я куплю этот продукт, не поддержу ли я, таким образом, деловую практику, которую я не одобряю?» В случае положительного ответа и существования более приемлемой альтернативы, устанавливается грань дифференциации, которая может привести к увеличению или снижению доли компании на рынке. Дальновидные компании признают, что необходимо понимать важность этой проблемы, и, вместо того чтобы оказаться в невыгодном положении, они стремятся максимально использовать возможности, которые предоставляет компании деятельность в этом направлении. Они добиваются этого двумя способами. Сначала определяют ключевые факторы, влияющие на повышение стоимости компании и связанные с корпоративной социальной ответственностью, а затем повышают эффективность деятельности в этой сфере. Одновременно с этим они повышают эффективность взаимодействия с третьими сторонами по данным вопросам, сооб-

щая им о том, какая работа была ими проделана в прошлом и какие действия они намереваются предпринять в будущем. После этого они предлагают независимым сторонам оценить результаты выполнения данных ими обещаний.

Можно обозначить несколько факторов, влияющих на деятельность компаний и помогающих направить усилия на управление эффективностью деятельности и предоставление нефинансовой информации.

- **Управление рисками.** В связи с тем, что возрастает скорость обмена информацией и повышаются ожидания заинтересованных сторон, совету директоров и руководству компании требуется более широкий обзор тех типов рисков, которые могут оказать негативное влияние на деятельность компании. В набор рисков, охватываемых КСО, входит широкий спектр разнообразных факторов, которые необходимо прогнозировать. Стратегия в области КСО может служить своеобразным «радаром» для выявления рисков, которые при отсутствии правильного управления ими могут оказать отрицательное влияние на деятельность компании.
- **Ожидания институциональных акционеров.** Начиная с 2000 г. общая стоимость средств, управляемых с учетом этических факторов, значительно увеличилась. Услуги по социально ответственному инвестированию средств (СОИ) выделились в отдельную отрасль, в которой лидирующее положение занимают инвесторы из Великобритании и США. Например, при управлении пенсионными фондами, особенно теми, которые работают с сотрудниками организаций государственного сектора, все больше учитываются социальные и экологические аспекты деятельности компании. Такие пенсионные фонды избегают сотрудничества с компаниями, которые загрязняют окружающую среду, поддерживают коррупционные режимы, попустительствуют применению противоправной трудовой практики.
- **Регулирование.** Во Франции и Дании уже в течение нескольких лет существуют законодательные нормы, требующие от пуб-

личных компаний раскрывать в определенном объеме информацию по целому ряду вопросов, касающихся нефинансовых рисков, в том числе связанных с социальной сферой и экологией. В Великобритании в 2005 г. должно было вступить в силу требование о раскрытии информации по вопросам охраны здоровья, безопасности и окружающей среды в рамках нового «Обзора операционной и финансовой деятельности» (Operating and Financial Review, OFR). Указанное требование так и не вступило в силу, однако тенденция к ужесточению регулирования в данной сфере очевидна.

- **Ожидания на государственном уровне.** Согласно существующим во многих странах ожиданиям, коммерческие компании должны взять на себя часть обязанностей по обеспечению социального благополучия населения той местности, где они ведут свою деятельность и где живут их сотрудники. Время от времени администрация этого региона может напоминать компаниям, что они работают и получают прибыль только благодаря согласию общества. В таких условиях важно, чтобы компании понимали и могли сформулировать истинную социально-экономическую ценность вносимого ими вклада и донести эту информацию до властей.
- **Набор и удержание персонала.** Хорошая репутация в области КСО все в большей степени рассматривается как важная отличительная черта компаний, стремящихся к привлечению и удержанию высокообразованных и опытных специалистов. Естественно, важность этого фактора во многом зависит от конкретного этапа экономического цикла и зрелости рынка труда. На зрелых и стабильных рынках, где обеспечивается в целом высокий уровень зарплаты, для образованной элиты молодых специалистов репутация компании, в которой они работают, имеет большое значение. Эти сотрудники хотят чувствовать уверенность в добросовестности своего работодателя, поэтому, принимая решения в отношении дальнейшей карьеры, они будут учитывать также репутацию компании в области добросовестного корпоративного гражданства. С момента принятия сотрудника

на работу его взаимоотношения с компанией находятся в постоянном развитии. Компании, имеющие хорошую репутацию, поддерживают повышение сотрудником своей квалификации, рассматривая его как ценный ресурс, и данная инвестиция компании окупается в форме лояльности сотрудника, его приверженности корпоративным целям и высокой результативности. Компании же с плохой репутацией, скорее всего, будут эксплуатировать сотрудника, стремясь получить максимальную отдачу от него в течение короткого периода, пока он не уйдет из компании. Однако при этом такая компания понесет значительные затраты в связи с заменой этого сотрудника. Очевидно, что в зависимости от экономических условий разные стратегии имеют разную привлекательность. Однако, как открывают для себя страны с интеллектуальной экономикой, в которых снижается численность работоспособного населения, выявление, возвращение и удержание человеческого таланта является жизненно важной частью бизнес-стратегии.

- **Бренды.** Для создания успешных брендов требуются инвестиции и время. Но во многих секторах экономики, особенно в секторе розничных и потребительских товаров, бренд составляет значительную часть общей стоимости компании. Такой актив может оказаться очень хрупким, на его создание уходят годы, но при этом он может быть разрушен в один день, если окажется связанным со скандалом, мошенничеством или иной неприемлемой формой делового поведения.
- **Ожидания рынка.** Раньше стоимость компании зависела от величины финансового капитала и физических активов. С течением времени оказалось, что этих двух показателей недостаточно для адекватной оценки бизнеса и доведения до общественности информации о его стоимости. Все большее значение придается месту в создании реальной рыночной стоимости таких элементов, как репутация, бренд, доверие, надежность, интеллектуальный капитал, доверие потребителей, управление рисками, ответственность за социальную сферу и охрану окружающей среды, а также других нематериальных «нефинансовых» характеристик. Часто

несоответствие между ценой котирующейся акции и ожиданиями высшего руководства компании объясняют тем, что не удалось донести до участников рынка полную информацию по этим аспектам стоимости. Однако ситуация меняется. В Великобритании Листинговая служба Агентства финансовых услуг (Financial Service Agency, FSA) рассматривает вопрос о введении требования об обязательном раскрытии информации в области социальной сферы и охраны окружающей среды всеми компаниями, добивающимися включения в листинг биржи. В настоящее время документы, необходимые для включения компании в листинг, содержат широкий круг вопросов, касающихся корпоративного управления, и перечисление факторов риска, связанных с охраной окружающей среды. В Постановлении ЕС «О проспектах эмиссии ценных бумаг» № 809/2004 Комитет европейских органов по регулированию рынков ценных бумаг рекомендовал последовательно применять Раздел «Обзор операционной и финансовой деятельности», причем **«в том объеме, который необходим для понимания развития, эффективности и текущего состояния компании; анализ может охватывать ключевые показатели деятельности как финансового, так и нефинансового (где необходимо) характера, которые относятся к конкретной компании (ключевые факторы, влияющие на стоимость компании), включая информацию, касающуюся сотрудников компании и охраны окружающей среды»**. Лондонская фондовая биржа запустила прикладную программу Corporate Responsibility Exchange (CRE) — интерактивный инструмент, призванный помочь компаниям в информировании инвесторов о достигнутых ими результатах в области корпоративного управления и КСО.

Остановимся теперь более подробно на роли корпоративной социальной ответственности, которая раскрывается на рисунках, приведенных ниже.

В международном общении термин КСО охватывает широкий круг видов деятельности, направленных на укрепление отношений между компанией и ее заинтересованными сторонами. Такие заинтересованные стороны действуют на рынке (клиенты и поставщики), на рабочем месте (сотрудники компании), в среде местно-



Для объяснения того, как происходит создание стоимости, необходима дополнительная информация о компании

Рисунок 1. Корпоративная социальная ответственность (КСО) и ее роль в формировании стратегии компании

го населения (местное сообщество, СМИ, местные органы власти) и в природоохранных организациях. Аргумент сторонников КСО состоит в том, что компания, стремящаяся понять позицию заинтересованных сторон и улучшить отношения с ними, получит долгосрочные преимущества с точки зрения роста дохода акционеров. КСО — это не филантропия и не корпоративное извинение за извлечение прибылей. Это, скорее, проявление разумного эгоизма. По существу, это — признание того, что компания с большей вероятностью обеспечит свое преуспевание, если ее руководство понимает, предвосхищает и учитывает в своей деятельности потребности и ожидания тех групп, во взаимодействии с которыми она ведет свой бизнес.



Рисунок 2. Степень готовности к риску

На практике это означает заблаговременный двусторонний диалог с группами местного населения в неосвоенных малонаселенных районах, богатых полезными ископаемыми. Цель такого диалога — учесть знания, навыки и ожидания местного населения при проектировании рудников. Это означает признание своих сотрудников основным ресурсом компании, а также понимание того, что необходимость замены сотрудников или низкая производительность их работы влечет за собой соответствующие затраты. В этом контексте инвестиции в обучение, профессиональную подготовку и систему мотивации персонала становятся одним из основных

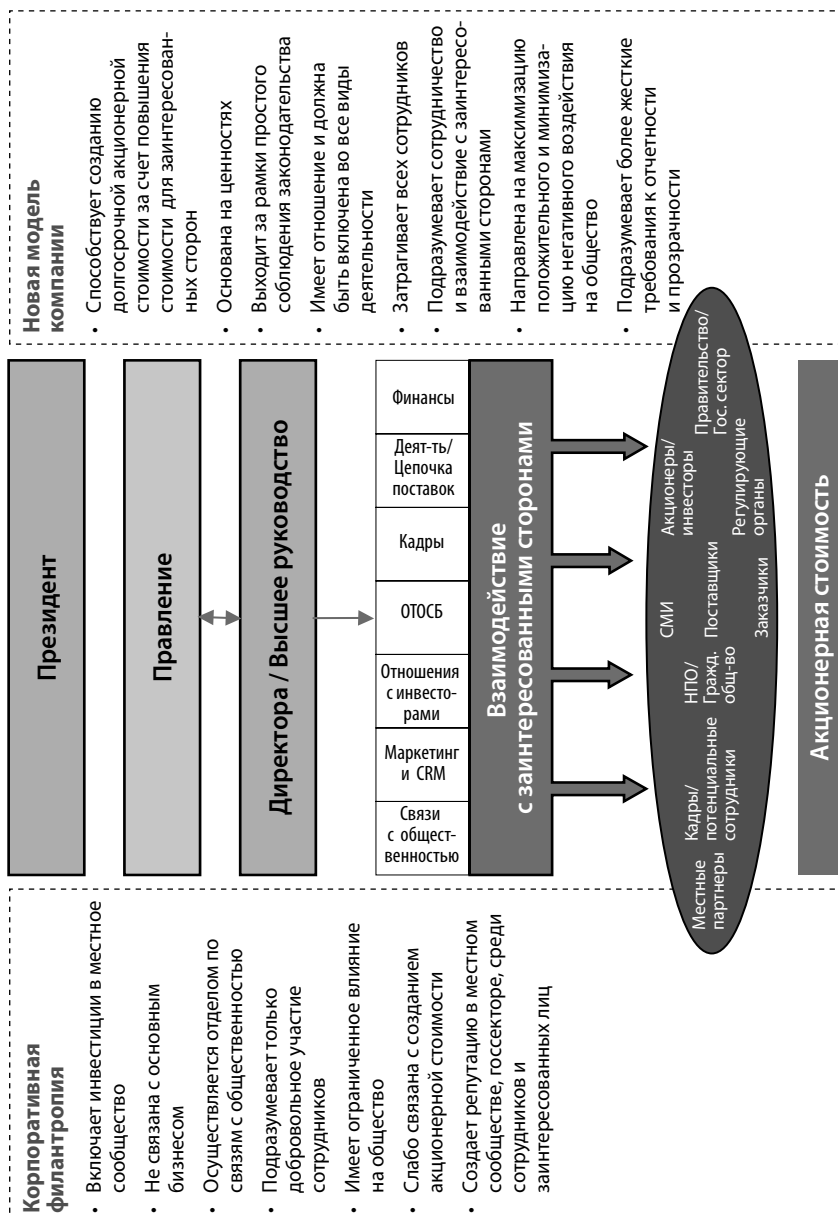


Рисунок 3. Корпоративная социальная ответственность — это больше чем корпоративная филантропия...

факторов успешного развития бизнеса. Это означает безусловную концентрацию усилий и внимания на обслуживании клиентов, понимание не только их сегодняшних запросов, но и возможных будущих потребностей, чтобы быть готовыми обеспечить их удовлетворение. В будущем компании, ориентированные на достижение успеха, будут четко определять важнейшие направления деловых отношений и связей и работать в этих направлениях на благо компании. Они признают, что понимание вопросов КСО, управление ими и информирование заинтересованных сторон составляют важную часть хорошего корпоративного управления.

Социальные и экологические вопросы имеют немалое значение, поскольку они эмоционально заряжены и непосредственно влияют на репутацию компаний. В 2003 г. по инициативе Всемирного банка более 30 ведущих международных банков, контролирующих свыше 80% мирового объема проектного финансирования, подписали совместный документ «Экваториальные принципы», в котором выразили свое согласие и намерения проводить тщательную оценку экологических и социальных последствий потенциальных инвестиционных проектов. Они совместно пошли на этот шаг в интересах поддержания и укрепления своей репутации. Значительная часть из числа 100 крупнейших компаний Великобритании добровольно публикует информацию о социальных и экологических результатах своей деятельности (отчет по вопросам КСО).

В России управление вопросами КСО и предоставление соответствующей отчетности находится пока на самой ранней стадии развития. Некоторые компании уже признали важность и ценность подготовки отчетности, отражающей их намерения и результаты деятельности в области КСО, руководствуясь при этом либо своими политическими мотивами и соображениями внутри страны, либо перспективами получения листинга на Лондонской бирже. Вместе с тем большинство дискуссий по вопросам КСО в России на сегодняшний день отмечено тем, что чрезмерно подчеркиваются роль и значение благотворительности. Безусловно, добровольные пожертвования детским домам и музыкальным школам являются частью КСО, и никто не возьмется оспаривать необходимость и значимость таких пожертвований. Однако благотворительность составляет лишь относительно небольшую часть общей картины

деятельности в сфере КСО. Эффективное и инициативное управление отношениями с важнейшими заинтересованными сторонами в рамках бизнеса компании на основе открытого двустороннего диалога с ними целесообразно с деловой точки зрения и является четким признаком хорошего корпоративного управления. Если российские компании, равно как и компании в других странах мира, будут более широко и комплексно рассматривать вопросы КСО, они только выиграют от этого. ■



ВИТАЛИЙ КОРОЛЕВ,
*генеральный директор Центра
корпоративного развития АНД*

Планирование работы совета директоров акционерного общества

Статья посвящена принципам формирования плана работы совета директоров акционерного общества (АО). Эти рекомендации с некоторыми поправками могут подойти и для обществ с ограниченной ответственностью (ООО), в которых образованы советы директоров.

О СРОКАХ ПЛАНИРОВАНИЯ

В соответствии с законодательством в настоящее время выборы нового состава совета директоров АО проходят фактически в середине года, поэтому период работы совета не совпадает с финансовым годом предприятия.

В связи с этим возникает вопрос: на что должен ориентироваться совет директоров при планировании своей работы — на свой «жизненный цикл» или на «жизненный цикл» АО, т.е. на финансовый год.

Кроме того, возникает проблема преемственности политики совета директоров. Если совет нового состава, сформированный в середине года, будет предлагать план, заметно отличающийся от политики предыдущего совета, то исполнительный орган АО может оказаться дезориентированным.

Из этого следует, что вновь избранному совету директоров следует составлять план не «своей работы» (как совета данного состава), а работы совета директоров как органа АО независимо от его состава.

Таким образом, планирование работы совета должно подчиняться следующим требованиям:

- ориентироваться на «жизненный цикл» АО, т.е. на финансовый год, а не на период полномочий членов совета директоров;
- обеспечивать преемственность политики совета директоров.

Чтобы удовлетворять этим требованиям, план работы совета директоров должен составляться на финансовый год, но с разбивкой на полугодия. Период планирования должен охватывать второе полугодие текущего года и весь следующий год. При этом план на второе полугодие следующего за избранием совета года составляется как примерный. Новый состав совета директоров сможет при планировании своей работы скорректировать его, но **при обсуждении за основу должен быть принят именно этот примерный план.** Это позволяет обеспечить *преемственность*.

О ПЕРИОДИЧНОСТИ И КОЛИЧЕСТВЕ ЗАСЕДАНИЙ

Опыт различных АО показывает, что оптимальная плановая частота заседаний совета зависит от задач, стоящих перед советом. Если компания функционирует на стабильных рынках, имеет отлаженные процедуры корпоративного управления, а в состав ее совета директоров входят иностранные директора, то заседания совета могут проходить с периодичностью один раз в квартал. При этом сохраняется возможность внеплановых и заочных заседаний.

Но таких компаний меньшинство. Мы, конечно, не имеем в виду те компании, где совет директоров существует лишь для видимости или исполняет лишь формальные функции¹. Большинство компаний, владельцы которых нацелены на развитие, ставят перед собой такие масштабные задачи, решение по которым должен принимать стратегический орган управления, т.е. совет директоров². В таких компаниях заседания совета директоров проводятся в среднем через 4–6 недель. При описанном подходе на период до конца следующего (за избранием) года совету директоров предстоит запланировать 12–18 заседаний.

О РЕГУЛЯРНЫХ ВОПРОСАХ И МОМЕНТЕ ПРОВЕДЕНИЯ ЗАСЕДАНИЙ

Предположим, что принято решение проводить заседания совета раз в квартал. Далее нужно определить более точные сроки (ближе к началу или к окончанию квартала). Решение здесь будет зависеть от выбора приоритетной регулярной управленческой функции, которую намерен осуществлять совет:

- в случае **краткосрочного планирования**, когда совет директоров собирается утверждать планы деятельности АО на следующий квартал, заседания следует проводить в конце отчетного квартала — недели за две до планового квартала;
- в случае **контроля над исполнением ранее утвержденного годового плана в поквартальной разбивке и процессом реализации (промежуточная оценка)**, когда на заседаниях совета предстоит заслушивать промежуточные отчеты исполнительного органа о результатах предыдущего периода, заседания совета можно приурочить к моменту подготовки ежеквартальной финансовой отчетности АО (т.е. примерно через месяц после окончания квартала).

¹ Владелец контрольного пакета одного ОАО на вопрос о том, чем занимается его совет директоров, ответил: «Путевки распределяет...»

² Вопрос о том, зачем нужен совет директоров в частных и партнерских компаниях, требует отдельного обсуждения и здесь не рассматривается.

Что же касается рассмотрения квартальных планов, то в тех случаях, когда менеджмент компании по какой-то причине сочтет необходимым внести изменения в план, он обязан сам инициировать рассмотрение данного вопроса на совете, а также уведомить членов совета об угрозе невыполнения плана за соответствующий период.

Первый тип работы (краткосрочное планирование) подразумевает бóльшую степень вмешательства совета директоров в управление текущей деятельностью АО. Для каких-то компаний это вполне приемлемо. Однако в нашем АО в положении о совете директоров прописан принцип невмешательства совета в оперативную деятельность исполнительного органа.

Мы считаем, что **приоритетной регулярной управленческой функцией совета надлежит признать контрольную функцию.**

Следовательно, заседания совета директоров должны быть посвящены рассмотрению и оценке промежуточных результатов деятельности АО в соответствии с поквартальными ориентирами, утвержденными советом в годовом плане.

О РЕГУЛЯРНЫХ ЕЖЕГОДНЫХ ВОПРОСАХ

Вопросы первого заседания

Поскольку избрание совета директоров происходит ежегодно, то возникает потребность и в ежегодной процедуре самоорганизации совета. На первом и последующих ближайших заседаниях совета необходимо принять решения по процедурным вопросам работы совета директоров, включая:

- утверждение председателя совета директоров;
- утверждение заместителя (заместителей) председателя;
- утверждение персонального состава комиссий и комитетов при совете директоров и их руководителей;
- распределение полномочий между членами совета директоров;
- утверждение плана работы совета директоров.

Законодательство не уточняет, каким образом утверждается план работы совета директоров: решением совета или его предсе-

дателя. Поэтому рекомендуется определить этот вопрос в уставе и положении о СД. Передовой практике соответствует утверждение плана решением совета. АО может предоставить председателю совета право включать по своему усмотрению дополнительные вопросы в план работы — в случае, когда в соответствии с законодательством или уставом инициатор рассмотрения этого вопроса имеет право требовать включения этого вопроса в повестку дня заседания совета.

К ежегодным вопросам относятся также утверждение годовых планов и рассмотрение вопросов, связанных с подготовкой к годовому собранию акционеров (отчетно-выборная кампания). Иными словами, совет директоров обязан ежегодно утверждать годовые планы АО, подготовленные исполнительным органом, рассматривать его годовые отчеты, подготовленные для собрания акционеров, и по идее должен отчитываться перед собранием акционеров о своей работе.

Однако во многих компаниях сложилась такая практика, что отчет собранию представляет только исполнительный орган АО — его генеральный директор, а совет директоров не отчитывается перед собранием о своей работе. Отчет о работе совета фактически заслушивает сам совет. Такое положение дел может быть привычным и удобным, но оно несколько не способствует повышению прозрачности АО и не стимулирует совет к совершенствованию собственной деятельности.

Поскольку именно общее собрание акционеров принимает решение об избрании новых членов совета, совету директоров имеет смысл внести в план работы процедуру ежегодной оценки своей деятельности и включить информацию об основных итогах этой оценки в соответствующий раздел годового отчета АО. Этот раздел должен служить своего рода отчетом совета перед акционерами, но при этом не следует дублировать в нем отчетность исполнительного органа. Отчет совета директоров должен быть посвящен оценке соответствия деятельности АО стратегическим ориентирам и роли совета в стратегическом планировании и контроле.

Помимо указанных вопросов, в соответствии с уставом, внутренними документами АО и контрактом с исполнительным органом **совету директоров следует ежегодно рассматривать вопрос**

о вознаграждениях исполнительному органу и членам совета по итогам года. Эти вопросы считаются «деликатными» и не всегда попадают в повестку дня, зачастую просто из-за отсутствия инициатора, который поставил бы их перед советом. Но именно из-за такого «деликатного» характера их следует рассматривать как при подготовке проекта годового бюджета, так и в период подготовки отчета для годового собрания акционеров.

В работе совета директоров необходимо также учитывать специфику АО как холдинга (если таковая имеется), т.е. в повестку дня следует внести рассмотрение вопросов управления дочерними и зависимыми обществами.

О СТРАТЕГИЧЕСКИХ И ЧРЕЗВЫЧАЙНЫХ ВОПРОСАХ

Помимо регулярных годовых и краткосрочных вопросов, совет директоров должен рассматривать стратегические вопросы, период решения которых превышает срок деятельности совета. В его обязанности входит также принятие решений в чрезвычайных ситуациях.

Поскольку чрезвычайные ситуации не подлежат планированию, они в статье не рассматриваются.

Остановимся на вопросах стратегического характера, которые должен решать совет директоров.

В соответствии со ст. 65 Закона «Об акционерных обществах» **к компетенции совета директоров относится «определение приоритетных направлений деятельности общества».**

Зачастую советы директоров не принимают никаких документов, в которых устанавливались бы приоритетные направления деятельности АО. В связи с этим рекомендуем внести в план работы совета вопрос об утверждении среднесрочной или долгосрочной (как у кого получится) стратегий. Этот документ должен включать в себя перечень направлений деятельности компании и оценку их приоритетов, поскольку сразу несколько направлений не могут иметь наивысший приоритет.

При разработке этого документа компания может использовать метод «10–5 — 3–1», в соответствии с которым стратегический ор-

ган компании (как правило, это ключевые владельцы) определяет финансовые цели компании на 10 лет вперед. Этих целей не может быть много, а кроме того, они могут противоречить друг другу. В этом случае владельцы должны зафиксировать приоритеты одних показателей по отношению к другим. Например, может быть поставлена цель — к концу 10-летнего периода добиться капитализации компании в таком-то размере при сохранении доли существующих владельцев на определенном уровне. Или цель — вывести рыночную стоимость пакетов акций, принадлежащих сегодняшним владельцам, на конкретный уровень. После этого владельцам совместно с менеджментом нужно определить, каким должен быть уровень этого показателя на промежуточном этапе, т.е. через 5 лет. Этот показатель зависит от стадии жизненного цикла, на котором находится компания.

После этого менеджмент может составить более-менее точный бизнес-план, определяющий состояние компании через 3 года и через год.

Если повторять эту процедуру ежегодно в течение трех лет, корректируя конечные и промежуточные цели по итогам реальной деятельности, то компания получит достаточно точный стратегический план на 10 лет с годовой разбивкой.

После принятия такого стратегического документа в повестку дня каждого заседания совета следует включать более детальное рассмотрение отраженных в нем отдельных направлений деятельности АО.

Решения совета директоров по этим направлениям могут принимать форму соответствующих «политик». Например, «о кадровой политике», «о технической политике», «об инвестиционной политике», «о продуктовой политике», «о маркетинговой политике», «о финансово-экономической политике», «о политике взаимодействия с дочерними обществами» и т.п. При этом политика должна отвечать не на частные, а на принципиальные вопросы (о подходах и принципах, которыми будет руководствоваться менеджмент АО при решении соответствующих задач).

Желательно, чтобы в течение года каждая такая политика рассматривалась советом директоров хотя бы один раз. Если число «политик» в соответствии с ключевыми областями управления

достигает 6–8, то при периодичности заседаний 8–12 раз в год совет директоров в плановом порядке может рассмотреть каждую из них.

Итак, в повестку дня каждого заседания рекомендуется включать не менее одного стратегического вопроса, связанного с контролем исполнения стратегического плана или с углубленным рассмотрением политики АО в том или ином аспекте.

О ПРИНЦИПАХ ОРГАНИЗАЦИИ ЗАСЕДАНИЙ СОВЕТА

В связи с очень высокой стоимостью времени членов совета директоров возрастают требования к интенсивности и результативности работы совета как коллегиального органа. Количество должно перейти в качество. Мы рекомендуем руководствоваться следующим правилом планирования: **практически каждое заседание должно быть посвящено одному краткосрочному вопросу, одному стратегическому (среднесрочному) и иногда — годовому.**

Кроме того, не стоит забывать о дисциплинирующем правиле, ставшем традицией некоторых советов директоров: **на каждом заседании необходимо доводить до сведения членов совета информацию о выполнении предыдущих решений.**

Даже при очень хорошем планировании, вероятно, будут возникать внеплановые вопросы, и на них следует также резервировать время.

Таким образом, повестка дня каждого заседания будет содержать три или четыре вопроса, требующих глубокой проработки. Поэтому **рекомендуется организовывать заседания совета в «режиме максимального погружения» его членов в проблематику рассматриваемых вопросов.**

Возможно, в регламенте заседания имеет смысл больше времени отводить на углубленное рассмотрение вопросов: на квартальные отчеты — 1–1,5 ч, стратегические вопросы — 1,5–2,5 ч, годовые вопросы — примерно 1,5–2 ч, на прочие вопросы — до 1 ч.

Таким образом, общая продолжительность заседания составит примерно 5–7 ч, т.е. практически целый рабочий день.

Некоторые крупные компании, например British Petroleum (BP), проводят неформальные встречи членов совета за ужином накануне дня заседания.

Заседание совета должно стать серьезным содержательным мероприятием и восприниматься не как «отвлечение от работы», а как «отвлечение от рутины» и возможность обратиться к вопросам развития, перспективам компании. Поэтому на заседаниях следует отводить больше времени дискуссиям, обмену мнениями.

Кроме того, на заседания по специальным вопросам рекомендуется приглашать тщательно отобранных авторитетных внешних экспертов в определенных областях, ученых, преподавателей, практиков. Такое сотрудничество может быть организовано на долгосрочной основе, что позволит создать при АО некое подобие «независимого экспертного совета» и сохранить при этом конфиденциальность информации.

Если при совете директоров созданы профильные комитеты, то внешних экспертов можно привлекать на стадии подготовки вопросов в рамках комитетов.

О ПРАВИЛАХ ПОДГОТОВКИ ВОПРОСОВ К ЗАСЕДАНИЯМ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

В связи с возросшими требованиями к результативности заседаний повышаются и требования к качеству подготовки вопросов к ним.

Очень важно обеспечить своевременную подготовку и рассылку материалов членам совета. Это предполагает как повышение дисциплины при подготовке документов, так и обеспечение технической возможности современной связи.

Особая роль в подготовке вопросов отводится секретарю совета или корпоративному секретарю, которому должна быть оказана соответствующая поддержка.

Основные принципы подготовки материалов

- **Подготовка всех материалов в электронной форме**, позволяющая оперативно пересылать их по электронной почте и копировать.

- **Своевременность подготовки материалов.** Недопустимо заставлять членов совета директоров, как студентов, сидеть ночами, изучая материалы к заседанию.
- **Полнота представленных материалов.** Недопустимо, чтобы докладчик на заседании пользовался одним набором материалов, а члены совета — другим.
- **Релевантность (достаточность) материалов.** Несolidно, когда докладчик перегружает членов совета непринципиальными деталями.
- **Аналитичность материалов.** Материалы должны подаваться в форме, облегчающей анализ. Если данные отчета невозможно сравнить с планом и с базовым периодом, это будет осложнять работу.
- **Грамотное оформление.** Следует избегать ситуаций, когда членам совета раздают листочки без указания автора и вопроса повестки дня, к которому они относятся. На всех распечатках обязательно должны быть подписи специалистов, готовивших материалы.
- **Наличие проекта решения совета директоров по вопросу.** В сформулированном проекте решения следует избегать слов «принять к сведению», он должен содержать рекомендации или поручения исполнительному органу, поддерживать его инициативу.

За выполнение указанных требований в первую очередь должен отвечать член совета или профильный комитет совета, ответственный за подготовку вопроса, а во вторую — докладчик.

В подготовке проекта решения совета должны участвовать докладчик и член совета, ответственный за подготовку вопроса, или члены профильного комитета, если таковые создаются.

ОБ ОФОРМЛЕНИИ ПРОТОКОЛОВ

О кодировании протоколов, вопросов и решений

Помимо реквизитов, предусмотренных законодательством, мы рекомендуем присваивать специальные коды каждому протоколу,

каждому рассматриваемому советом вопросу и каждому принятому решению. Это позволит облегчить контроль над их исполнением и анализ деятельности совета.

Например, кодировка протокола может выглядеть так: 03.02.09.01. Это означает: протокол №01 от 9 февраля 2003 г. Нетрудно догадаться, что означают цифры и в каком порядке они расположены.

Аналогично кодируются вопросы внутри протокола: 09.02.03.01.05. Это означает, что речь идет о пятом пункте повестки дня соответствующего заседания.

Для кодировки решений добавляется еще одна пара разрядов, поскольку в рамках рассмотрения одного вопроса может быть принято несколько согласованных решений: 09.02.03.01.05.02 — второе решение в рамках пятого вопроса и т.д.

Кроме того, рекомендуется в повестке дня заседания указывать основания, позволяющие совету директоров принять к рассмотрению данный вопрос, не рискуя выйти за рамки своей компетенции. В соответствующей графе указывается ссылка на пункт соответствующего документа.

Рекомендуем, чтобы протокол заседания содержал поименные итоги голосования по каждому решению. Это позволит реализовать принцип персональной ответственности членов совета директоров за принятые решения.

Очень дисциплинирует также указание фактического времени начала и окончания заседания совета.

О НУМЕРАЦИИ ПРОТОКОЛОВ

Нумерация протоколов очень важна с точки зрения удобства делопроизводства, поскольку номер протокола — существенный реквизит. Сквозную нумерацию протоколов мы считаем обязательным требованием, позволяющим избежать злоупотреблений.

Обычно применяется нумерация, привязанная к выборам совета директоров (от собрания до собрания).

Однако, если планирование работы совета подчинено финансовому циклу АО, то удобнее применить нумерацию протоколов, привязанную к соответствующему году.

Если же возникает необходимость в сохранении прежней нумерации, то рекомендуется просто дополнить одну нумерацию другой. Первое число будет указывать порядковый номер с момента избрания совета, а второе — внутри года.

О СОГЛАСОВАНИИ ПЛАНОВ РАБОТЫ СОВЕТА И ЕГО КОМИТЕТОВ

Для повышения качества подготовки специальных вопросов к заседаниям совета рекомендуется создавать при совете директоров профильные комитеты — по аудиту, по стратегии, по кадрам и вознаграждениям.

При планировании деятельности совета, в котором созданы комитеты, возникает закономерный вопрос о координации планов совета директоров и его комитетов.

Наша рекомендация состоит в том, чтобы планирование работы комитетов следовало за планированием работы совета. Для того чтобы комитеты смогли корректно составить план своей работы, им следует иметь перед глазами утвержденный план работы совета директоров и какой-то ориентир, позволяющий оценить степень их участия в подготовке того или иного вопроса. Таким ориентиром может быть утверждаемый советом директоров документ, который мы назвали «О регламентации распределения компетенции совета директоров по комитетам совета директоров в части подготовки ими рекомендаций к проектам решений совета директоров». Слишком длинное название не должно отпугивать читателя, поскольку сам документ достаточно простой. Он представляет собой таблицу, содержащую вопросы, относящиеся к компетенции совета директоров, и названия комитетов, привлекаемых к подготовке решений по этим вопросам.

РЕЗЮМЕ

Применение вышеперечисленных принципов позволит сформировать регулярный план работы совета. Такой план может быть

принят за основу любым составом совета директоров. Новому составу совета директоров останется только внести коррективы, связанные со спецификой предстоящего периода. Кроме того, имея на руках план, можно будет на постоянной основе производить мониторинг основных параметров деятельности АО.

В обобщенном виде перечисленные подходы, принципы и рекомендации представлены в таблицах 1 и 2.

Таблица 1. О повестке дня заседаний совета

№ п/п	Вопрос в повестку дня	Регулярность
1	Регулярные вопросы на базе поквартальных отчетов	Ежеквартально
2	Самоорганизация совета. Утверждение годового плана	Ежегодно
3	Подготовка годовых отчетов. Итоговые оценки	
4	Вопросы подготовки к годовому собранию	
5	Вопросы стратегического планирования и контроля. Выбор приоритетов	На каждом заседании по 1–2 вопроса
6	Вопросы выработки политик по направлениям	

Таблица 2. Итоговые выводы по пунктам

№ п/п	Вопрос	Позиция
1	О сроках планирования	Ориентация на финансовый цикл АО и преемственность. Срок планирования — до конца следующего за выборами года
2	О периодичности и количестве заседаний	6–8 заседаний до середины следующего года Планирование — на 8–10 заседаний
3	О регулярных вопросах и моменте проведения заседаний	Приоритет контрольной функции. Заседания — в начале квартала, следующего за отчетным
4	О регулярных ежегодных вопросах	Планирование, отчетность СД и исполнительного органа, оценка
5	О стратегических и чрезвычайных вопросах	Вопросы стратегического планирования и контроля, план реструктуризации, выработка политик и приоритетов

Окончание табл. 2

№ п/п	Вопрос	Позиция
6	О принципах организации заседаний совета	Углубленная содержательность, дискуссионность, привлечение экспертов
7	О правилах подготовки вопросов к заседаниям совета	Соответствие современным стандартам подготовки
8	О согласовании плана совета и планов комитетов	Специальный регламент распределения компетенции, утвержденный советом
9	Об оформлении протоколов	Кодификация. Двойная нумерация



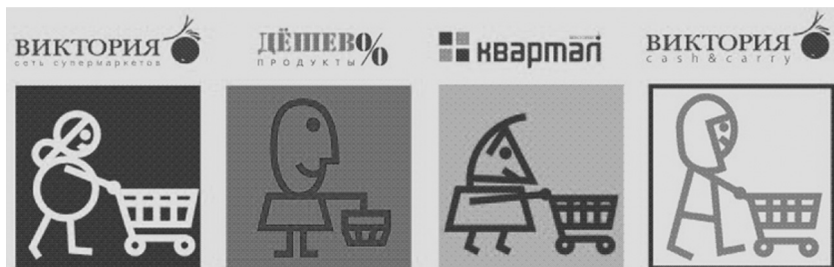


ЕЛЕНА КАЛАШНИКОВА,
член совета директоров
ОАО «Группа компаний «Виктория»

Построение системы корпоративного управления в группе компаний

Группа компаний «Виктория» осуществляет свою деятельность в области розничной торговли продуктами питания и товарами первой необходимости. ОАО «ГК «Виктория» управляет сетями: «Виктория» (супермаркеты), «Дешево» (дискаунтеры), «Квартал» (магазины у дома), а также магазином Cash & Carry «Виктория», расположенном в г. Калининграде. По состоянию на 1 сентября 2006 г. «Виктория» включает 154 действующих магазина в Москве, Калининграде и Санкт-Петербурге. По итогам 2005 г. товарооборот «Виктории» составил 607 млн долл. США.

В 2005 г. по результатам ежегодного исследования, проводимого газетой «Коммерсантъ», группа компаний «Виктория» заняла 14-е место в Топ-50 розничной торговли, поднявшись на 35 позиций с 49-го места, которое занимала два года назад. Напомним, что в этом рейтинге учтены продовольственные и непродовольственные сети.



Согласно исследованию РБК (за 2005 г.), ОАО «ГК «Виктория» занимает 5-е место среди продуктовых сетей по количеству магазинов, 7-е место в Топ-46 по количеству покупателей в день, 1-е место в Топ-43 по показателю «средний доход с квадратного метра торговой площади».

История группы насчитывает 13,5 года, и за это время пройден путь от регионального оператора оптовой торговли продуктами питания до федеральной розничной сети. Менялись объемы, формы, качество бизнеса, расширялись территории присутствия. Однако всегда сохранялась идея основателей компании — создавать продукт, достойный своего времени. В миссии группы компаний, в частности, написано: «...Мы объединяем самые современные технологии и здравые решения в бизнесе, чтобы наши товары и услуги удовлетворяли потребности широких слоев населения и соответствовали высоким стандартам качества...»

В конце 2005 г. акционеры полностью передали функции операционного управления менеджменту компании. Почти одновременно в группе приступили к реализации нескольких проектов, таких как реструктуризация активов, первое обращение к публичным заимствованиям — выпуску облигационного займа, подготовке финансовой отчетности по МСФО, построению системы корпоративного управления.

Все проекты были подчинены одной главной цели — обеспечению прозрачности и эффективного управления деятельностью группы. Так или иначе, результаты одного проекта либо создавали возможность начать какой-либо этап другого проекта, либо завершить его.

Так, в ходе первого этапа реструктуризации активов в декабре 2005 г. было создано ОАО «Группа компаний «Виктория», которое является на сегодня владельцем всех долей или акций компаний группы. При этом сформированная юридическая структура полностью была приведена к операционной структуре, что создало основу для успешного развития проекта по корпоративному управлению.

В частности, в ОАО был сформирован совет директоров. В его состав входят полностью «свободные» от операционной деятельности персоны, что создает основу для активной работы совета.

С этого момента появилась возможность реализации проекта построения системы корпоративного управления.

Первым кирпичиком в этом деле стало мини-образование: члены правления (акционеры, совет директоров и менеджмент) собрались вместе на 2 дня, с тем чтобы в ходе семинара осознать новые для себя роли, освоить новые правила игры, оперировать одними терминами, одинаково понимать регулятивную базу. Выяснилось, что существующих в законодательстве регулятивных документов недостаточно для того, чтобы регулировать систему корпоративного управления нашей компанией. Поэтому следующим шагом было решение сформировать «свой» пакет документов.

Мы начали с разработки концептуального документа, который так и назывался: «Концепция корпоративного управления». Этот достаточно компактный документ подлежал утверждению советом директоров, что позволяло придать всему проекту надлежащий статус. Концепция содержала основные принципы, которые мы закладывали в свою систему корпоративного управления, перечень из 18 документов, которые нам предстояло разработать на первом этапе, и план практических действий на ближайшие два года. Концепция предусматривала, что для реализации проекта будет создана специальная совместная рабочая группа, включающая представителей акционеров, членов совета директоров, членов правления и внешних консультантов.

Первым в перечне документов числился устав.

Работа над новой версией устава оказалась очень трудоемкой, а его обсуждение в рабочей группе заняло самое большое количество времени. Это неудивительно, поскольку именно в уставе задается распределение полномочий между всеми органами управления

компании. Чтобы прийти к согласию, нам потребовалось провести массу дискуссий, в том числе с привлечением внешних консультантов. Эти дискуссии помогли нам научиться тому, как направить теорию и законодательство в практическое русло.

Особое внимание в работе мы уделяли эффективному взаимодействию между советом директоров и исполнительными органами компании (генеральный директор и правление), поскольку считаем, что четкое разграничение полномочий этих двух органов и понятная всем система принятия решений являются ключевыми условиями для достижения одной из наших целей — обеспечения эффективного процесса управления компанией.

В частности, акционеры и совет директоров посчитали необходимым на данном этапе (который мы для себя называли переходным) определить в уставе перечень существенных сделок, входящих в поле компетенций совета директоров, и уровень их существенности, более жесткий, чем это определяет Закон об АО. Например, в число таких существенных сделок попали практически все инвестиционные проекты.

Но в конце концов устав был утвержден, поэтому дальше мы двигались уже значительно быстрее. За следующие три месяца был проработан и утвержден весь пакет документации, от положений об органах управления (общем собрании акционеров, совете директоров, исполнительных органах); положений о комитетах совета директоров (их четыре) до кодекса корпоративного управления.

Хочу отметить, что все вышеперечисленные внутренние документы общества разработаны в соответствии с законодательством, а также с учетом основных положений Кодекса корпоративного поведения ФКЦБ и признанных в международной практике принципов корпоративного управления.

В основу корпоративных документов были положены следующие принципы.

- **Подотчетность.** Этот принцип предусматривает подотчетность совета директоров общества всем акционерам в соответствии с действующим законодательством и служит руководством для совета директоров при выработке стратегии и осуществле-

нии руководства и контроля над деятельностью исполнительных органов общества.

- **Справедливость.** Общество обязуется защищать права акционеров и обеспечивать равное отношение ко всем акционерам, включая миноритарных и иностранных. Совет директоров предоставляет всем акционерам возможность получения эффективной защиты в случае нарушения их прав.
- **Прозрачность.** Общество обеспечивает своевременное раскрытие достоверной информации обо всех существенных фактах, касающихся его деятельности (в том числе о его финансовом положении, результатах деятельности, структуре собственности и управления обществом, вознаграждении членов руководящих органов), а также свободный доступ к такой информации для всех заинтересованных лиц.
- **Ответственность.** Общество признает права всех заинтересованных лиц, предусмотренные действующим законодательством, и стремится к сотрудничеству с такими лицами в целях своего развития и обеспечения финансовой устойчивости. В соответствии с этим принципом акционеры, в том числе мажоритарные, несут ответственность за соблюдение норм, которые установлены ими самими посредством органов общества.

В результате завершения этого этапа работ сформирована следующая общая структура корпоративного управления.

- Высшим органом управления обществом является общее собрание акционеров, через которое акционеры реализуют свое право на участие в управлении обществом. Собрание принимает решения по наиболее важным вопросам деятельности общества.
- Совет директоров — орган управления, отвечающий за разработку стратегии общества, общее руководство его деятельностью и контроль над деятельностью исполнительных органов.
- Генеральный директор и правление — единоличный и коллегиальный исполнительные органы управления, руководящие текущей и оперативной деятельностью общества и реализующие стратегию, определенную советом директоров и акционерами.

- Ревизионная комиссия — орган контроля над финансово-хозяйственной деятельностью общества, подотчетный непосредственно общему собранию акционеров.
- Служба внутреннего контроля — подразделение общества, в задачи которого входят разработка и проверка на регулярной основе эффективности процедур внутреннего контроля за хозяйственной деятельностью общества. Служба подчинена и подотчетна совету директоров.

Кодекс корпоративного управления, принятый «Викторией», декларирует, что в своей деятельности совет директоров исходит из принципа принятия справедливых и взвешенных решений и не может учитывать интересы какой-либо одной группы акционеров в ущерб другим группам. Совет директоров стремится обеспечивать одинаковые условия для соблюдения интересов всех акционеров.

С целью обеспечения объективности принимаемых решений и сохранения баланса интересов различных групп акционеров общество стремится к тому, чтобы в состав совета входили как минимум два независимых директора¹.

С целью более тщательной проработки вопросов, входящих в компетенцию совета директоров, мы создали при совете четыре комитета:

- комитет по кадрам и вознаграждениям;
- комитет по аудиту;
- комитет по стратегии;
- комитет по инвестициям.

Положения о комитетах совета мы разрабатывали таким образом, чтобы через их работу охватить все сферы деятельности ком-

¹ По определению, принятому в обществе, независимым считается директор, не имеющий иных отношений с обществом, кроме отношений, связанных с выполнением функций члена совета директоров. Основой для определения независимости директора служат Кодекс корпоративного поведения ФКЦБ, а также иные критерии, признанные в международной практике. Эти критерии отражены во внутренних документах общества и раскрываются в его годовом отчете.

пании. Мы стремились обеспечить практическую возможность совместной работы комитетов. Например, для принятия решений по отдельным вопросам, касающимся сделок, размер которых превышает 25% от стоимости активов, в предварительной проработке вопроса участвуют два комитета — по инвестициям и по стратегии.

Одним из существенных вопросов (отличавшихся неоднозначностью подходов к решению) был вопрос о системе внутреннего контроля в обществе.

В основу построения систем контроля были положены пять основных компонент (методология COSO).

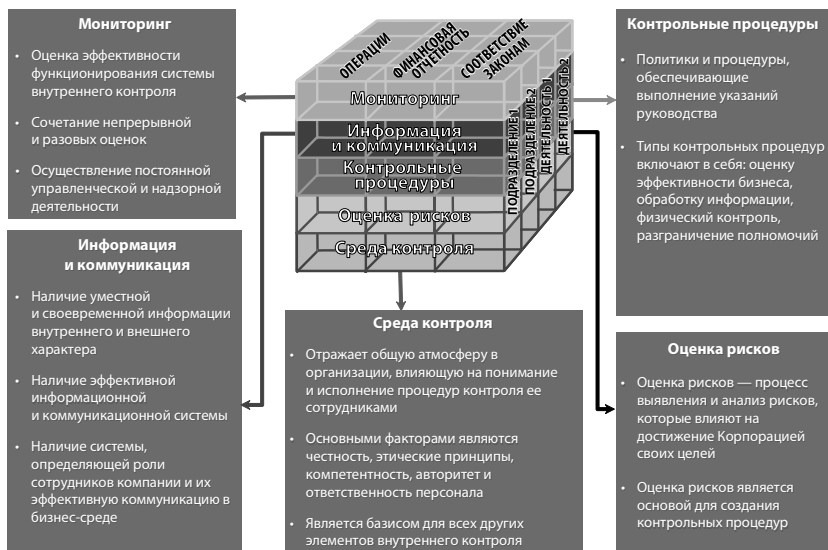


Рисунок 1. Методология COSO: 5 основных компонент системы внутреннего контроля

С организационной точки зрения мы основывались на принципе формирования целостной системы контроля в обществе: «каждый орган управления имеет свой инструментарий для осуществления контроля», например:

- общее собрание акционеров — ревизионную комиссию;
- совет директоров — службу внутреннего контроля;

- исполнительные органы управления — департамент внутреннего аудита и контроля.

В основе формирования структуры службы внутреннего контроля лежит идея широкого привлечения всех комитетов к реализации контрольных функций совета директоров. Служба внутреннего контроля подчинена совету директоров и включает в свой состав четыре группы специалистов, что, с нашей точки зрения, позволит реализовать все типы и уровни контроля.

Группы формируются по следующим направлениям: финансовый аудит, аудит бизнес-процессов, аудит систем лояльности клиентов и аудит систем, связанных с персоналом. Каждая из групп будет работать под руководством отдельного комитета. Руководитель службы внутреннего контроля работает в тесном контакте с председателем совета директоров общества.

Таким образом, круг участников процесса внутреннего контроля сформирован следующим образом (см. рис. 2):



Рисунок 2. Участники процесса внутреннего контроля

Поскольку ОАО «Группа компаний «Виктория» является еще и управляющей компанией в дочерних обществах, то все уставы дочерних обществ приведены в соответствие с принятым уставом ОАО.

В результате мы завершили процесс формирования прозрачного и эффективного управления всеми компаниями группы.

За год, который прошел от старта проектов, направленных на качественные улучшения группы, мы, конечно, не успели сделать всего, что хотели.

Но в результате того, что эти процессы начаты и успешно реализуются, мы уже получили экономический эффект, который выразился в прошедшей реструктуризации и рефинансировании кредитного портфеля. До этого в составе портфеля преобладали короткие кредитные ресурсы со средней ставкой в 12%. На текущий момент группа сформировала кредитный портфель, в котором 90% долгосрочного кредитования (3–5 — 6 лет) со средней ставкой 9,25%.

Кроме того, успешный опыт обращения к ресурсам фондового рынка (2 февраля 2006 г. группа выпустила свои первые рублевые облигации на общую сумму 1,5 млрд руб.) открыл новый источник финансирования роста бизнеса группы.

Начался проект по подтверждению финансовой отчетности за 2006 г., сформированной по стандартам МСФО. Для этих целей группа заключила контракт с одной из международных аудиторских компаний.

Все органы управления, созданные и функционирующие в группе, вносят свой вклад в успешное завершение начатых проектов, в решение главной стратегической задачи, которая состоит в обеспечении среднегодовых темпов роста бизнеса в ближайшие пять лет на уровне выше среднеотраслевых.

Совет директоров не может заменить собой менеджмент или изменить экономическую среду, в которой работает группа компаний «Виктория». Однако он может повлиять на результаты работы компаний группы, осуществляя общее стратегическое руководство и контроль над работой исполнительных органов в интересах общества и его акционеров. ■



АНЖЕЛИКА ГРАНИЦА,
корпоративный секретарь
ОАО «МХК «ЕвроХим»

Российская практика работы корпоративного секретаря

Двадцатого июня 2006г. Ассоциация независимых директоров, Международная финансовая корпорация и Глобальный форум по корпоративному управлению провели в Москве авторский семинар Дэвида Джексона (корпоративного секретаря ВР) для корпоративных секретарей и руководителей аппарата совета директоров на тему «Лучшая международная практика работы корпоративного секретаря в компании». В программу специализированного семинара были включены вопросы, касающиеся роли секретаря компании, его взаимодействия с советом директоров, процедуры проведения IPO и др. В семинаре приняли участие представители таких компаний, как: «АК БАРС», АФК «Система», Банк «Электроника», «Илим Палп Энтерпрайз», «КазМунайГаз» (Казахстан), «ЛУКОЙЛ», «МДМ-Банк», ММК, ОАО «МХК «ЕвроХим», РЖД, ТМК, ТНК-ВР, ТрансКредитБанк, ФБ ММВБ, ФК «УралСиб» и др. Участники семинара получили реальную возможность ознакомиться с практикой корпоративного управления в компании мирового уровня.

Данная статья явилась результатом сравнительного анализа применимости лучших западных стандартов корпоративного управления (на уровне совета директоров) в российской компании. В России, как и в Великобритании, корпоративное управление во многом основывается не только на законодательных требованиях, но и на принципах, почерпнутых из лучшей международной практики. Таким образом, корпоративное управление — достаточно творческий процесс, и его качество во многом определяется внутренними стандартами компании, высотой той корпоративной планки, которую устанавливает для себя компания, и людьми, выступающими идеологами или творцами процесса.

Совет директоров нашей компании (сформированный с участием независимых директоров) достаточно молод (в сентябре 2006 г. ему исполнился год). Возможно, это небольшой срок, особенно в сравнении с практикой деятельности совета директоров такой компании, как BP. Но интенсивность и качество работы нашего совета директоров в течение этого года, в том числе и по результатам оценки компании сторонними экспертами, позволяют нам считать наш опыт в достаточной мере богатым и надеяться, что он окажется полезным профессионалам в сфере корпоративного управления.

СОСТАВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

В настоящее время в состав нашего совета директоров входят шесть человек, пятеро из них позиционируются нашей компанией как независимые — с точки зрения критериев, разработанных в международной практике корпоративного управления. Каждый из членов совета — профессионал в той или иной сфере бизнеса, с прекрасным образованием и богатым опытом руководства различными направлениями бизнеса.

Большинство членов совета директоров совмещают свою деятельность в совете с работой в комитетах. В настоящее время усилия членов совета распределены между тремя изначально созданными комитетами: по корпоративному управлению и кадрам, по стратегии и аудиторским. Согласно общепризнанным прин-

циям лучшей практики корпоративного управления, комитет по корпоративному управлению и кадрам и аудиторский комитет имеют в своем составе исключительно независимых директоров и экспертов. В работе аудиторского комитета принимает участие также один внешний эксперт. Комитет по стратегии включает в свой состав генерального директора и руководителя подразделения стратегического планирования компании.

ГРАФИК РАБОТЫ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Даты заседаний совет директоров назначил еще в самом начале своей деятельности — определенный день последней недели месяца. Таким образом, все участники заседаний (а это традиционно не только члены совета директоров, но и приглашаемые для участия в заседаниях по большинству вопросов топ-менеджеры компании — ее генеральный и финансовый директора) изначально знали, в каком режиме им предстоит готовиться к заседаниям и посещать их.

Отметим, что именно благодаря заранее утвержденному графику работы совета его члены пропустили не более одного заседания в течение девяти месяцев своей работы, до переизбрания на очередном годовом собрании.

Таким образом, деятельность совета директоров и комитетов имеет установившуюся цикличность с 1–2-месячными перерывами между заседаниями.

В соответствии с описанным выше режимом работы совета деятельность сотрудников аппарата совета директоров (в нашем случае он называется аппаратом корпоративного секретаря, поскольку функции корпоративного секретаря трактуются несколько шире, чем функции по обеспечению деятельности только совета директоров¹) оказалась разбитой на периоды — от одного заседания

¹ Согласно утвержденной компетенции, корпоративный секретарь должен обеспечивать:

- деятельность совета директоров;
- подготовку и проведение собраний акционеров;
- надлежащее и своевременное рассмотрение обращений акционеров и разрешение конфликтов, связанных с нарушением прав акционеров (в том числе в связи с взаимодействием акционеров с регистратором общества);

до другого. Разумеется, под этот режим постепенно были подстроены индивидуальные проекты, связанные с обучением, а также время отпусков и т.д.

Традиционно корпоративный секретарь выступает связующим звеном между акционерами и советом директоров. В большей степени это практикуется в публичных компаниях, однако подобная практика все чаще находит место и в нашей компании.

При этом общество задекларировало в Положении о совете директоров независимость корпоративного секретаря от менеджмента компании и подотчетность совету директоров. В частности, корпоративный секретарь избирается советом директоров, и его полномочия прекращаются по решению. *Размер и порядок вознаграждения* корпоративного секретаря и сотрудников аппарата также устанавливает своим решением совет директоров.

СТРУКТУРА АППАРАТА КОРПОРАТИВНОГО СЕКРЕТАРЯ

В отличие от аппарата совета директоров ВР аппарат корпоративного секретаря нашей компании не столь многочислен. В настоящее время в него, помимо корпоративного секретаря, входят только 3 сотрудника (правда, на сегодняшний день с советом директоров согласована возможность расширения аппарата до 5 человек). Достаточно ли этого количества сотрудников? Мы предполагаем, что количественный состав *сотрудников напрямую зависит от того, каким образом* распределены функции и выстроена модель взаимоотношений с внутренними подразделениями компании, прежде всего с теми, которые отвечают за работу правления и за нормативно-методическое обеспечение деятельности общества (юридическим управлением и подразделением корпоративного финансирования). Например, многие инициативы, с которыми менеджмент обращается в совет директоров, проходят предварительное рассмотрение юристами компании, контролирующими

-
- взаимодействие с исполнительными органами общества в целях получения информации и материалов;
 - контроль за взаимодействием с регистратором общества.

необходимость обращения в совет в соответствии с утвержденными компетенциями органов управления общества, а также участвующими в формировании проектов решений по вопросам компетенции совета, поступающим в совет директоров со стороны менеджмента. Кроме того, практикуется консультирование у юристов компании по вопросам, возникающим в ежедневной работе совета директоров и аппарата корпоративного секретаря.

Практикуется также согласование документов, подготовленных сотрудниками аппарата и касающихся функционирования совета директоров (таких как Положение о вознаграждении членов совета директоров, договоры — в их формальной части — с членами комитетов, экспертами), с финансовыми и налоговыми подразделениями, управлением бухгалтерского учета общества.

Мы придерживаемся мнения, что в нашей деятельности возможно задействовать интеллектуальный потенциал сотрудников указанных подразделений. Здесь ключевым вопросом, как это часто бывает, является построение рабочей модели взаимодействия с руководителями подразделений внутри компании. Кроме того, существует возможность обращения к внешним консультантам, например к юридической компании, с которой у общества заключен соответствующий договор.

Итак, сейчас нас 4 человека (включая корпоративного секретаря). И трое из нас имеют продолжительный опыт работы в области корпоративного управления, причем в сферах, не полностью пересекающихся друг с другом. Все сотрудники аппарата либо имеют два высших образования, либо получают второе высшее или бизнес-образование в настоящее время.

Исходя из той логики, что работа аппарата носит не чисто юридический, а скорее административный с юридическим уклоном характер, сотрудники подбирались с качественным опытом как в корпоративной, так и в административной сферах.

В настоящее время корпоративный секретарь формально является секретарем сразу всех комитетов, при этом функции секретаря аудиторского комитета и комитета по стратегии частично делегированы другим сотрудникам аппарата. Одновременно представляется важным, чтобы корпоративный секретарь не упускал из виду ни одного из обсуждаемых на комитетах вопросов, особенно те, ко-

торые должны быть рассмотрены на ближайшем заседании совета, поскольку зачастую именно корпоративный секретарь оказывается человеком, который видит картину корпоративных мероприятий в целом и понимает общий контекст и логику рассмотрения тех или иных вопросов от заседания к заседанию. Это позволяет, в частности, оперативно знакомить с историей вопроса новых членов совета, комитетов, топ-менеджеров.

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И КОМИТЕТОВ

Комитеты при совете директоров в настоящее время рассматривают практически все вопросы, которые в дальнейшем планируется обсуждать на заседаниях совета. Таким образом, можно считать, что компетенция совета директоров распределена между тремя комитетами для предварительного рассмотрения. При этом отдельные вопросы, которые контролируют в своей работе комитеты, не выносятся на заседания совета директоров или носят информационный характер. Часть вопросов носит «накопительный» характер: после неоднократных рассмотрений на комитетах вопрос поступает в совет для окончательного согласования.

ПРИНЦИПЫ ФОРМИРОВАНИЯ ПОВЕСТОК ДНЯ ЗАСЕДАНИЙ

Согласно Д. Джексону, корпоративный секретарь должен сделать так, чтобы в повестку дня были включены все необходимые вопросы, начиная с логики развития процессов внутри компании, к которым совет директоров имеет непосредственное отношение (например, разработка/корректировка стратегии, анализ качества управления рисками, бюджетирование и пр.), и до реализации корпоративных процедур — регулярных (созыв очередных собраний акционеров), «чрезвычайных» (вопросы, появляющиеся по инициативе акционеров, отдельных членов совета директоров, руководителей комитетов, исполнительных органов). В повестку дня включаются также

вопросы, рассмотрение которых необходимо в соответствии с решениями предыдущих заседаний совета.

За год работы были апробированы разные варианты формирования плана работы совета и его комитетов. В настоящее время мы стараемся заблаговременно готовить сводную наглядную форму, объединяющую информацию по всем вопросам, планируемым к рассмотрению в течение очередного «цикла» заседаний. Параллельно определяем даты этих заседаний (форма готовится, конечно же, корпоративным секретарем, согласовывается с председателями комитетов и, по итогам этих обсуждений, — с председателем совета директоров). Подготовленная форма предоставляется всем без исключения членам совета независимо от того, в какой комитет они входят. Таким образом, члены совета имеют полное представление обо всех планируемых к рассмотрению темах, иногда стараются совмещать обсуждение одного «общего» вопроса на разных комитетах. Кроме того, председатель совета директоров в нашей компании работает во всех комитетах, получает, таким образом, полное и своевременное представление о деятельности комитетов и заблаговременно участвует в обсуждении всех вопросов, которые будут вынесены на заседание совета директоров, контролируя информационные потоки совета.

В формировании повесток дня заседаний принимают участие как члены совета директоров (в большей степени, конечно же, председатель совета директоров и председатели комитетов), так и исполнительные органы. Кроме того, существует ряд вопросов, которые включаются в повестки дня согласно рабочему плану (его соблюдение контролируется корпоративным секретарем), а также планам проектов, составляемых корпоративным секретарем и сотрудниками аппарата под каждое без исключения корпоративное мероприятие.

В работе совета директоров есть ряд регулярных вопросов, которые слушаются от заседания к заседанию, — например, отчеты правления и комитетов за прошедший период, отчеты основных дирекций общества.

Информация в обязательном порядке направляется генеральному директору, который получает возможность своевременно выдать поручение о подготовке того или иного материала, а также об-

ратиться в совет директоров с просьбой о переносе рассмотрения вопроса по каким-либо причинам.

При этом руководители комитетов предпочитают дополнительно обсуждать вопросы повестки дня ближайших заседаний с генеральным директором и ответственными за вопрос топ-менеджерами.

Итоговая информация направляется членам совета директоров, комитетов, генеральному директору и внутреннему аудиту (преимущественно по вопросам аудиторского комитета) в форме уведомлений. Направление уведомлений (несмотря на то что все участники заседаний ознакомлены с планом работы на период) мы стараемся осуществлять не позднее 6–7 дней до даты заседания.

МАТЕРИАЛЫ ЗАСЕДАНИЙ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

В своем докладе Дэвид Джексон говорил о тех сложностях, с которыми сталкивался совет директоров ВР, например о чрезвычайно объемных и плохо структурированных материалах, поступавших порой в совет директоров в форме огромных отчетов. С подобными проблемами столкнулся в начале своей деятельности и наш совет директоров. Но благодаря своевременным рекомендациям председателя совета и руководителей комитетов материалы и регулярные отчеты совету директоров о деятельности компании приобрели со временем более короткую форму.

Конечно же, мы по-прежнему получаем «весомые» материалы (объем которых значительно превышает принципиальные четыре страницы, на которых акцентировал наше внимание Дэвид) по вопросам, связанным, например, с анализом отдельных сфер бизнеса, стратегическими аспектами, регулярной отчетностью основных подразделений компании, инвестиционными проектами. Но и здесь нельзя не отметить прогресс в способах и формах представления и структурирования материалов: обычно материалы имеют как краткие сводные формы, так и развернутые детальные фрагменты, позволяющие членам совета директоров найти ответы на заинтересовавшие их при рассмотрении сводных форм вопросы.

Содержание материалов, поступающих в совет директоров от менеджмента, подвергается предварительному просмотру: некоторые материалы по специальным (профильным) вопросам смотрят (и, как правило, заранее участвуют в их корректировке) руководители комитетов; материалы более общего характера (и в обязательном порядке проекты решений к ним) смотрим мы и задаем уточняющие вопросы, а иногда просим изменить/сократить/конкретизировать пояснительную часть документов или вносим такие изменения сами, поскольку зачастую эффективнее регулировать форму представления материалов самостоятельно, четко зная требования членов совета директоров к формату предоставления материалов.

Ряд материалов готовится силами сотрудников аппарата корпоративного секретаря (как правило, это материалы, связанные с проведением корпоративных процедур, внесением изменений во внутренние документы, связанные с деятельностью совета, поручениями совета директоров, выданными корпоративному секретарю, а также требованиями, поступающими от акционеров общества). Иногда подобные материалы и проекты решений по вопросам перед предоставлением членам совета директоров и комитетов направляются нами в профильные подразделения компании на согласование отдельных аспектов (юридических, налоговых, финансовых и общеметодологических).

Официальное уведомление о заседании (с указанием повестки дня) члены совета директоров получают за семь дней (напомню, что при этом за 4 недели до заседания они получают график проведения заседаний и примерно за 3 недели до заседания — примерный перечень планируемых к рассмотрению вопросов).

Несколько сложнее обстоят дела со сроками направления членам совета директоров материалов заседаний, поскольку менеджменту не всегда удается заблаговременно подготовить объемные материалы. К тому же, как правило, между подготовкой материала и его направлением на заседание совета директоров проходит заседание профильного комитета, которое по разным причинам не всегда целесообразно проводить за 7–8 дней до даты заседания совета директоров.

С подобными ситуациями сталкиваются, по всей видимости, многие советы, директора которых не могут несколько раз в тече-

ние, например, месяца приезжать на заседания, а вопросы настолько значимы, что их решение в заочном порядке не представляется эффективным. Ситуации, о которых упоминал Дэвид, когда заседания комитетов проходят накануне заседания совета, в нашей практике также встречаются.

Таким образом, жесткий, с точки зрения Дэвида, семидневный срок для направления материалов в нашем случае иногда оказывается еще более жестким. В этих случаях вопрос о рассмотрении материалов на заседаниях комитетов/совета директоров или о переносе их рассмотрения на следующее заседание решается председателем совета/руководителями комитетов, исходя из актуальности вопроса и комплексной логики деятельности совета.

С нашей точки зрения, в какой-то степени помочь в вопросе обеспечения своевременного доступа членов совета директоров и комитетов к материалам (а также для проведения при необходимости ретроспективного анализа истории вопроса) может создание информационного ресурса для директоров, в котором будет размещена необходимая для их деятельности информация — как актуальная для ближайших заседаний, так и справочно-отчетного характера. В настоящее время нами ведется работа по созданию такого ресурса. При этом нельзя не согласиться с доводами Д. Джексона о неоднозначности такого решения, в том числе и с точки зрения защиты конфиденциальности информации. Однако, на наш взгляд, обойтись без электронного документооборота в настоящее время стало невозможно, и в этом случае специальный корпоративный портал является более безопасным инструментом информирования членов совета директоров, чем, например, электронная почта.

ПРОГРАММА И ПРОДОЛЖИТЕЛЬНОСТЬ ЗАСЕДАНИЯ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Получая от нас программу заседания (с информацией о результатах рассмотрения вопросов на комитетах, процедурными моментами и, конечно же, проектами решений), председатель совета директоров определяет временные рамки рассмотрения вопросов на заседании: по одним вопросам он может запланировать только

краткий информационный отчет, а по другим — продолжительную дискуссию.

В настоящее время нам сложно сравниться с ВР по продолжительности заседаний, где она составляет около 6 часов. У нас этот показатель в полтора раза больше, чем в ВР! Нужно сказать, что и эти временные рамки стали возможны только через некоторое время после начала работы совета — благодаря более тщательной предварительной проработке вопросов и более качественной подготовке документов к заседаниям (и, конечно же, тому, что члены совета достаточно быстро разобрались в специфике и нюансах бизнеса компании).

ПРОТОКОЛЫ ЗАСЕДАНИЙ

На заседаниях совета директоров со стороны аппарата присутствует только корпоративный секретарь. На заседаниях аудиторского комитета и комитета по стратегии корпоративный секретарь присутствует при обсуждении либо всех вопросов, либо выборочно. Во время заседаний пишется конспект, который впоследствии превращается в протокол заседания. При этом для комитетов может делаться как подробный, так и краткий протокол. По результатам заседаний совета директоров мы стараемся делать протокол достаточно кратким — с отражением только основных этапов обсуждения вопроса. Я согласна с Дэвидом, что после проведения заседания и согласования протокола с его участниками ценность представляют именно принятые решения, а не информация о пути к ним.

Протокол заседания совета директоров составляется корпоративным секретарем в течение 1–3 дней с даты заседания и по возможности сразу согласуется с председателем. Если же в рамках заседания не возникало большого числа дополнительных вопросов, составление протокола не требует значительного времени, поскольку проекты решений готовятся заранее. Согласованный с председателем протокол мы стараемся как можно быстрее направить генеральному директору компании, ведь зачастую в нем содержатся не только решения, но и планы на ближайшие заседания, подготовку материалов для которых следует начинать незамедлительно.

Один из экземпляров протокола мы направляем на согласование всем членам совета директоров, принимавшим участие в заседании. Таким образом, в период между заседаниями мы узнаем о каких-либо несогласиях членов совета директоров с протоколом. Если член совета директоров имеет особое мнение по вопросу, ему предоставляется право направить его в общество вместе с экземпляром согласуемого протокола.

После согласования членами совета директоров копия протокола официально поступает в общество.

По требованию руководителей подразделений компании им выдаются выписки из протокола заседания за подписью корпоративного секретаря.

КОНТРОЛЬ ВЫПОЛНЕНИЯ РЕШЕНИЙ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Как уже упоминалось выше, повестки дня конкретных заседаний совета директоров (и предшествующих им заседаний профильных комитетов) каждый раз проверяются на включение в них вопросов, которые в свое время являлись решениями — поручениями совета директоров.

Для учета таких поручений, а также для целей контроля выполнения решений совета директоров, не планируемых к дальнейшему рассмотрению, корпоративным секретарем ведется реестр выполнения решений совета. Реестр существует в произвольной форме и используется, как правило, только сотрудниками аппарата. Реестр позволяет в оперативном режиме готовить информацию об итогах выполнения решений совета, а также отслеживать стадию выполнения решения и предоставлять информацию членам совета директоров о вопросах, рассмотрение которых было отложено.

О КОМПАНИИ МХК «ЕВРОХИМ»

Минерально-химическая компания «ЕвроХим», созданная в 2001 г., является крупнейшей агрохимической компанией России и входит в десятку мировых лидеров по производству удобрений. «ЕвроХим» объединяет предприятия по добыче сырья и производству минеральных удобрений, продукции органического синтеза, кормовых фосфатов, транспортные подразделения и широкую сбытовую сеть в России и за рубежом. Ежегодный рост консолидированного оборота компании составляет 25%. В 2005 г. оборот МХК «ЕвроХим» составил 1891 млн долл. США. Численность сотрудников, занятых на всех предприятиях МХК «ЕвроХим», на 01.01.2006 г составила 29 753 человек.

Действующий состав СД

Иоффе Яков Евгеньевич — председатель совета директоров. Окончил физико-технический факультет Ленинградского политехнического института, имеет степень MBA INSEAD. В разные годы работал в парижском отделении McKinsey, компании Renault, возглавлял издательский дом Hatier, занимал должность генерального директора ОАО «Большевик» (компания Danone).

Адриенссен Шарль — член совета директоров, председатель комитета совета директоров по корпоративному управлению и кадрам. Окончил Венский университет, а также Университет Антверпена (Бельгия), факультет юриспруденции. С 1999 г. — независимый директор, консультант, преподаватель по корпоративному управлению. В настоящее время является членом советов директоров компаний EPS SA, Фонд «Green Facts», Outhere SA, Sebastien Holdings SA. Является президентом компании VLORO (Координационный Совет Фландрии по территориальному планированию) и председателем компании Bastille Investments SA. Имеет большой опыт дипломатической работы.

Де Валухофф Алекс — член совета директоров, председатель аудиторского комитета совета директоров. Окончил Международную высшую школу (International High School), г. Гренобль, имеет степень MBA Ecole Supérieure de Commerce de Paris. С 2002 г. работал в ОАО «Мебельная

компания «Шатура» заместителем генерального директора, директором по финансам, корпоративному управлению и стратегии. Являлся членом совета директоров ОАО «МК «Шатура». С 1999 по 2002 г. был генеральным директором ЗАО «Европейская Мебельная Компания».

Попов Сергей Викторович — член совета директоров. Один из основателей Урало-Сибирской торгово-промышленной компании, Промышленной группы МДМ, занимал руководящие позиции в этих компаниях. Является членом совета директоров нескольких крупных российских компаний.

Родзянко Алексис — член совета директоров. Окончил Высшую школу Clarkstown (Нью-Йорк), получил степень MBA колледжа Dartmouth, позже — степень MBA Колумбийского университета. Работал в Arthur Andersen, Manufacturers Hanover/Chemical Bank (Нью-Йорк) в должности управляющего директора, занимал пост председателя правления United City Bank (Москва), возглавлял работу в России компании JP Morgan. С 2001 г. является управляющим директором Deutsche Bank в России, с 2002 г. — председатель правления ООО «Дойче Банк».

Росснагель Пауль — член совета директоров, председатель комитета совета директоров по стратегии. Окончил Ленинградский инженерно-экономический институт, а также Аахенский технический институт (RWTH, Германия). Работал на ответственных постах в крупных машиностроительных компаниях в Германии. С 1987 г. работал в Siemens AG. Возглавлял отдел стратегических проектов, руководил проектами в сфере слияний и поглощений.



*Дмитрий Аглицкий,
главный редактор журнала
«Независимый директор»*

Интервью с директорами — членами Ассоциации независимых директоров

Ассоциация независимых директоров объединяет в своих рядах свыше 300 членов. В их числе известные международные эксперты, директора российских компаний различных форм собственности и сфер бизнеса.

Ниже представлены интервью, взятые Дмитрием Аглицким у ряда видных членов АНД.



Интервью с Кристианой Баез-Сафа, членом АНД, управляющим директором по финансовым продуктам компании «МАРШ Европа»

ОТВЕТСТВЕННО БЫТЬ ДИРЕКТОРОМ

Д. Аглицкий: Насколько вопросы страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников компаний актуальны для России?

К. Баез-Сафа: Сегодня директора российских компаний значительно лучше осознают ответственность за выполнение возложенных на них обязательств и поэтому проявляют все больший интерес к вопросам страхования ответственности. Следует отметить, что наличие страхования способствует адекватному восприятию трудных ситуаций, с которыми директора могут столкнуться в сложном и конкурентном мире бизнеса.

Рассматривая схожие правовые системы России и континентальной Европы, я могу сказать, что практика европейского региона дает ценные уроки для российских компаний, ищущих возможности для привлечения иностранных инвесторов, создания новых предприятий, выпуска акций или облигаций на международных рынках.

На сегодняшний день сформировался четкий интерес российских компаний к выводу их акций на местные или мировые рынки ценных бумаг. Российские компании знакомы со стандартами международного корпоративного управления и требованиями к раскрытию информации. В частности, директора и руководя-

щие сотрудники осознают личную ответственность за предоставление финансовой информации акционерам и общественности. Возрастающее внимание к роли независимых директоров в управлении компаниями находит отражение в стандартах корпоративного управления, передовом европейском и мировом опыте. Я знаю, что в России активно работает Ассоциация независимых директоров, которая стремится привлекать в советы директоров опытных профессионалов, что увеличивает конкурентоспособность компаний. Независимый директор проводит беспристрастную оценку деятельности компании и предлагает новые идеи, помогающие эффективнее управлять бизнесом. Роль независимого директора все чаще и чаще выражается в аудиторских и контролирующих функциях, оценке внутренних процессов и мониторинге развития бизнеса.

Проведенное нами исследование российского законодательства, регулирующего деятельность компаний, и нормативов гражданской ответственности показывает значительное их сходство с системой гражданского права других стран континентальной Европы. Бесспорно, существуют вопросы применения российского законодательства, которые в каждом конкретном случае должны быть рассмотрены судом в случае подачи иска против директоров и руководящих сотрудников компании. Думаю, что опыт континентальной Европы в области стандартов ответственности директоров, руководящих сотрудников, а также корпоративного управления представляет для России значительный интерес. Как известно, в Восточной Европе уже существуют юридические прецеденты исков против директоров и руководящих сотрудников. Эти иски связаны главным образом с ненадлежащим управлением и нарушением принципа добросовестности и разумности в управлении делами компании.

Д. А.: Кто подает иски против директоров?

К. Б.: По имеющейся у нас информации, наибольший процент исков, предъявленных в Европе в 2005 г. против директоров, приходится на органы государственной власти. Свыше 44% всех исков были инициированы против европейских директоров ре-

гуляторами и государственными органами власти. На втором месте идут акционеры. Им принадлежит 40% всех заявленных требований против директоров и руководящих сотрудников.

Если говорить о США, то акционеры там подают значительное число подобных исков в связи с особенностями американского законодательства по ценным бумагам. Интересно отметить тот факт, что в США наибольшее количество исков против директоров подается сотрудниками компаний. Иски от акционеров идут на втором месте. Практика показывает, что довольно часто иски подают сотрудники в связи с дискриминацией или притеснением, они также могут быть вызваны негативным влиянием политики или неверной стратегией компании.

В континентальной Европе данная сфера все еще находится в стадии становления, но, несмотря на это, можно сказать, что европейское законодательство, защищающее права сотрудников, и местное законодательство в странах Евросоюза получили значительное развитие за последние годы, что создало основу для потенциальных исков. За последние пять лет в Европе число исков против директоров и руководящих сотрудников значительно выросло, так же как и размер выплачиваемых возмещений. Общая сумма возмещений истцам за последние два года составила 2,6 млрд долл. США. Российские компании, планирующие включить свои акции в листинг российских или иностранных бирж, таких как Нью-Йоркская или Лондонская биржи, должны осознавать возможность возникновения подобных исков. Директора российских компаний должны понимать, что они могут быть привлечены к судебному процессу в соответствии с законодательством той страны, в которой компания разместила свои акции. Поэтому директорам стоит задуматься о защите от возможных судебных издержек.

Д. А.: Как директора могут защитить себя?

К. Б.: В Западной Европе участились случаи, когда директора и руководящие сотрудники, подобно американским коллегам, не принимают назначения на должность, пока не убедятся в наличии соответствующей программы страхования ответствен-

ности. Они ясно осознают возможность возникновения исков при проведении IPO в Лондоне или Нью-Йорке. Они хорошо понимают, что их компании ведут свой бизнес в конкурентной среде и что не всегда возможно предвидеть все потенциальные вопросы или сложные ситуации.

Довольно часто корпоративные споры и иски против директоров и руководящих сотрудников возникают вследствие неправильно выбранной стратегии или непредвиденных негативных результатов. Важно, что страхование ответственности директоров и руководящих сотрудников предоставляет покрытие расходов на судебную защиту, позволяя тем самым страхователю должным образом защитить себя в случае иска.

Д. А.: Какие существуют виды страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников?

К. Б.: Структура покрытия *полиса страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников* может быть адаптирована в соответствии с целями компании и совета директоров. Мы детально обсуждаем с клиентами альтернативные структуры покрытия и согласовываем стратегию страхования. В преддверии IPO компания может приобрести специально составленный для этих целей страховой полис, покрывающий ответственность, связанную с первичным выпуском акций. Департамент финансовых и профессиональных рисков ЗАО «Марш — страховые брокеры» активно работает над развитием страховых покрытий для российских директоров и руководящих сотрудников.

Для получения котировки страховщикам потребуется информация об операциях компании, ее бизнес-стратегии и финансовом положении. Наличие корпоративного управления в компании, а также политики общения с акционерами и инвесторами позволит страховщикам понять, как управляется компания и насколько прозрачны ее операции.

Недавно я участвовала в конференции, посвященной IPO российских компаний, в Лондоне. Вопрос о подготовке компаний к IPO был одним из ключевых на многих презентациях. Особое внимание было уделено тому, что подготовка и развитие

ясного и эффективного процесса корпоративного управления может занять несколько лет. Эта подготовка и развитие процесса являются ключевыми для успешного привлечения капитала. Мы тесно сотрудничаем с российскими клиентами, консультируя их по вопросам развития структуры страхования, адаптированной к их потребностям.



**МЕРАБ
ЕЛАШВИЛИ**



**ХЕНК ВАН
ГЕЛДЕРЕН**

Интервью с членом АНД, акционером и председателем совета директоров холдинга «Бразерс и компания» Мерабом Елашвили и членом АНД, генеральным директором «Бразерс и компания» Хенком ван Гелдереном.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ «НА ВЫРОСТ»

Д. Аглицкий: В начале 2006 г. в «Бразерс и компания» произошли существенные изменения. Вы отошли от оперативного управления и заняли пост председателя совета директоров, а на позицию генерального директора был приглашен западный топ-менеджер — г-н Хенк ван Гелдерен. Как это отразилось на системе корпоративного управления и деятельности компании в целом?

М. Елашвили: Для ответа на этот вопрос совершим небольшой экскурс в историю. «Бразерс и компания» — это российская компания, которая работает с 1997 г. и является эксклюзивным франчайзи в России известного международного бренда «Сбарро». На сегодняшний день в мире открыто более 1000 ресторанов «Сбарро», из которых свыше 600 работают по системе франчайзинга. По итогам 2005 г. «Бразерс и компания» признана самым крупным и динамично развивающимся франчайзи «Сбарро». И это не удивительно. В последние годы темпы роста бизнеса нашей компании устойчиво превышают 50% в год. Это много для России и практически недостижимо для большинства

стран, в которых представлен бренд «Сбарро». В соответствии с подписанным со Sbarro Inc. соглашением наша компания расширяет географию своего присутствия — мы стали эксклюзивным франчайзи «Сбарро» в странах СНГ.

Теперь, собственно, о кадровых изменениях и корпоративном управлении. Выход на определенный уровень развития бизнеса неизбежно ставит вопрос о совершенствовании системы корпоративного управления. Поэтому я совершенно осознанно принял решение отойти от оперативного управления и сосредоточиться на стратегических задачах. На должность генерального директора мы с партнерами пригласили Хенка ван Гелдерена, который занимается оперативным управлением, трансформацией и внедрением лучших мировых практик в области управления и развития. Как генеральный директор, Хенк включен и в состав совета директоров. Надеюсь, что динамичное развитие нашего холдинга с ресторанными концепциями «Сбарро», «Восточный Базар», «Виаджио» продолжится. Число ресторанов «Баш на Баш» в ближайшее время останется прежним — 3 ресторана в Москве.

Д. А.: Какие задачи в сфере корпоративного управления являются для Вас приоритетными?

Хенк ван Гелдерен: Как известно, генеральный директор отвечает за весь комплекс задач по оперативному управлению бизнесом. «Бразерс и компания» действительно очень быстро растет. И, по нашим оценкам, на ближайшие 3–5 лет прогноз развития компании благоприятный. Отчасти это связано с благополучной ситуацией в отрасли и особенно в Москве, где у нас находится основной бизнес. Если говорить о моих задачах как генерального директора, то главной из них является сохранение высоких темпов роста бизнеса. Решение данной задачи невозможно без всестороннего развития компании — оптимизации ключевых бизнес-процессов, совершенствования внутренних процессов и процедур, управления качеством, развития организационной структуры и корпоративного управления, формирования новой корпоративной культуры и т.д.

У меня есть достаточный опыт работы в западных компаниях, где акционеры отделены от исполнительной дирекции и оперативного управления. Эффективное взаимодействие акционеров и исполнительного руководства осуществляется через совет директоров. В России такой подход пока встречается не так часто. И в этом смысле мне приятно работать в прогрессивной российской компании. Что касается корпоративного управления в нашей компании, то это в большей степени относится к компетенции акционеров и совета директоров. Как член совета директоров, я принимаю в этой работе посильное участие.

Д. А.: Насколько остро с приходом Хенка встала проблема «новый лидер — старая команда»?

М. Е.: При подборе кандидата на позицию генерального директора я руководствовался двумя основными критериями: во-первых, я хотел пригласить опытного управленца, по возможности с рынка ритейла, а во-вторых, кандидат должен был придерживаться схожих с моими ценностей. Убежден, что в лице Хенка нам удалось найти идеального кандидата. К сожалению, для российских компаний не редкость, когда уход со своего поста генерального директора вызывает цепную реакцию кадровых перестановок — вслед за бывшим лидером уходят члены его команды. Поэтому, оставляя пост генерального директора, я стремился эволюционным путем ввести Хенка в коллектив, постепенно передать ему все полномочия оперативного управления компанией. Этот этап занял несколько месяцев, в течение которых я выполнял миссию «играющего тренера». За это время Хенк полностью освоился, а команда менеджеров практически полностью сохранилась (за исключением двух человек).

Некоторые сложности возникли в другой плоскости — при выстраивании правильных отношений в линейке «акционеры — совет директоров — генеральный директор». Дело в том, что я сторонник развития корпоративного управления опережающими темпами, так скажем, «на вырост». Поэтому, не будучи публичной компанией, «Бразерс и компания» имеет сегодня не «бу-

мажный», а работающий совет директоров. В его состав входят нескольких независимых директоров: Анатолий Гавриленко — член АНД, председатель совета директоров крупной инвестиционной компании; Александр Борисов — генеральный директор крупной международной бизнес-организации, советник мэра Москвы; Леонид Новосельский — владелец крупной дистрибьюторской и ритейловой парфюмерно-косметической сети; Дэвид Моррис — эксперт в области ресторанного бизнеса. Практика показывает, что независимые директора с опытом работы на других рынках вносят свежую струю, помогают по-новому взглянуть на вопросы развития компании.

Д. А.: Вы имеете опыт работы в зарубежных компаниях, в том числе в составе советов директоров. Какие направления в работе совета директоров «Бразерс и компания» представляют для Вас как генерального директора наибольший интерес?

Х. Г.: Мы не публичная компания, поэтому не обязаны удовлетворять внешним требованиям в сфере корпоративного управления. Тем не менее, если сравнивать с практикой многих зарубежных и российских компаний, структура совета директоров у нас скорее классическая. Совет директоров «Бразерс и компания» работает в нескольких направлениях, которые, на мой взгляд, важны в равной степени. Если говорить о стратегии развития, то это — наше завтра, к которому нужно готовиться уже сегодня. Мы понимаем, что со временем европейский рынок станет единым и западные сети придут в Россию. Не раскрывая ноу-хау, скажу, что у нас есть планы активного развития бизнеса в регионах.

Если взять такую тему в деятельности совета директоров «Бразерс и компания», как вознаграждения и назначения, то для меня как генерального директора она также представляет значительный интерес. Для успешной работы менеджменту нужны гарантии стабильности. Мы привлекаем лучшие кадры и заинтересованы в том, чтобы талантливые менеджеры работали у нас долго. Продуманная кадровая политика способствует повышению эффективности и стабильности коллектива. Судите сами, генеральный менеджер ресторана работает у нас минимум три года.

Д. А.: Нередко акционеры российских компаний начинают уделять корпоративному управлению повышенное внимание, имея планы сделать компанию публичной. Есть ли у Вас интерес к выходу на российскую или зарубежную фондовую площадку?

М. Е.: Правильное корпоративное управление в компании не только повышает ее инвестиционную привлекательность, но и способствует повышению эффективности бизнеса. В этом мы убедились на практике. Что касается первичного размещения, то пока таких планов у нас нет. Если говорить про российскую площадку, скажем, Фондовую биржу ММВБ, то формально мы не соответствуем ряду критериев. Не секрет, что пока российский фондовый рынок — это в основном рынок «голубых фишек». Хотя в последнее время здесь наметились некоторые подвижки. Я в курсе последних инициатив ФБ ММВБ и ФБ РТС по созданию сектора инновационных и быстрорастущих компаний, который со временем может стать привлекательной площадкой для компаний средней капитализации, желающих разместить свои акции. Разумеется, запуск такого сектора — это вопрос времени. Понадобится немало поработать, в том числе и в законодательном плане. Мы приветствуем такие инициативы. Кстати, некоторым предварительно сформулированным критериям «проходимости» на площадку для средних компаний мы вполне соответствуем — по темпам роста бизнеса, наличию современной корпоративной информационной системы и др. Так что все может быть. Одно знаю точно: однажды мы достигнем уровня крупной публичной корпорации.



Интервью с членом АНД, независимым директором группы компаний «ПИК» Уиллом Андричем.

КУРС НА КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Д. Аглицкий: Что является главной движущей силой для российских компаний в развитии системы корпоративного управления?

У. Андрич: На тему корпоративного управления написано немало умных книг. И формальные требования для Лондонской биржи, для Нью-Йоркской биржи, для российских бирж хорошо известны. Более того, если спросить компании, зачем им нужно следовать международным стандартам корпоративного управления, то в большинстве случаев ответы будут такими: IPO, еврооблигации и т.п. Если мы видим, что компания в процессе подготовки к IPO формально набирает совет независимых директоров для того, чтобы «поставить галочки в нужных местах», то, наверное, это действительно делается для IPO. А что будет после IPO? Ведь история развития компании длинная, а IPO — всего лишь один из этапов. Значит, наверное, ответ на вопрос: «Зачем нужна эффективная система корпоративного управления?», это не только IPO. Прозрачность бизнеса, защита интересов миноритарных акционеров — все эти ответы правильные.

Но давайте зададим себе такой вопрос: «Чего хочет будущий инвестор, зачем он покупает акции во время IPO?» И ответим: чтобы обеспечить рост, прогнозируемую доходность и управле-

мость компании. На мой взгляд, это и есть цели эффективного корпоративного управления. Очевидно, что если наша цель — предсказуемая доходность, мы получим в результате прозрачный бизнес. Давайте посмотрим, насколько важен выбор правильной цели. Если Вы на яхте в море поменяете свой курс всего на полградуса, то окажитесь в километре или двух правее или левее цели. А может быть, даже и больше, все зависит от расстояния, на котором Вы находитесь от берега. Отклонение курса на полградуса — и Вы попадете совсем в другое место. Поэтому важно не потеряться в процессе, а четко фокусироваться на цели или на том результате, который нужно получить.

Д. А.: Если цель — прозрачность компании, то кого можно выбирать в качестве независимого директора?

У. А.: Наверное, любого порядочного человека. Можно, скажем, именитого академика, который обеспечит кристальную прозрачность компании. Он уже десятки лет своей жизни посвятил научному анализу, описанию систем, явлений и процессов. И он сделает все, что нужно. Но будет ли это означать, что бизнес будет расти? Если ваша цель — рост бизнеса, критерии выбора независимого директора уже другие. Вот как мы, например, подошли к формированию совета директоров в группе «ПИК». Мы определили, что в качестве результатов или целей нам нужны рост, предсказуемая доходность и управляемость. Далее мы сформулировали, какой опыт нужен в совете директоров, чтобы этого достичь. Процесс поиска директоров с таким опытом занял около трех месяцев. У нас в компании выработан ряд критериев для качественной оценки функционирования совета директоров и накоплена определенная статистика. Для достижения намеченных целей мы используем методологию международного рейтингового агентства Standard & Poor's.

Некоторые компании делают это по-другому. Если Вы владелец бизнеса, вы можете начать с нуля — пригласить своих друзей в качестве независимых директоров. Они купят умные книги и найдут правильные рецепты. Но отсутствие опыта может сыграть злую шутку.

Д. А.: Какой, на Ваш взгляд, должна быть ответственность независимого директора?

У. А.: На этот вопрос можно посмотреть с двух сторон. Предположим, Вы собственник. Готовы ли Вы доверить управление своей компании человеку, который ни за что не отвечает? Другая точка зрения принадлежит некоторым российским экспертам, которые утверждают, что нельзя устанавливать какие-либо финансовые стимулы для независимых директоров. У меня есть опыт создания двух инвестиционных фондов: один — по ценным бумагам в Америке и второй — по недвижимости в Прибалтике. И как только начинаешь разговаривать с инвесторами, то первый вопрос, который они Вам задают, звучит так: «А как Вы отвечаете финансово?» Если человек не отвечает ни за что, то доверять ему управление своей компанией я, будучи собственником, не стал бы.

На мой взгляд, ответственность директора тесно связана с его мотивацией, с его непосредственной заинтересованностью в финансовом результате компании. Думаю, что независимые директора должны владеть акциями компании стоимостью не менее 100 000 долл. США. Если же у независимого директора нет такой суммы, тогда, наверное, ему еще рано помогать другим управлять компаниями и вместо этого ему нужно поработать над собственным финансовым результатом.

Д. А.: Что можно считать плохой практикой для независимого директора?

У. А.: Прежде всего — это тема, связанная с перекрестным директорством, когда руководители двух компаний договариваются между собой и становятся независимыми директорами друг у друга. Понятно, что ни о какой независимости речи идти не может. Или другой аспект — слишком большое число директорских позиций. Предположим, человек работает в режиме full time. Плюс к этому у него три или более независимых позиций в советах директоров других компаний. Вряд ли это хорошо. Если Вы попытаетесь найти именитого директора, у которого

огромный международный бизнес, то, наверное, трудно рассчитывать, что он будет появляться на 75% заседаний. Практика показывает, что и на 50% можно рассчитывать далеко не всегда. Не секрет, что ценность директора резко падает, если он не уделяет достаточного времени эффективной работе в совете.

Д. А.: Как формировался совет директоров в Вашей компании, кто инициировал этот процесс?

У. А.: Менеджмент не должен формировать совет директоров, потому что совет директоров — это представитель акционеров. В группе «ПИК» движущим элементом в данном процессе выступили непосредственно акционеры. Естественно, с менеджментом также шли консультации, и он занимался интервьюированием кандидатов. Но основа решений формировалась на уровне акционеров. Я считаю, что это правильно. Совет директоров отвечает за сторону акционеров, поэтому находится как бы в другой плоскости по отношению к менеджменту. В то же время, если мотивированный менеджмент имеет опционы и если цели менеджмента совпадают с целями собственников, состоящими в увеличении капитализации и доходности, то, я думаю, тот извечный конфликт между собственником и менеджментом, о котором так часто говорят, в значительной степени будет сглажен.

Д. А.: Независимый директор — это профессия?

У. А.: У меня две другие компании, которыми я владею. И я не собираюсь, скажем, продавать их или как-то менять свою жизнь. Поэтому для меня независимое директорство профессией не является. Хотя, может быть, в России возможен такой вариант, когда люди будут занимать от трех до шести кресел независимых директоров. Тогда это можно будет назвать профессией.



Интервью с членом АНД, акционером и финансовым директором компании Genser Игорем Пономаревым.

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КАК ВЕКТОР ПЕРЕМЕН

Д. Аглицкий: Начиная с 2006 г. в Genser началась регулярная работа по совершенствованию системы корпоративного управления. С чем это связано, ведь компания работает на автомобильном рынке России уже 15 лет и вполне успешно?

И. Пономарев: Историю становления и развития нашей компании можно считать достаточно типичной для эпохи переходной экономики. Я закончил МВТУ им. Баумана, остался работать на кафедре и готовился к поступлению в аспирантуру, но тут грянули 1990-е. По экономическим соображениям заниматься наукой стало невозможно, и в 1991 г. мы с Владимиром Прониным создали партнерскую компанию по импорту автомобилей.

Сначала все делали сами: перегоняли машины из-за границы. Бизнес постепенно рос, мы арендовали один из павильонов ВВЦ и открыли небольшой салон «Автомобили всего мира». Общаясь с производителями, поняли — серьезное дело требует статуса официального дилера.

В 1993 г. нашей первой официальной маркой стал Saab. И с тех пор я храню верность этим автомобилям, меняя только модели. Затем, в 1995 г., мы заключили дилерское соглашение с Nissan. Сегодня у нашей компании достаточно представительный порт-

фель брендов — Saab, Nissan, Chevrolet, Ford, Opel, Hummer, Cadillac и Infiniti. На данный момент это лидеры по темпам роста, но мы постоянно отслеживаем конъюнктуру рынка и анализируем тенденции, поэтому какие-то марки уходят, а их место занимают другие.

Если говорить о рыночной позиции компании, то, по нашим оценкам, мы сейчас занимаем 5-е место на российском автомобильном рынке. Торговой марке Genser сегодня принадлежит сеть автоцентров по продажам и обслуживанию автомобилей: пять в Москве и два — в регионах. В ближайшей перспективе — открытие еще двух московских автоцентров, строительство которых уже идет, а также реализация масштабной региональной программы.

Уже несколько лет подряд рост компании Genser существенно опережает показатели роста российского рынка. В 2005 г. выручка увеличилась на 100% — со 100 до 200 млн долл. США. В 2006 г. планируем достичь оборота в 350 млн долл. США, обеспечив рост на 70–80%.

При таких темпах до решения вопросов корпоративного управления у нас просто не доходили руки — ведь это отнимает много времени и сил. Традиционно мы делили сферы компетенции просто: я отвечаю за финансы и маркетинг, Владимир Пронин занимается производственной сферой и кадрами. Совет директоров все эти годы был неформальным, и эта модель обеспечивала устойчивый количественный рост бизнеса. Но сейчас мы достигли такого масштаба, который требует качественных изменений.

Д. А.: Какие цели Вы ставите перед собой, берясь за совершенствование системы корпоративного управления?

И. П.: Традиционно принято выделять несколько целей совершенствования корпоративного управления в компании. Во-первых, это повышение стоимости бизнеса. Очевидно, что, если компания планирует провести IPO на одной из российских или зарубежных площадок, все формальные требования должны быть выполнены. Меня лично проведение IPO привлекает

тем, что позволяет справедливо оценить бизнес, хотя в наших ближайших планах нет выхода на IPO.

Что касается привлечения финансовых ресурсов для дальнейшего развития бизнеса, то в ряде случаев это легче сделать другим путем, скажем, через кредиты или облигационные займы. Мы одними из первых на российском автомобильном рынке — еще в 2004 г. — готовились провести облигационный заем на сумму 500 млн руб. Однако в то время увеличение волатильности курса рубля по отношению к доллару поставило под сомнение целесообразность проекта. Мы оценили риски и сочли их слишком высокими. Дело в том, что наши закупки и продажи проходят в долларах, а облигации были бы номинированы в рублях. Поэтому мы отложили заем на полгода, решили понаблюдать за тенденцией. И, как выяснилось, не ошиблись.

Другая задача, которую помогает решать корпоративное управление, — это повышение эффективности бизнеса. Хотя, в какой степени помогает — вопрос дискуссионный. Пока в российской практике, на мой взгляд, статистических данных по этой проблематике мало. Как я уже отмечал, в нашей компании совет директоров традиционно был неформальным. Сейчас мы хотим постепенно превратить «семейно-патриархальный» уклад компании в образцовое корпоративное управление. А это означает, что предстоит многое изменить: уйти от существующей практики разграничения полномочий, ответственности и принятия решений, обеспечить наработку всего комплекса необходимых регламентирующих документов и пригласить независимых директоров.

Д. А.: Каковы приоритеты в данной работе?

И. П.: Сначала о том, что уже сделано. Мы значительно усилили юридический департамент холдинга — пригласили юристов с опытом работы в сфере корпоративного права.

Далее для ведущих менеджеров, которые участвуют в формировании стратегии компании, провели силами специалистов Центра корпоративного развития АНД несколько консультационных сессий. Это позволило выровнять наши базовые знания

в данной области, чтобы в дальнейшем конструктивно взаимодействовать. Консультанты со своей стороны имели возможность ознакомиться со спецификой нашего бизнеса.

Следующий этап, который уже начался, — коллективная работа над планом совершенствования системы корпоративного управления в интерактивном режиме с участием консультантов. Мы не будем изобретать велосипед: опорой в работе станет лучшая международная и российская практика. Разумеется, с учетом специфики нашего бизнеса.

На следующем этапе предстоит работа по формированию всего комплекта необходимых документов, регламентирующих, «как все должно быть». Поскольку мы хотим выстроить в компании реальное корпоративное управление, сформировать реальный совет директоров с реально работающими комитетами, уверен — работа предстоит серьезная.

Д. А.: Сколько это может занять времени и как это отразится на бизнесе?

И. П.: Изменения в компании, особенно крупной, не происходят мгновенно. Думаю, что понадобится не менее 6 месяцев для проведения основных работ по постановке системы корпоративного управления с учетом внедрения.

На мой взгляд, решив данную задачу качественно, мы получим больше степеней свободы в будущем. В настоящее время мы прорабатываем различные сценарии дальнейшего развития бизнеса.

Не секрет, что с каждым годом в Москве стать дилером новой марки становится все труднее. С одной стороны, растут требования со стороны поставщиков, а с другой — московский автомобильный рынок имеет все-таки ограниченную емкость. Делая ставку на развитие региональных программ, мы рассчитываем привлечь серьезных партнеров. В кадровом плане нам важно опираться на людей, хорошо знающих свой регион, его специфику и в то же время имеющих определенный опыт работы в нашем бизнесе.

Российская практика показывает, что формирование собственной региональной сети ресурсоемко. Поэтому мы планируем

ем выходить в регионы вместе с партнерами. В частности, ведем переговоры с федеральной финансовой структурой, имеющей разветвленную филиальную сеть в регионах.

Если просматривать вариант «региональной экспансии», то, наверное, имеет смысл говорить об открытии наших центров в 15–20 регионах. Без сомнения, это потребует привлечения значительных финансовых ресурсов. По нашим оценкам, открытие одного регионального центра по продажам и обслуживанию автомобилей требует порядка 2–2,5 млн долл. США инвестиций.

Устойчивой тенденцией последних лет стал рост интереса россиян к автомобилям иностранных производителей. Поэтому не исключено, что к нашему бизнесу проявит интерес один из западных инвестиционных фондов.

Возможным путем развития можно считать проведение со временем IPO и превращение Genser в публичную компанию. И наконец, через 10–15 лет один из двух партнеров может выкупить бизнес у другого. Тогда компания станет семейной. ■

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

АНД	Ассоциация независимых директоров
АО	акционерное общество
ДЗО	дочерние и зависимые общества
ЕБРР	Европейский банк реконструкции и развития
ЗАО	акционерное общество закрытого типа
ККП	Кодекс корпоративного поведения
КСО	концепция корпоративной социальной ответственности
КУ	корпоративное управление
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
МЭРТ	Министерство экономического развития и торговли
НИОКР	научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы
НСКУ	Национальный совет по корпоративному управлению
ОАО	открытое акционерное общество
ООО	общество с ограниченной ответственностью
ОСА	общее собрание акционеров
ОЭСР	Организации экономического сотрудничества и развития
РКУ	рейтинги корпоративного управления
РТС	Российская торговая система
РФФИ	Российский фонд федерального имущества
СД	совет директоров
СОИ	социально ответственное инвестирование средств
СПО	стратегический проектный офис
ФАУФИ	Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом (бывшее Министерство имущественных отношений РФ)

ФКЦБ (ФСФР)	Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (была упразднена указом президента в 2004 г., а ее полномочия перешли к созданной тем же указом Федеральной службе по финансовым рынкам, ФСФР)
ФСФР	Федеральная служба по финансовым рынкам, см. ФКЦБ
EBITDA	прибыль до уплаты налогов, процентов и амортизации
FORTS	рынок фьючерсов и опционов в РТС
FSA	Financial Service Agency — Агентство финансовых услуг (Великобритания)
IPO	Initial Public Offering — первоначальное публичное предложение
LSE	London Stock Exchange — Лондонская фондовая биржа
NACD	National Association of Corporate Directors — Национальная ассоциация корпоративных директоров
OFR	Operating and Financial Review — «Обзор операционной и финансовой деятельности» (Великобритания)
OIBDA	Operating Income Before Depreciation and Amortization — Операционная прибыль до вычета износа основных средств и амортизации нематериальных активов
SOE	State-Owned Enterprises — российские акционерные общества с государственным участием

Современная практика корпоративного управления в российских компаниях

Руководство для директора

Редактор *О. Осадчая*

Технический редактор *Н. Лисицына*

Корректор *О. Богачёва*

Компьютерная верстка *К. Свищёв*

Художник обложки *С. Дьяков*

Подписано в печать 25.06.2007. Формат 60×90 1/16.

Бумага офсетная. Печать офсетная.

Объем 15,5 печ. л. Тираж 1500 экз. Заказ №

Альпина Бизнес Букс

123060, Москва, а/я 28

Тел. (495) 105-77-16

www.alpina.ru

e-mail: info@alpina.ru

