

АВТОРИТЕТНОЕ МНЕНИЕ

**АНДРЕЙ
КОЦИЦЫН**

генеральный директор
Уральской горно-
металлургической
компании

УГМК-Холдинг не является публичной компанией, поэтому ряд рекомендаций по корпоративному управлению, действующих для публичных компаний, например, по формированию совета директоров с независимыми директорами, о наличии кредитных и иных рейтингов и т. п., пока не является для нас актуальным. Однако в компании действует программа стратегического развития, которая призвана улучшать и совершенствовать корпоративную структуру, чтобы соответствовать международным требованиям. На сегодняшний день уровень корпоративного управления компании в полной мере обеспечивает выполнение задач стратегического руководства предприятиями.

**МЕРВИН
КИНГ**

председатель
совета директоров
Global Reporting
Initiative (GRI)

Сегодня нематериальные активы имеют гораздо большую ценность. Например, ваша информационная система настолько глубоко интегрирована в бизнес, что уже является его неотъемлемой частью. Какова цена управленческих навыков вашего совета директоров? Сколько стоит эффективность вашего менеджмента? А стоимость бренда, гудвила, репутации? Все эти факторы имеют огромное значение в двадцать первом веке, хотя механизма отчетности по ним не существует. Так что вопрос всегда должен стоять таким образом: донесли ли вы до ваших акционеров те позитивные и негативные эффекты, в плане экономической ценности, которые оказал ваш бизнес на экономическую жизнь сообщества? В этом вопросе — суть раскрытия информации в понимании сегодняшнего и завтрашнего дня.

**ВАДИМ
РАДАВ**

первый проректор
ГУ-ВШЭ, автор итогового
текста исследования
НСКУ «Корпоративное
управление
в современной России:
опыт и перспективы»

Сейчас российское корпоративное управление от явного крена в сторону англосаксонской модели движется в направлении европейской континентальной модели, сохраняя при этом свою специфику. Эксперты считают, что разработка и принятие новых законов уже не является наиболее принципиальным моментом — на передний план выступает совершенствование практик правоприменения. Так, норма законодательства в отношении миноритариев в России вполне достаточна, но их права продолжают ущемляться.

**ИРИНА
КИБИНА**

вице-президент
по корпоративным
отношениям и связям
с инвесторами
«Евраз Груп»

От внедрения корпоративного управления не стоит ждать быстрых результатов. Первые плоды появятся не ранее, чем через 18 месяцев, а весомые результаты придут через три-пять лет. Одной из главных проблем развития корпоративного управления в России является то, что его внедряют топ-менеджеры, а реализуют их решения на практике менеджеры линейные. Последние же, как известно, меняются в российском бизнесе в среднем раз в два года. Именно поэтому среднее и низшее звено часто тормозит развитие корпоративного управления во многих компаниях.

**ДЖЕФРИ
МАКГИ**

корпоративный
секретарь,
вице-президент
по юридическим
вопросам
ОАО «ВымпелКом»

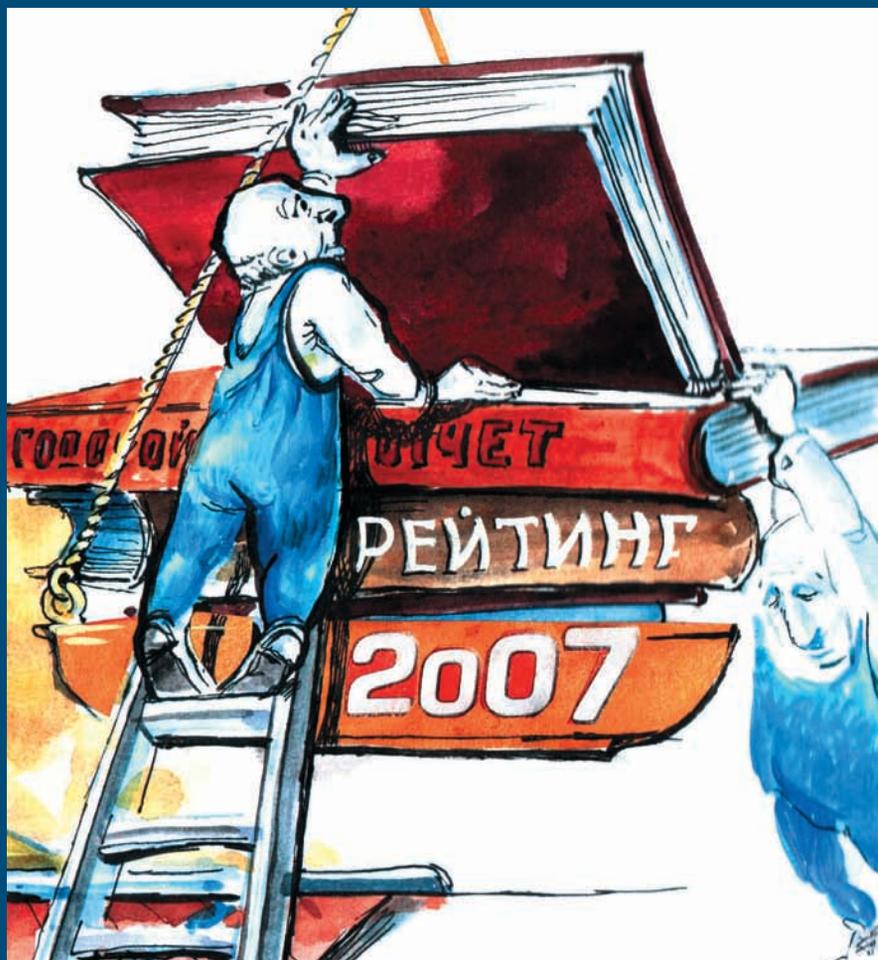
Корпоративный секретарь — это руководитель своей команды. Своеобразный мост между советом директоров и менеджментом, организатор всестороннего обсуждения каждого вопроса в совете директоров. Кроме того, он должен быть дипломатом, ведь директора — сложные люди.

ГЛАВНАЯ ТЕМА

Итоги года в корпоративном управлении

7

ЖУРНАЛ «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ» ПЕРЕД НОВЫМ ГОДОМ ПРОВЕЛ ОПРОС СРЕДИ ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ, ОТВЕЧАЮЩИХ ЗА ВОПРОСЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ. УЧАСТНИКАМ БЫЛО ЗАДАНО ТРИ ВОПРОСА — КАКОВЫ ИТОГИ ГОДА В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В ИХ КОМПАНИЯХ, КАКОВЫ ПЛАНЫ КОМПАНИЙ В ЭТОЙ СФЕРЕ НА 2008 ГОД И КАКИЕ ВАЖНЫЕ СОБЫТИЯ И ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ ОНИ МОГЛИ БЫ ОТМЕТИТЬ В МИНУВШЕМ ГОДУ. НАИБОЛЕЕ ИНТЕРЕСНЫЕ МНЕНИЯ ПРИВЕДЕНЫ В ЭТОМ МАТЕРИАЛЕ ЖУРНАЛА.



КОРПОРАТИВНОЕ
УПРАВЛЕНИЕ
В СОВРЕМЕННОЙ
РОССИИ:
ОПЫТ
И ПЕРСПЕКТИВЫ

14

ИССЛЕДОВАНИЕ

НСКУ проанализировал состояние корпоративного управления в России

ЭКСКЛЮЗИВ

Мервин Кинг: опасность — во вмешательстве государства в бизнес

24



СОДЕРЖАНИЕ

ПЕРВОЕ ЛИЦО

Инструмент дальнейшей внутренней интеграции компаний. Интервью с А. Козицыным



27



КОРПОРАТИВНЫЕ ПРОФИЛИ

ВТБ «Евросервис»



32

34



СОБЫТИЕ

«Московский диалог» о корпоративном управлении



44

SUMMARY in English

59

КРАТКОЕ
СОДЕРЖАНИЕ ЖУРНАЛА
НА АНГЛИЙСКОМ ЯЗЫКЕ

The main announcement of the issue — the Second International Conference “Corporate Governance and Globalization of the World Economy”, which will be organized by National Council on Corporate Governance with the assistance of the World Bank Group and OECD. The event will take place on May 30–31, 2008, in Moscow, and will be attended by Russia’s Prime Minister, heads of the World Bank and OECD, representatives of public authorities and Russian businessmen

- 1 Эксперты номера — АВТОРИТЕТНОЕ МНЕНИЕ
- 4 НОВОСТИ НСКУ
- 6 Законодательство — РАБОЧАЯ ГРУППА ПРЕДЛАГАЕТ ВНЕСТИ КОРРЕКТИВЫ

Главная тема

- 8 ИТОГИ ГОДА В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Спецпроект

- 14 Исследование — НСКУ ПРОАНАЛИЗИРОВАЛ СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ
- 20 Транспарентность — ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ КОМПАНИЙ: НЕОБХОДИМОСТЬ И ПРОБЛЕМЫ ДЛЯ БИЗНЕСА

Практика

- 24 Эксклюзив — МЕРВИН КИНГ: ОПАСНОСТЬ КРОЕТСЯ ВО ВМЕШАТЕЛЬСТВЕ ГОСУДАРСТВА В БИЗНЕС
- 27 Интервью — ИНСТРУМЕНТ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ВНУТРЕННЕЙ ИНТЕГРАЦИИ КОМПАНИЙ
- 30 Компании — ДЕСЯТЬ СОБЫТИЙ КВАРТАЛА
- 32 Профиль — КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — В ЧИСЛЕ ПРИОРИТЕТОВ ВТБ
- 34 Профиль — ГРУППА КОМПАНИЙ «ЕВРОСЕРВИС»: ПРИОРИТЕТЫ 2008 ГОДА
- 37 Рейтинг — АГЕНТСТВА ОЦЕНИЛИ КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КОМПАНИЙ
- 40 Анонс — МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ НСКУ

Корпоративное сообщество

- 42 Структура — НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ДИРЕКТОРОВ
- 44 Событие — «МОСКОВСКИЙ ДИАЛОГ» О КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ
- 46 Эксклюзив — КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — ЭТО ЭФФЕКТИВНОЕ РАЗВИТИЕ КОМПАНИИ
- 49 События — ДИВИДЕНДЫ И НАЗНАЧЕНИЯ
- 50 Мероприятие — ФОРУМ КОРПОРАТИВНЫХ СЕКРЕТАРЕЙ: ПЕРВЫЙ ШАГ К КОНСОЛИДАЦИИ
- 52 Интервью — КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ: НЕОБХОДИМОЕ ЗВЕНО МЕЖДУ СОВЕТОМ ДИРЕКТОРОВ И МЕНЕДЖМЕНТОМ

Информационные ресурсы

- 56 Итоги — ГЛАВНЫЕ СОБЫТИЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ЗА РУБЕЖОМ
- 58 Дайджест — СМИ О КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ
- 59 SUMMARY IN ENGLISH
- 60 КОМПАНИИ И ПЕРСОНЫ, УПОМЯНУТЫЕ В НОМЕРЕ

Опубликовано исследование НСКУ

В КОНЦЕ ДЕКАБРЯ 2007 года было опубликовано исследование НСКУ «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы». Исполнение работы осуществил Независимый фонд «Центр политических технологий» (руководитель — **И. Бунин**). Исследование осуществлялось методом структурированных интервью. Всего было опрошено около 50 экспертов, в том числе члены НСКУ, топ-менеджеры, председатели и члены советов директоров компаний и банков, представители компаний и банков — начальники профильных департаментов, управлений, отделов, эксперты, топ-менеджеры фондовых бирж и международных организаций и компаний, представители министерств и федеральных служб, университетов, исследовательских центров, редакторы специализированных изданий и журналисты.

ПОДРОБНЕЕ: РАЗДЕЛ
«СПЕЦПРОЕКТ»

Заседание рабочей группы

РАБОЧАЯ ГРУППА НСКУ по экспертизе и развитию корпоративного законодательства провела 7 декабря своё очередное, десятое заседание. На нем были рассмотрены два основных вопроса: о внесении изменений в проект закона РФ о холдингах и о внесении поправок в закон об обществах с ограниченной ответственностью, гражданский кодекс, а также федеральный закон о государственной регистрации.

Проекты документов были представлены заместителем директора департамента корпоративного управления МЭРТ **Ростиславом Кокоревым**, руководителем рабочей группы по реформированию законодательства в сфере корпоративного управления **Екатериной Макеевой** и экспертом аппарата комитета по собственности Государственной Думы **Сергеем Скляровым**. Они обсудили с представителями российских компаний предполагаемые изменения и дополнения в упомянутые законы. По итогам дискуссии ее участники приняли решение доработать отдельные блоки и статьи в законопроектах и обсудить их на следующем заседании в феврале 2008 года.

ПОДРОБНЕЕ: СТР. 6

НСКУ ПРОВЕЛ ПЛЕНАРНОЕ ЗАСЕДАНИЕ ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ



IV ЕЖЕГОДНЫЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОРУМ «Московский Бизнес-Диалог», организуемый информационной группой «Интерфакс» совместно с британским Королевским институтом международных отношений (Chatham House), состоялся 13 ноября в Москве. В этом году специальной темой форума стали вопросы корпоративного управления и формирование благоприятного предпринимательского климата в России. Пленарное заседа-

ние по этой проблематике в качестве соорганизатора проводил НСКУ.

На этом мероприятии первый проректор Государственного университета — Высшая школа экономики **Вадим Радаев** представил основные выводы исследования «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы», проведенного в мае-ноябре 2007 года НСКУ.

ПОДРОБНЕЕ: СТР. 44

Инвесторы назвали лучших

АССОЦИАЦИЯ по защите прав инвесторов при поддержке Национального совета по корпоративному управлению провела 7 декабря круглый стол «Корпоративное управление в России: итоги года» и церемонию награждения «Российский лидер корпоративного управления».

Победителями в номинациях «Российские лидеры в сфере корпоративного управления — 2007», которые уже в седьмой раз были выбраны инвесторами и акционерами российских компаний, по следующим номинациям стали:

- ▶ «Компания с лучшим корпоративным управлением» — **РАО «ЕЭС России»**,
- ▶ «Лучший корпоративный менеджер» — **Александр Изосимов**, «ВымпелКом»,
- ▶ «Компания с лучшей системой взаимоотношений с инвесторами» — **РАО «ЕЭС России»**,
- ▶ «Компания с лучшей дивидендной политикой» — **ГМК «Норильский никель»**,
- ▶ «Компания с наибольшим прогрессом в развитии корпоративного управления» — **«Северсталь»**,
- ▶ «Компания с лучшим годовым отчетом» — **ОГК-5**,
- ▶ «Компания, оказавшая наибольшее влияние на развитие корпоративного управления» — **РАО «ЕЭС России»**,
- ▶ «Лучший независимый директор» — **Денис Куликов**, «Ассоциация по защите прав инвесторов»,
- ▶ «Лучший корпоративный секретарь» — **Сергей Грушин**, «ЦентрТелеком».

Сессия НСКУ на инвестиционном форуме в Вене

В РАМКАХ XIII Международного инвестиционного форума стран Центральной и Восточной Европы, который прошел в Вене 15–16 января 2008 года, НСКУ провел тематическую сессию «Корпоративное управление и экономический рост в современной России».

Среди вопросов для обсуждения были следующие: общее состояние корпоративного управления в российских компаниях, основные тенденции в его развитии, анализ факторов, которые стимулируют и, напротив, тормозят утверждение современных стандартов корпоративного управления. Перед участниками форума выступили руководители и эксперты компаний, кредитных органи-

заций, рейтинговых агентств (Внешэкономбанк, «МТС», «Уралсвязьинформ», «Интеррос», «ГС Сухого», КПМГ, «Standard&Poor's»).

НСКУ выступил в качестве одного из официальных спонсоров конференции. Инвестиционный форум стран Центральной и Восточной Европы — это масштабное мероприятие, ежегодно собирающее порядка 800 делегатов — руководителей государственных органов власти, ведущих европейских компаний, банков, фондовых бирж, представителей экспертного сообщества. За все время проведения форума тематика корпоративного управления в России специально обсуждалась впервые.

ПЕРВЫЙ ФОРУМ КОРПОРАТИВНЫХ СЕКРЕТАРЕЙ



ОРГАНИЗАТОРАМИ форума, состоявшегося в Москве 15 ноября, были НСКУ, журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» и Ассоциация независимых директоров. Главная тема форума — «На пути к российской модели корпоративного управления».

О своём видении важности развития корпоративного управления и роли корпоративного секретаря

в российских компаниях рассказали: замдиректора департамента корпоративного управления МЭРТ **Ростислав Кокорев**, исполнительный директор Ассоциации независимых директоров **Александр Филатов**, исполнительный директор НСКУ **Сергей Поршаков**, директор Центра корпоративного управления «ГУ-ВШЭ» **Геннадий Константинов**.

Своим опытом работы в качестве корпоративного секретаря поделились: **Джеффри МакГи**, вице-президент по юридическим вопросам, корпоративный секретарь ОАО «ВымпелКом», **Валерий Куприенко**, корпоративный секретарь ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты питания», **Олег Цветков**, корпоративный секретарь ОАО «Северсталь», **Игорь Петров**, корпоративный секретарь ОАО «АФК «Система», представители других российских компаний.

ПОДРОБНЕЕ: СТР. 50

Национальный доклад по корпоративному управлению

В ПЕРВОЙ ДЕКАДЕ февраля 2008 года НСКУ представит Национальный доклад по корпоративному управлению. В докладе впервые предпринята попытка всесторонне проанализировать проблематику корпоративного управления в связи с основными проблемами социально-экономического развития России в начале XXI века.

Доклад включает изложение трех блоков вопросов. В первом выделены главные тенденции в сфере корпоративного управления, которые рассматриваются в контексте эволюции российского бизнеса. Второй блок содержит анализ конкретных аспектов корпоративного управления: роли

совета директоров в компании, прав миноритарных акционеров, дивидендной политики, раскрытия информации и других. В третьем — намечены сценарии изменений в практике корпоративного управления в рамках возможных стратегий социально-экономического развития России.

Доклад готовится коллективом авторов, представляющих Министерство экономического развития и торговли, Государственный университет — Высшая школа экономики, Бюро экономического анализа, Ассоциацию независимых директоров. Ответственный редактор издания — доктор экономических наук, профессор **А. Е. Шаститко**.

Герман Греф избран главой Сбербанка России

28 НОЯБРЯ 2007 года состоялось внеочередное общее собрание акционеров Сбербанка России. На собрании было принято решение о досрочном прекращении полномочий президента, председателя правления Сбербанка России **Андрея**

Казьмина в связи с переводом на другую работу. Рассмотрев рекомендацию Наблюдательного совета Сбербанка России, участники внеочередного общего собрания акционеров избрали президентом, председателем

правления Сбербанка России **Германа Грефа**, являющегося членом наблюдательного совета Сбербанка России и членом президиума Национального совета по корпоративному управлению.

Игорь Юргенс избран в состав Общественной палаты

ЧЛЕН ПРЕЗИДИУМА НСКУ, первый вице-президент ИГ «Ренессанс Капитал» **Игорь Юргенс** и член редакционной коллегии журнала «Корпоративное управление», директор корпоративных проектов Института корпоративного развития **Олег Алексеев** избраны членами Общественной палаты РФ.

В состав Общественной палаты РФ также входят члены президиума НСКУ **Владимир Потанин**, **Борис Титов**, **Александр Шохин** и член НСКУ **Сергей Борисов**.

Четыре члена НСКУ избраны в Госдуму

ВСЕ ЧЕТЫРЕ ДЕПУТАТА ГОСДУМЫ — члена НСКУ **Виктор Плещачевский**, **Владислав Резник**, **Анатолий Аксаков** и **Валерий Zubov** были вновь избраны в Госдуму России по итогам парламентских выборов 2 декабря 2007 года.

В прежнем составе Госдумы **В. Плещачевский** («Единая Россия») являлся председателем комитета по собственности, **В. Резник** («Единая Россия») — главой комитета по кредитным организациям и финансовым рынкам, **А. Аксаков** («Справедливая Россия») был заместителем председателя комитета по кредитным организациям и финансовым рынкам, а **В. Zubov** («Справедливая Россия») являлся членом этого комитета.

Дж. Тейн возглавил Merrill Lynch

АМЕРИКАНСКИЙ БАНК Merrill Lynch объявил, что его новым генеральным директором станет **Джон Тейн**, нынешний глава трансатлантической биржи NYSE Euronext.

Дж. Тейн был ключевым спикером круглого стола «Корпоративное управление и взаимные инвестиции Россия — США» в мае этого года, организаторами которого выступили НСКУ и крупнейшая в мире Нью-Йоркская фондовая биржа.

РАБОЧАЯ ГРУППА ПРЕДЛАГАЕТ ВНЕСТИ КОРРЕКТИВЫ

Рабочая группа НСКУ по экспертизе и развитию корпоративного законодательства провела 7 декабря своё очередное, десятое заседание. На нем были рассмотрены два основных вопроса: о внесении изменений в проект закона РФ о холдингах и о внесении поправок в закон об обществах с ограниченной ответственностью, гражданский кодекс, а также федеральный закон о государственной регистрации.

МНЕНИЕ



РОМАН КУВШИНОВ,
руководитель
департамента по связям
с инвесторами,
ОАО «Гражданские
самолеты Сухого»:

ИТОГИ 2007 ГОДА

В рамках рабочей группы НСКУ рассматривались достаточно интересные законопроекты. В частности, об акционерных соглашениях, органах управления АО, о корпоративном секретаре, в результате принятия которых существующее законодательство позволит компаниям более «тонко» настраивать свои системы корпоративного управления. Данный формат (рабочая группа) является очень удобным и эффективным, позволяет представителям компаний обсуждать планируемые изменения в законодательстве с представителями власти, экспертного сообщества и выработать совместные предложения.

Поправки будут доработаны Проекты документов были представлены замдиректора департамента корпоративного управления МЭРТ Р. Кокоревым, руководителем рабочей группы по реформированию законодательства в сфере корпоративного управления Е. Макеевой и экспертом аппарата комитета по собственности Госдумы С. Складчиковым.

Они обсудили с представителями компаний предполагаемые изменения и дополнения в упомянутые законы. По итогам дискуссии ее участники приняли решение доработать отдельные блоки и статьи в законопроекты и обсудить их в феврале 2008 года.

В заседании рабочей группы, в частности, приняли участие представители «Северстали», «Росбанка», «ВымпелКома», «ТНК-ВР Менеджмент», РЖД, банка «Санкт-Петербург», «ЕвроХима», НСКУ, Ассоциации по защите прав инвесторов, Ассоциации независимых директоров, Института профессиональных директоров.

Законодательство о холдингах Краткое содержание концепции, подготовленной в форме соответствующей главы доклада НСКУ, и ее проблемных вопросов изложила для участников рабочей группы автор документа — Е. Макеева. Ею были выделены узловые проблемы концепции:

- ▶ использование для выстраивания холдинга конструкций договора подчинения и договора распределения прибыли;
- ▶ проблемы налогового учета.

Выступившие представители компаний отмечали, что без введения законодательства, регламентирующего процесс составления консолидированной финансовой отчетности, проблемы налогообложения компаний холдинга как консолидированного налогоплательщика решены быть не могут. В том числе — с учетом возможности размещения управляющей компании холдинга за рубежом.

На заседании также отмечалось, что своего решения требует и проблема определения места нахождения холдинга, поскольку этим будет определяться бюджет для уплаты налогов. Необходимо разрешить проблему порядка

расторжения ранее заключенного договора подчинения, закрепить невозможность заключения нескольких договоров подчинения одной дочерней компанией.

В ходе обсуждения были высказаны сомнения в возможности использования договора о распределении прибыли

как механизма защиты интересов миноритарных акционеров при централизации прибыли: велика вероятность использования схемных решений, позволяющих обойти соответствующие нормы. Более целесо-

образным является использование механизма перехода на единую акцию.

Члены рабочей группы были проинформированы о проекте закона о трансфертном ценообразовании и его увязке с рассматриваемыми вопросами регулирования налогообложения в холдинговых структурах.

Кроме этого, на рабочей группе была отмечена необходимость одномоментного и сопряженного решения вопросов о регулировании трансфертного ценообразования, введении института консолидированного налогоплательщика, перехода к консолидированной отчетности, решения проблем управления компаниями группы и защиты имущественных интересов миноритариев дочерних компаний.

Второй вопрос Обсуждался в этот день и другой вопрос. Это проект ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью, рассмотренного в первом чтении Госдумой около двух лет назад. В качестве основных дискуссионных проблем законопроекта были отмечены:

- 1) Проблема определения фиксированной цены выкупа паев в уставе ООО.
- 2) Проблема отказа от права участника ООО потребовать от общества выкупа своей доли.
- 3) Проблема приоритетного права приобретения доли выходящего из ООО участника.
- 4) Проблема регистрации прав на доли.

Подробнее о дискуссии по второму вопросу см. www.nccg.ru

Итоги года в корпоративном
управлении

8



Деятельность компаний

8



Общие тенденции

11



Планы на 2008 год

12



ИТОГИ ГОДА В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Журнал «Корпоративное управление» перед Новым годом провел опрос среди представителей российских компаний, отвечающих за вопросы корпоративного управления. Участникам было задано три вопроса — каковы итоги года в области корпоративного управления в их компаниях, каковы планы компаний в этой сфере на 2008 год и какие важные события и общие тенденции они могли бы отметить в минувшем году. Наиболее интересные мнения приведены в этом материале журнала.

ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ КОМПАНИЙ

Четыре значимых решения Один из участников опроса журнала — ВАО «Интурист» в 2007 году выработало ряд рекомендаций по улучшению корпоративного управления, что явилось результатом проведения первого в компании аудита практики корпоративного управления, признанную в целом аудиторами удовлетворительной. На базе аудита был выработан план по улучшению корпоративного управления «Интуриста», предполагающий приведение системы корпоративного управления в соответствие с международными стандартами. Как отмечает корпоративный секретарь ВАО «Интурист» Эльвира Журавлева, самыми значимыми в прошлом году стали следующие решения:



1. утверждение кодекса корпоративного поведения, который закрепляет принципы и практику корпоративного управления в области защиты прав акционеров, состава и практики работы органов управления и контроля, раскрытия информации.

2. утверждение кодекса этики, который закрепляет принципы делового поведения в следующих областях: конфликт интересов, прозрачность общества, социальные обязательства общества, конфиденциальность и безопасность информации общества, принципы построения отношений с ключевыми стейкхолдерами

общества, методы конкурентной борьбы, используемые обществом, практика разрешения обществом корпоративных конфликтов.

3. утверждение положения о дивидендной политике, в котором содержатся: определение размеров дивидендов; порядок принятия решений об их выплате и порядок выплаты.

4. образование трех дополнительных комитетов при совете директоров: комитета по аудиту, комитета по инвестици-

ям, комитета по тендерам и закупкам (в обществе уже созданы два года назад и активно работают два комитета при совете директоров: по назначениям и вознаграждениям, по стратегии). Эти комитеты, представляя свои рекомендации по рассматриваемым вопросам, позволяют снизить нагрузку на совет директоров и повышают эффективность его работы.

Год перемен В прошедшем году произошли структурные изменения в уставном капитале ОАО «Корпорация «Иркут»: ее основным мажоритарным акционером стало ОАО «Объединенная авиастроительная корпорация» («ОАК», вместе с аффилированными лицами оно владеет более 50% акций общества). Это повлекло за собой и формирование нового механизма корпоративного управления, так как теперь корпорация стала дочерней компанией крупнейшего оператора на авиастроительном рынке.



Как отмечает Владимир Дашевский, руководитель корпоративного секретариата ОАО «Корпорация «Иркут», «новая система управления выстраивалась нами совместно с ОАО «ОАК» как по вертикали (через принятие решений на общем собрании акционеров, инициированных крупным акцио-

нером; через представительство большинства членов в совете директоров и ревизионной комиссии от основного акционера), так и по горизонтали (президент ОАО «Корпорация «Иркут» является членом правления ОАО «ОАК», сформированы рабочие и иные группы взаимодействия по различным аспектам корпоративного управления из представителей как материнской, так и дочерних и зависимых компаний)».

В устав корпорации и другие внутренние документы были внесены изменения и дополнения, отражающие новый механизм управления корпорацией как дочерней структурой ОАО «ОАК», отрабатывались формы и методы взаимодействия с подразделениями холдинга. «Практически

САМЫМ ЗНАЧИМЫМ ДЛЯ КОМПАНИИ СТАЛО УТВЕРЖДЕНИЕ КОДЕКСОВ КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ И ЭТИКИ, ПОЛОЖЕНИЯ О ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКЕ И ОБРАЗОВАНИЕ ТРЕХ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫХ КОМИТЕТОВ ПРИ СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ

Эльвира ЖУРАВЛЕВА



все топ-менеджеры корпорации, корпоративный секретариат были активными участниками формирования такой системы управления и как эксперты, и как ответственные лица», — заявил В. Дашевский.

«Иркут» — пока единственная корпорация ВПК России, которая вышла на международные финансовые рынки и стала публичной компанией. В минувшем году корпоративный секретарь корпорации был признан лауреатом премии «Директор года». Одновременно «Иркут» был назван «Компанией года» в номинации ВПК России.

Единая система В 2007 году компанией ОАО «Русские машины» завершено формирование единообразной системы управления обществ, входящих в корпорацию. Так, на всех предприятиях компании введено трехступенчатое управление обществом (собрание акционеров, совет директоров, единоличный исполнительный орган), сообщила журналу Полина Кимлык, руководитель проекта «Русских машин».

При каждом совете директоров созданы комитеты (в частности, по аудиту и финансам, стратегии, кадрам и вознаграждениям), чья роль состоит в повышении эффективности работы совета. В управляющих компаниях введен коллегиальный исполнительный орган — правление, основная функция которого также заключается в повышении эффективности управления компаниями. В 2007 году на должность председателя совета директоров ОАО «Русские машины» избран Олег Дерипаска. Одним из ключевых событий для компании, отмечает П. Кимлык, стало приобретение 20 млн. казначейских



голосующих акций класса А компании «Magna int.», что обеспечило вхождение в капитал этой компании и одновременно инвестиции в нее в размере \$1,54 млрд. «Благодаря партнерству с «Magna», «Русские машины» получают возможность использовать колоссальный опыт «Magna» для создания фактически с нуля современного автокомпонентного производства в России, а также потенциал российского рынка для развития «Magna» на новом для компании рынке», — считает представитель ОАО.

Самый прозрачный В течение 2007 года в МДМ-банке, единственном в России финансовом учреждении, имеющем публичный рейтинг корпоративного управления «Standard & Poor's» (на уровне 6+ по международной шкале) и третьем по величине в России после компаний «МТС» и «Вимм-Билль-Данн Продукты питания», имеющих листинг на NYSE, произошел ряд изменений. Изменений, которые еще более усилили систему корпоративного управления, подняв ее на уровень международных стандартов, считают представители МДМ-банка.

Во-первых, как отмечает Юлия Кочетыгова, руководитель блока корпоративных отношений МДМ-банка, изменился состав акционеров. Она отмечает, что «новыми миноритарными акционерами стали стратегические инвесторы, обладающие передовым международным опытом в области банковских технологий. Соответственно изменился и персональный состав совета директоров, что позволило привлечь к управлению



ИЗМЕНИЛСЯ И ПЕРСОНАЛЬНЫЙ СОСТАВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ МДМ-БАНКА, ЧТО ПОЗВОЛИЛО ПРИВЛЕЧЬ К УПРАВЛЕНИЮ ЭКСПЕРТОВ МИРОВОГО УРОВНЯ

Юлия КОЧЕТЫГОВА

экспертов мирового уровня: Арнольда Букмана, Олега Вьюгина, Эдварда Нассима, Мартина Андерссона. Важно также то, что в нашем банке применяется принцип «один акционер — один директор» и принцип консенсусного принятия решений, т. е. в совете директоров уравнивается влияние мажоритарного и миноритарных акционеров».

Во-вторых, в банке реорганизована управленческая и организационная структура, сформировано новое правление из числа наиболее зарекомендовавших себя руководителей, созданы управленческие советы — органы мид-менеджмента, несущие консультативную и коммуникационную нагрузку. Ю. Кочетыгова также называет в числе изменений «проведение в результате концентрированных усилий совета директоров и менеджмента модернизации пятилетней стратегии банка до 2012 года». Сейчас проводится внедрение новой операционной модели, предусмотренной этой стратегией и призванной существенно повысить качество услуг и операционную эффективность.

В минувшем году, кроме этого, банк продолжил совершенствование систем внутреннего контроля, анализа и контроля рисков. Это нашло отражение в повышении кредитных рейтингов всеми тремя мировыми рейтинговыми агентствами. Благодаря продуманным и ответственным действиям менеджмента, мы уверенно преодолели кризис ликвидности, не воспользовавшись поддержкой Центрального банка.

В области раскрытия информации был проведен запуск нового двуязычного интернет-сайта с более полным раскрытием информации для всех категорий заинтересованных лиц и с новыми интерактивными инструментами. Кроме того, МДМ-банк второй год подряд

был признан самым прозрачным российским банком по результатам исследования прозрачности российских банков «Standard & Poor's».

Максимальная открытость В марте 2007 года ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» (ГСС), разместив облигации на сумму 5 млрд. рублей на ММВБ, стало публичной компанией, что обязывает ее обнародовать информацию в соответствии с требованиями стандартов ФСФР. При этом компания продолжает оставаться закрытым акционерным обществом.

Роман Кувшинов, глава департамента по связям с инвесторами, подчеркивает, что ЗАО «ГСС» сознательно приняло на себя обязательства по раскрытию информации о своей деятельности. ЗАО «ГСС» реализует проект по созданию новейшего регионального самолета Sukhoi Superjet 100. Компания осознаёт особый статус проекта для авиационной промышленности России и считает необходимым осуществлять его в условиях максимальной открытости для своих заказчиков, партнеров и для самого общества в целом».

Следствием публичного статуса компании стало «повышение уровня ответственности менеджмента, результаты

деятельности которого в настоящее время подлежат предоставлению инвесторами вне зависимости от их собственного желания или нежелания», — отметил Роман Кувшинов.

Кроме того, в рамках подготовки к включению облигаций в котировальный список А1 комитет по аудиту совета директоров возглавил независимый член совета директоров Владимир Лопухин, и ЗАО «ГСС» опубликовало отчетность по стандартам МСФО за последние три года (аудитор KPMG). Также были разработаны положения об инсайдерской информации и о процедурах внутреннего контроля.

Пять независимых директоров Олег Цветков, корпоративный секретарь «Северстали» отмечает, прежде всего, достижение компанией реальных результатов в сфере корпоративного управления, одним из показателей которого

является признание ее «компанией с наибольшим прогрессом в корпоративном управлении» в рамках проекта «Российские лидеры в сфере корпоративного управления 2007». Как известно, рынок пристально следит за уровнем развития корпоративного управления и раскрытия информации компаниями как в период IPO, так и после.

О. Цветков подчеркивает, что «одновременно с выходом в 2006 году на Лондонскую фондовую биржу «Северсталь» внедрила новую систему корпоративного управления, которая отвечает

самым высоким мировым стандартам. В совет директоров компании вошли пять независимых членов с международным опытом управления. Компания ежеквартально публикует финансовую отчетность и годовой отчет по итогам деятельности. Руководство компании регулярно проводит встречи с представителями инвестиционных и аналитических сообществ, а также ведущих СМИ. Эта практика позволяет «Северстали» эффективно и в полном объеме раскрывать информацию о себе финансовому сообществу, а также соблюдать интересы всех своих акционеров».

Год большого прорыва «Прошлый, 2007 год у нас был годом большого прорыва, — считает вице-президент «Евраз» Ирина Кибина. — Мы разработали и реально внедрили кодексы. Сейчас, в январе-феврале мы находимся в процессе внутреннего аудита, который проводим и в форме собеседований, и в форме компьютерного анкетирования. Делаем это каждый год и результаты доводим до совета директоров».

Главный итог — ещё год назад стоимость акций «Евраз» была ниже, чем стоимость акций других российских сталелитейных компаний. Сейчас



«СЕВЕРСТАЛЬ» НАЗВАНА КОМПАНИЕЙ С НАИБОЛЬШИМ ПРОГРЕССОМ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Олег ЦВЕТКОВ



НЕЗАВИСИМЫЙ ДИРЕКТОР ВОЗГЛАВИЛ КОМИТЕТ ПО АУДИТУ ЗАО «ГРАЖДАНСКИЕ САМОЛЕТЫ СУХОГО»

Роман КУВШИНОВ

наши акции стоят дороже, чем акции большинства российских производителей стали. Как говорит И. Кибина, «в декабре мы провели опрос ключевых наших инвесторов. Им задали вопросы: «Сколько вы готовы платить за компанию с лучшим корпоративным управлением? Считаете ли вы, что в стоимости «Евраз» есть премия за корпоративное управление?». 60% инвесторов приняли участие в этом опросе, и минимальная сумма, которую они назвали — это 10% премии, которую готовы платить за лучшее корпоративное управление. Средняя же цифра — около 15–25% премии. Сто процентов опрошенных ответили — за «Евраз» мы готовы платить больше, так как это компания с более правильным корпоративным управлением. 10% от стоимости нашей компании — это около 3 млрд. долларов».

ОБЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ

Никаких изменений Р. Кувшинов полагает, что «никаких революционных изменений в законодательстве в этом году не происходило — что представляется достаточно хорошим достижением, свидетельствующем о некотором уровне стабильности системы корпоративного законодательства». При этом он отмечает, что в рамках рабочей группы НСКУ по экспертизе и развитию корпоративного законодательства рассматривались достаточно интересные законопроекты. «Данный формат является очень удобным и эффективным, т. к. позволяет представителям компаний взаимодействовать и обсуждать планируемые изменения в законодательстве с представителями органов исполнительной власти, экспертного сообщества, вырабатывать совместные предложения», — считает он.

Проведенный НСКУ форум корпоративных секретарей подтвердил актуальность и необходимость существования такого института как корпоративный секретарь в системе корпоративного управления обществами. Также можно говорить о продолжении интеграции России в мировую систему корпоративного управления, свидетельством чему стали организованные как в России, так и за её пределами круглые столы и конференции с участием представителей органов государственной власти и бизнеса различных стран.

Влияние кризиса Как считают в МДМ-банке, основное событие в сфере корпоративного управления — это возросшее внимание компаний к проблемам корпоративного управления и повышению информационной прозрачности в связи с мировым финансовым кризисом. «Большое количество организаций осуществило или планирует привлечение международного финансирования на мировых рынках, но этот процесс стал заметно более сложным по причине резкого удорожания долгового финансирования и повышения конкуренции за капитал. Уровень

МИНИМУМ 10% ПРЕМИИ ИНВЕСТОРЫ ГОТОВЫ ПЛАТИТЬ ЗА БОЛЕЕ ПРАВИЛЬНОЕ КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КОМПАНИИ. СРЕДНЯЯ ЖЕ ЦИФРА — ОКОЛО 15–25% ПРЕМИИ

результаты опроса «Евраз»

на развитие корпоративного права в России, по мнению О. Цветкова, оказало принятие новой редакции стандартов эмиссии ценных бумаг в начале года и последующих изменений к ним в течение года. Во-первых, это открыло большие возможности для реорганизации российских компаний, а во-вторых, — позволило говорить о российских депозитарных расписках как о реальном явлении на рынке инвестиций.

Кроме того, с точки зрения корпоративного секретаря одной из крупнейших российской компаний, он поддерживает инициативу НСКУ и журнала «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» по популяризации, легализации и развитию института корпоративного секретаря в России. В частности, по инициативе и при непосредственном участии НСКУ была разработана и включена в «Квалификационный справочник должностей руководителей, специалистов и других служащих» новая должность «Корпоративный секретарь акционерного общества» и приказом министра утверждена её квалификационная характеристика.

Раскрытие информации Самым важным событием, по мнению Владимира Герасимова, первого заместителя гендиректора «Интерфакс Групп», стало подтверждение ФСФР статуса уполномоченных информационных агентств как основного канала раскрытия оперативной информации, поступающей от компаний-эмитентов. То, что в 2003 году начиналось как эксперимент, показало свою жизнеспособность.

«У нас утвердилась британская модель, когда частные информационные агентства, конкурируя между собой, создают для компаний максимально надежный и комфортный сервис по раскрытию их информации, а для инвесторов — доступные и удобные информационные ресурсы. Это, как говорят участники рынка, помогает снизить долю инсайда на рынке, создает возможности для использования нескольких дублирующих друг друга каналов получения важной для рынка информации. Думаю, все это очень важно для создания цивилизованных механизмов корпоративного управления».

За 2007 год российские компании-эмитенты раскрыли на лентах уполномоченных информагентств более 90 тыс. сообщений о существенных фактах своей деятельности, что на 40% больше, чем за аналогичный период прошлого года, свидетельствуют данные «Интерфакса». При этом число компаний, раскрывающих оперативные события через агентства, выросло на 30%. В среднем каждый из эмитентов стал

корпоративного управления и информационной прозрачности становится все более важным элементом этой конкурентной борьбы», — полагает Ю. Кочетыгова.

Корпоративный секретарь

Наиболее заметное влияние



раскрывать больше информации. Выросла оперативность публикации сообщений: около 90% — в течение одного дня, как и предусмотрено законодательством, против 77% в 2006 году и 63% в 2005 году.

Консолидация активов «Для нас, безусловно, значимы изменения законодательства об акционерных обществах, основу которых составили вопросы, регулирующие процессы реорганизации АО, выкупа акций мажоритарными акционерами, ведь последние изменения коснулись непосредственно нашего акционерного общества. Но все-таки для ОАО «Корпорация «Иркут», как ведущего оператора рынка авиастроения, главными стали процессы, инициированные государством, по консолидации активов в ведущих отраслях российской экономики», — считает В. Дашевский. Особо он отмечает вклад компании «Иркут» в формирование холдинга ОАО «Объединенная авиастроительная корпорация».

Корпоративная социальная ответственность Одним из новых факторов, оказавших существенное влияние на развитие системы корпоративного управления в России в 2007 году, стал, по мнению Алексея Костина, исполнительного директора НП «Корпоративная социальная ответственность — Русский Центр», фактор корпоративной социальной ответственности (КСО). Нельзя пока сказать, что это признало абсолютное большинство российских компаний, но лидеры бизнеса, безусловно.



Их по итогам года не так уж и много — всего 53, но это ведущие компании.

В них КСО становится составной частью корпоративного управления, а не просто функцией связи с общественностью. Эта деятельность, отражающаяся в системе экономических, экологических и социальных показателей устойчивого развития, осуществляется через регулярный диалог с обществом, являясь частью стратегического управления компаниями. Поэтому решения в области КСО принимаются всеми взаимосвязанными уровнями корпоративного управления: собственниками компаний, советами директоров и менеджментом.

Сегодня в мире КСО и открытую нефинансовую отчетность используют уже более 3 000 крупнейших компаний. И это уже не дань моде, а реакция на существенные изменения в окружающей бизнес среде: нефинансовые риски становятся все более значимыми и потенциально опасными. В России нефинансовые риски выше в силу меньшей предсказуемости действий важнейших стейкхолдеров: государственной власти, акционеров, потребителей товаров и услуг, экологических организаций, представителей гражданского общества и прочих. КСО и нефинансовая отчетность помогают лидерам бизнеса управлять нефинансовыми рисками, а также наглядно демонстрировать растущий уровень своей социальной и экологической ответственности. А это прямым образом влияет на качество и рейтинги корпоративного управления, что важно и для фондовых рынков, и для стратегических инвесторов.

ПЛАНЫ НА 2008 ГОД

«Русские машины» Компания намерена:

- ▶ Унифицировать и стандартизировать работу советов директоров обществ, входящих в корпорацию.
- ▶ Внедрить обновленные стандарты управления/распоряжения непрофильными активами «Русских машин».
- ▶ Разработать и внедрить кодекс этики, создать комитеты по этике.
- ▶ Разработать и внедрить стандарты управления рисками.

«Северсталь» Планы предусматривают следующее:

- ▶ Впредь развивать и поддерживать в «Северстали» лучшие практики корпоративного управления, направленные как на защиту интересов всех акционеров, так и на увеличение стоимости компании.
- ▶ Уделять еще больше внимания информационной открытости. С этой целью в ОАО «Северсталь» будет проводиться работа, направленная на эффективную координацию взаимодействия подразделений компании, связанных с общением с акционерами, потенциальными инвесторами и другими стейкхолдерами. Компания намерена уделить больше внимания информированию о деятельности совета директоров и его комитетов, вкладу членов совета в процесс принятия решений, касающихся деятельности общества.

МДМ-банк Банк сосредоточится на следующих направлениях в сфере корпоративного управления:

- ▶ Принятие новой редакции устава, отражающей новую философию разделения полномочий между советом директоров и исполнительными органами.
- ▶ Повышение эффективности взаимодействия между советом директоров и исполнительными органами путем совершенствования механизмов контроля за исполнением решений и повышения ответственности менеджмента на основе новой системы мотивации.
- ▶ Повышение скорости и эффективности внутренних управленческих коммуникаций, в том числе горизонтальных, что потребует в связи с существенным расширением региональной сети.

«Интурист» В 2008 году планируется провести ряд мероприятий по улучшению корпоративного управления компании, в частности:

- ▶ Разработать и утвердить политику корпоративной социальной ответственности в отношении ключевых групп стейкхолдеров.
- ▶ Разработать и утвердить политику преемственности общества.
- ▶ Планируется внести ряд существенных изменений во внутренние документы общества, направленные на повышение прозрачности и гарантии защиты прав инвесторов.

Подробнее об итогах года в корпоративном управлении см. стр. 13, 58

Исследование

НСКУ ПРОАНАЛИЗИРОВАЛ СОСТОЯНИЕ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

14

КОРПОРАТИВНОЕ
УПРАВЛЕНИЕ
В СОВРЕМЕННОЙ
РОССИИ:
ОПЫТ
И ПЕРСПЕКТИВЫ



Транспарентность

ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ КОМПАНИЙ:
НЕОБХОДИМОСТЬ И ПРОБЛЕМЫ ДЛЯ БИЗНЕСА

20



НСКУ ПРОАНАЛИЗИРОВАЛ СОСТОЯНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

Национальный совет по корпоративному управлению в июне — ноябре 2007 года провел исследование на тему «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы». Исследование подготовлено Независимым фондом «Центр политических технологий». Автор итогового текста — доктор экономических наук, профессор ГУ-ВШЭ Вадим Радаев. Итоговый сборник материалов исследования вышел из печати в конце декабря 2007 года.

Участники исследования Основные выводы исследования были впервые представлены 13 ноября прошлого года на IV Международном инвестиционном форуме «Московский Бизнес-Диалог» в рамках пленарного заседания, посвященного корпоративному управлению и формированию благоприятного предпринимательского климата в России.

Полученные в ходе проведения исследования результаты базируются на данных опроса 50 экспертов — руководителей крупных компаний, деловых ассоциаций и фондовых бирж, представителей органов законодательной и исполнительной государственной власти, менеджеров международных организаций, руководителей исследовательских и консультативных центров.

Среди респондентов в деловом сообществе — руководители и топ-менеджеры структур, представляющих банковскую сферу, электроэнергетику, металлургию, нефтегазовую, телекоммуникационную, пищевую отрасли, инвестиционный бизнес, аудиторские и консультационные услуги.

Задачи исследования Основной целью исследования являлся анализ состояния корпоративного управления в России и определение наиболее острых потребностей его дальнейшего развития в среднесрочный период

на основе обобщения квалифицированных оценок ведущих практиков и экспертов.

Задачи исследования заключались в следующем:

1. Обобщить российский опыт и зафиксировать основные тенденции в развитии ключевых областей корпоративного управления в 2000-е годы.
2. Выявить основные факторы, которые стимулируют и, напротив, тормозят утверждение современных стандартов корпоративного управления в российских компаниях.
3. Определить направления наиболее вероятного продвижения в данной области на среднесрочную перспективу.

Итоговый материал Результаты исследования были представлены в одноименном сборнике «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы», который был опубликован в декабре 2007 года. Материалы исследования даны в трех основных разделах, которые имеют следующие названия:

- ▶ Общая характеристика исследования
- ▶ Основные результаты исследования
- ▶ В поисках национальной модели

В ключевом разделе «Основные результаты исследования» дается оценка общего состояния корпоративного управления, развития корпоративного права и практик

**ПОЛУЧЕННЫЕ В ХОДЕ ПРОВЕДЕНИЯ
ИССЛЕДОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТЫ
БАЗИРУЮТСЯ НА ДАННЫХ ОПРОСА
50 ВЕДУЩИХ ЭКСПЕРТОВ**



ИССЛЕДОВАНИЕ ОТМЕЧАЕТ ПОЗИТИВНЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ ПО МНОГИМ НАПРАВЛЕНИЯМ В РАЗВИТИИ РОССИЙСКОГО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

правоприменения. Кроме этого, анализируются ответы респондентов по вопросам информационной открытости компаний, защиты собственности в связи с корпоративным управлением, защиты интересов миноритарных акционеров, дружественной и недружественной дивидендной политики, роли совета директоров и независимых директоров. Исследование также затрагивает проблемы роли государства в корпоративном управлении и тенденции в развитии менеджмента компаний.

Общая оценка ситуации Как говорится в исследовании, по сравнению с ситуацией начала 2000-х годов в развитии

российского корпоративного управления наблюдается явный прогресс. Отмечаются позитивные изменения по многим направлениям: совершенствование законодательства, повышение прозрачности компаний, введение ими внешнего аудита, переход на международные стандарты финансовой отчетности, повышение роли советов директоров, приглашение в их состав независимых директоров, улучшение защиты прав миноритариев. Позитивные процессы протекают хотя и медленно, но при этом поступательно и фронтально. Регресса в последние годы ни по какому-либо существенным направлениям не отмечается.

МНЕНИЕ

Большой разрыв между тем, как поставлено корпоративное управление в ведущих 3–4 десятках компаний и следующими 150–200, и подавляющим большинством других компаний. В первых 3–4 десятках оно сопоставимо с мировым корпоративным управлением. В следующих [полутора-двух сотнях] оно находится на стадии формирования, созданы основные институты. У остальных есть примерное понимание, что такое корпоративное управление, но пока общей системы нет.

(топ-менеджер международной компании)

Большое число компаний одновременно созрели для реализации своей стоимости, к выходу на публичный рынок. Многие компании подошли к пределу использования заемного капитала для развития, то есть увидели, что развиваться в качестве публичных компаний легче и быстрее.

(руководитель подразделения крупной компании)

IPO рассматривается часто как разовое мероприятие, после которого компании можно и расслабиться. Но от фазы первоначальной «эйфории» и последующей «усталости» компании все чаще переходят к третьей [фазе] — эффективной работе с инвесторами.

(руководитель специализированного СМИ)

Для многих компаний корпоративное управление не является осознанной необходимостью, а платой за возможность размещать акции в Лондоне.

(руководитель специализированного СМИ)

Однако если сравнивать с международными стандартами, ситуация еще крайне далека от идеальной. По-настоящему серьезные сдвиги ограничены, они касаются сравнительно небольшого числа публичных компаний; нововведения в ряде случаев имеют формальный характер, не поддерживаясь пока реальными изменениями в механизмах управления; практики правоприменения сильно отстают от буквы закона; степень прозрачности большинства компаний оставляет желать лучшего.

По словам одного из участников исследования, «изменения произошли значительные, в лучшую сторону. 3–4 года назад слова «корпоративное управление» понимали только крупные компании, которым предстояло выйти на зарубежные фондовые рынки. Отношение к корпоративному управлению было таким, что это нужно только крупным компаниям». По другому мнению, «сейчас возникло понимание, что корпоративное управление — это не только привлечение инвестиций, а это еще и эффективность управления, имидж. Что имеет смысл крупной и мелкой компаниям заниматься этими вопросами. Нельзя сказать, что это осознание всеобщее. Тем не менее, все больше компаний обращают на это внимание». Кроме этого, сам собственник осознает свои интересы. Он понимает, «что отстроенная система

корпоративного управления позволяет уменьшить собственный контроль, эффективно управлять всей компанией в целом».

Мотивы изменений Основополагающая причина растущего интереса к корпоративному управлению кроется в процессе встраивания ведущих российских компаний в международное деловое сообщество — с одной стороны, в качестве объектов для инвестиций на международных финансовых рынках, с другой стороны, как стратегических инвесторов, которые все чаще приобретают активы за рубежом.

Корпоративное право и практики правоприменения За период с начала нового столетия российское законодательство в области корпоративного права, как отмечает Вадим Радаев, автор итогового текста исследования, значительно улучшилось. Хотя в этом отношении еще немало предстоит сделать, разработка и принятие новых законов (и поправок к действующим законам) в российских условиях, как это было раньше, уже не является наиболее принципиальным моментом. На передний план выступает совершенствование практик правоприменения. Реализация самых прогрессивных законов может не соответствовать их содержательному замыслу, не защищая интересы тех, на кого должно быть направлено их действие. Так, законодательные нормы в отношении миноритариев в России вполне достаточны, но их права продолжают ущемляться.

Информационная открытость Транспарентность и информационная открытость компаний — важнейший элемент корпоративного управления. В этом отношении наблюдаются очевидные позитивные сдвиги. Тем не менее, прогресс в данном случае относительно скромный. Некоторые эксперты считают, что он в последние годы даже замедлился. И если публикация основных финансовых показателей деятельности распространена достаточно широко, то, например, с раскрытием реальных собственников дела обстоят намного хуже. Многие по-прежнему считают, что повышение прозрачности создает дополнительные риски по снижению конкурентоспособности и общей безопасности бизнеса.

«Самое важное в этом вопросе, это то, что компании скрывают ту информацию, которая важна для акционеров. Структура собственности — то, что не хотят открывать многие наши компании. Но процесс идет» — отмечает один из респондентов исследования. Другое мнение — «Рост рейтинга компании предполагает повышение прозрачности. По большому счету, критерий — разрыв между рейтингом страны и рейтингом компании

РЕАЛИЗАЦИЯ САМЫХ ПРОГРЕССИВНЫХ ЗАКОНОВ МОЖЕТ НЕ СООТВЕТСТВОВАТЬ ИХ СОДЕРЖАТЕЛЬНОМУ ЗАМЫСЛУ

МНЕНИЕ

К сожалению, наша правовая система с советских времен формируется по принципу формальной правды и формальной справедливости, то есть, формальные моменты преобладают над сутью явлений. Многие нормы акционерного законодательства так и построены... Например, всем понятно, что компания, которая приобретает актив, — фиктивная, что она предназначена только для того, чтобы увести актив в сторону. Но никто ничего не может сделать, формально доказать факт в суде трудно. Чтобы поменять корпоративное законодательство в целом в лучшую сторону, нам необходимо принять содержательный подход...

(представитель органов государственной власти)

Ситуация, типичная для России: законы, правила, кодексы и т.д. существуют на бумаге, а на практике они могут и не применяться.

(руководитель крупной компании)

Разные суды разных инстанций в разных регионах принимают разные решения в идентичных случаях. Единой правоприменительной практики по некоторым вопросам достичь пока не удается.

(руководитель деловой ассоциации)

Скоро мы придем к той стадии, когда все законодательные резервы для улучшения ситуации будут исчерпаны, то есть, останутся только правоприменительные... Такие вещи, как подкуп судов, чиновников, подделка регистрационных документов никто не отменял, с ними невозможно бороться на законодательном уровне. Необходимы изменения в правоприменении. Большое значение имеет человеческий фактор...

(представитель органов государственной власти)

и характеризуют меру внутреннего порядка в компании (чем меньше разрыв, тем больше порядка, чем больше разрыв, тем меньше порядка в компании)».

Участники также отмечают, что вопрос прозрачности — вопрос доброй воли. Каждая компания определяет меру прозрачности для себя. «Не хотят открываться, — не получают займа. Открылись —

открылись перед конкурентами,

перед налоговыми органами...

Риски повышаются. Каждая компания должна взвешивать плюсы

и минусы открытости». Эксперты признают, что «к сожалению,

многим акционерам до сих пор невыгодно раскрывать

структуру собственности. Но под давлением инвесто-

ров это сходит понемногу с мертвой точки. Компании начинают двигаться в сторону прозрачности, понимая,

что если иметь долгосрочную стратегию, то необходимо

понимать, что российское общество стремится к мировым

стандартам, а значит, что и российский рынок к этому придет».

Еще один аспект заключается в том, что «прозрачность не может быть абсолютной. Если компания работает на публичном рынке и заинтересована в привлечении акционеров, то это один вариант прозрачности. Таких вариантов немного. Если компания рассчитывает на институциональных инвесторов, то здесь уже другой вид прозрачности. Если работает только с банками, то уровень прозрачности будет только для банков, а не для широкой публики. Зачем показывать все, что есть в компании, если эти результаты ничего не дадут».

Защита прав миноритариев На первых порах российское законодательство дискриминировало миноритариев. В 2000-е годы ситуация изменилась, и законодательные нормы были в существенной мере повернуты в сторону миноритарных акционеров. Причем, наряду с очевидными позитивными моментами, это привело и к ряду злоупотреблений предоставленными правами. Эффективного баланса между правами мажоритарных и миноритарных акционеров пока достичь не удалось.

По поводу частоты корпоративных конфликтов мнения экспертов разделились примерно поровну. Одна половина считает, что число конфликтов снижается и чуть ли не сходит на нет, другая, наоборот, полагает, что число корпоративных конфликтов возрастает.

Как полагает один из участников исследования, «чтобы привлечь деньги с рынка, корпорации должны менять собственную структуру, управление и поведение в направлении более внимательного учета интересов миноритариев. Если они не учтены, кто же будет вкладывать?! Императив жизни. Возможно, процедуры формально построены правильно, но на практике все сделано по старинке. И, все-таки, инвестора, особенно, западного, обмануть

трудно. Направление развития — более внимательное отношение к правам миноритариев».

Другой эксперт указывает на то, что «основные права миноритариев — права на сохранение своей собственности. Их участие в управлении — минимальное. Они не могут быть оставлены без возможности участия в со-

вете директоров, они должны

быть защищены от размывания

их доли собственности. Важный

аспект — изменение психологии

мажоритарных собственников».

Еще одна точка зрения — «самый

лучший способ для защиты прав

миноритариев — возможность голосовать ногами. Выйти из общества и получить рыночную стоимость акций, если они не согласны. В этом плане новое законодательство по поводу поглощения акционерных обществ — большой шаг вперед. Если бы оно еще работало, было очень хорошо».

Дивидендная политика В 1990-е годы вопрос о выплате дивидендов фактически не стоял. В настоящее время все больше компаний выплачивают дивиденды. Наблюдается также тенденция к росту объема этих выплат. Хотя российские компании в большей степени нацелены на рост капитализации, но большинство экспертов не прогнозируют заметного увеличения доли прибыли, направляемой на дивиденды.

Эксперт-участник исследования полагает, что «есть причины не выплачивать дивиденды, особенно если компания развивается очень быстро и инвестирует средства. Теперь мы видим, что многие компании выплачивают дивиденды,

т. к. крупные акционеры хотят получить какой-нибудь доход. Это хорошо, в этом году наблюдается тенденция к росту дивидендов. Теперь временная задержка между собранием акционеров и выплатами будет минимальной. Появились четкие правила процесса, и теперь от акционеров и правления зависит своевременность выплат».

Другой подтверждает, что «компании стали выплачивать

МНЕНИЕ

Пять лет назад человек мог быть либо собственником, либо никем. Понятия миноритарный акционер в обычном праве не было. Если оно полностью укоренится в обычном праве, считайте, что корпоративное управление в России состоялось.

(представитель органов государственной власти)

Как правило, наши миноритарии — спекулянты, не стратегические инвесторы. То есть они заинтересованы в сиюминутных выгодах, а не в том, чтобы за счет массового обновления основного капитала получить более высоко капитализированную компанию.

(представитель органов государственной власти)

САМЫЙ ЛУЧШИЙ СПОСОБ ДЛЯ ЗАЩИТЫ ПРАВ МИНОРИТАРИЕВ — ВОЗМОЖНОСТЬ ГОЛОСОВАТЬ НОГАМИ

дивиденды, даже достаточно большие. Многие компании платят от 25 до 75% прибыли. Государство заставляет максимум прибыли направить на дивиденды, где оно принимает участие. Не берусь оценить ее эффективность, дивидендная политика является ситуационной».

Один из респондентов высказал мнение, что «заставлять платить принудительно дивиденды — странная ситуация. У меня было иное предложение, но его не поддерживают. Определить законодательно, что если компания получила прибыль, но не принимала решение о выплате дивидендов, она обязана объявить в течение года о выплате собственных акций на балансе, которая будет определена независимым оценщиком как рыночная стоимость этих акций. Должны быть экономические методы, заставляя нет смысла — то же самое что ввести новый налог».

Советы директоров В настоящее время серьезно возрастает реальная роль советов директоров. Из номинального органа они превращаются в орган, принимающий стратегические решения. Все активнее работают создаваемые при них комитеты. Заметно увеличивается в советах директоров крупнейших российских компаний представительство независимых директоров. В первую очередь, независимые директора приглашаются из статусных соображений (т.е. приглашают тех, кому будут доверять инвесторы), во вторую — для интеллектуальной подпитки. По мнению многих экспертов, пока советы директоров перегружены управленческими функциями, в то время как их основной функцией должен быть контроль над действиями менеджеров. Речь идет о том, чтобы оставить в ведении

советов директоров вопросы стратегического порядка и всячески освобождать их от рутины оперативного управления.

Делегирование полномочий менеджменту Растущие масштабы и сложность бизнеса, появление на рынке труда высококвалифицированных специалистов подталкивает собственников к делегированию своих полномочий топ-менеджерам. Тем не менее, процесс делегирования идет не только медленно, но и весьма болезненно. Первая причина связана с боязнью того, что это приведет к утрате контроля и откровенному воровству. Вторая причина заключается в том, что управление в фирме в течение многих лет было «заточено» под конкретного человека, на которого завязано большинство контактов и договоренностей. И, наконец, третья причина связана с высокой степенью личной идентификации владельцев с созданным ими делом, т.е. с факторами психологического порядка. Так что даже при делегировании существенной части полномочий собственники, как правило, не отказываются от достаточно плотного контроля над менеджерами.

Для российских компаний по-прежнему характерен авторитарный стиль управления — в этом отношении особых изменений по сравнению с советским временем не произошло. Авторитаризм в одних случаях может принимать патерналистскую форму, когда руководитель выступает в роли хозяина и строит отношения с подчиненными по подобию семейных принципов, придавая важное значение неформальным связям. В других случаях управление более бюрократично, опирается на тщательно прописанные процедуры и регламенты, более или менее четкое распределение функциональных обязанностей. Но в любом случае авторитаризм как фундаментальная характеристика стиля управления чаще всего сохраня-

ЗАСТАВЛЯТЬ ПРИНУДИТЕЛЬНО ПЛАТИТЬ ДИВИДЕНДЫ НЕТ СМЫСЛА — ТО ЖЕ САМОЕ ЧТО ВВЕСТИ НОВЫЙ НАЛОГ

МНЕНИЕ

Когда предприятия принадлежали менеджерам, то есть менеджеры были и собственниками, советы директоров были декоративным органом. Сейчас собственность отделена от управления, совет директоров начинает заниматься контролем, собственники вынуждены усиливать контроль над менеджментом.

(топ-менеджер международной компании)

Если совет директоров — хороший, он выполняет роль арбитра между собственниками и менеджерами. Выбирают их акционеры, работать им приходится с менеджерами

(топ-менеджер международной компании)

Все начинается с того, что совет директоров выбирается из состава менеджеров, с небольшим участием в нем акционеров. Постепенно акционеры начинают увеличивать свое присутствие, выставляя от себя своих представителей, потом начинается приглашение независимых экс-

пертов, которые у нас получают звание независимых директоров

(руководитель консультативного центра)

Членами совета директоров компании должны быть те люди, которые уже являются членами совета директоров в трех-четыре других компаниях. Это должна быть их единственная профессия. В этом случае они могут сравнить, как работает одна, другая компания, как здесь работает генеральный директор и т.д.

(топ-менеджер международной компании)

На данном этапе наличие независимых директоров воспринимается скорее как некий фактор соответствия международным стандартам, но не как фактор принятия решений. Но постепенно формальная составляющая станет содержательной

(представитель органов государственной власти)

ются. Коллегиальные формы управления развиваются слабо.

Эксперты подтверждают, что «степень зависимости топ-менеджеров от собственников достаточно высокая, то есть более высокая, чем на Западе. Теоретически, она должна уменьшаться». Они также отмечают, что менеджмент не слишком любит корпоративное управление, потому что оно ведет к ограничению его полномочий. Если нет корпоративного управления, то менеджмент —

полный хозяин. Если есть корпоративное управление, то увеличивается роль совета директоров, его реальное вмешательство в принятие решений, возникает требование по прозрачности — это тоже контроль за менеджментом. Поэтому менеджмент сам не настроен на улучшение корпоративного управления, кроме ситуаций, когда это нужно им уже по бизнесу. Если менеджмент нацелен на IPO, то все необходимые для этого шаги будут приняты.  

СПРАВКА

РЕСПОНДЕНТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

1. Руководители крупных компаний и бизнес-ассоциаций

Варданян Рубен, председатель совета директоров Группы компаний «Тройка-Диалог».
Вейнбергер Снежана, гендиректор управляющей компании «Базис».
Григорьев Сергей, вице-президент ОАО «Транснефть».
Джетвей Марк, член совета директоров ОАО «Новатэк».
Зимин Дмитрий, почетный президент ОАО «ВымпелКом».
Колесников Геннадий, член совета директоров ЗАО «Нортгаз».
Перирен Мишель, председатель правления «МДМ-Банка».
Тосунян Гарегин, президент АРБ.
Юргенс Игорь, председатель совета директоров Банка «Ренессанс Капитал».
Якобашвили Давид, председатель совета директоров ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания».

2. Руководители профильных управлений и департаментов крупных компаний и фондовых бирж

Габов Андрей, начальник департамента корпоративного управления и взаимодействия с акционерами Корпоративного центра РАО «ЕЭС России».
Гольдман Леонид, начальник управления правого обеспечения корпоративной деятельности ОАО АКБ «Росбанк».
Деришева Оксана, руководитель департамента листинга НП «Фондовая биржа РТС».
Иванов Алексей, начальник департамента по работе с инвесторами «Евраз-холдинга».
Ким Павел, руководитель аналитического центра департамента рынков капитала АФК «Система».
Петров Игорь, корпоративный секретарь ОАО АФК «Система».
Пусачева Нина, главный юрист-консульт аппарата совета директоров ОАО НК «Лукойл».
Саввинов Леонид, директор по листингу и работе с эмитентами ММВБ.
Усанов Дмитрий, начальник управления по работе с инвесторами ОАО ГМК «Норильский никель».
Шишкина Людмила, помощник руководителя аппарата совета директоров ОАО НК «Лукойл».

3. Представители органов государственной власти РФ

Аксаков Анатолий, зампред комитета Госдумы по кредитным организациям и финансовым рынкам.
Васильев Сергей, председатель комитета Совета Федерации по финансовым рынкам и денежному обращению.
Воронцов Андрей, заместитель начальника департамента финансовой политики министерства финансов.
Любимов Юрий, советник министра МЭРТ.
Скрипичников Дмитрий, замдиректора департамента корпоративного управления МЭРТ.
Филимошин Павел, заместитель начальника управления эмиссионных ценных бумаг ФСФР.

4. Топ-менеджеры международных компаний и организаций

Васильев Дмитрий, управляющий директор J. P. Morgan в России.
Громова Татьяна, партнер департамента консультирования по налогообложению и праву Deloitte&Touche CIS.
Гутброд Макс, партнер Baker & McKenzie — CIS.
Джесовер Фиана, старший руководитель проекта отдела корпоративных проблем ОЭСР.
Ивлев Александр, директор отдела маркетинга и внешних связей Ernst&Young CIS.
Кочетыгова Юлия, директор службы рейтингов корпоративного управления Standard&Poor's.
Лютернауэр Патрик, руководитель проекта «Корпоративное управление в банковском секторе России» МФК.
Семенцов Сергей, директор по развитию бизнеса KPMG.

5. Руководители исследовательских, консультативных центров и инфраструктурных организаций

Алексеев Олег, директор корпоративных проектов АНО «Институт корпоративного развития» компании «Ренова».
Григорьев Леонид, президент Института энергетики и финансов,
Долгопятова Татьяна, главный научный сотрудник Института анализа предприятий и рынков ГУ ВШЭ.
Дубовицкая Елена, заместитель гендиректора ООО «Технологии корпоративного управления».
Кондратьев Владимир, заведующий Центром промышленных и инвестиционных исследований ИМЭМО РАН.
Медведева Татьяна, старший советник по правовым вопросам Фонда «Центр развития фондового рынка».
Шаститко Андрей, гендиректор фонда «Бюро экономического анализа».
Штыков Дмитрий, гендиректор фонда «Институт профессиональных директоров».
Яковлев Андрей, директор Института анализа предприятий и рынков ГУ ВШЭ.

6. Руководители и аналитики специализированных СМИ

Гаввердовская Ольга, редактор отдела экономики журнала «Компания».
Герасимов Владимир, заместитель гендиректора ИА «Интерфакс».
Граник Ирина, обозреватель газеты «Коммерсант».
Евграфова Елена, главный редактор Harvard Business Review Россия.
Коростылева Инга, корреспондент журнала «Финанс».
Орехов Петр, редактор отдела бизнеса Business Week Russia.
Семенов Александр, главный редактор журнала «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления».
Шестернина Елена, обозреватель газеты RBC-Daily.

ИНФОРМАЦИОННАЯ ОТКРЫТОСТЬ КОМПАНИЙ: НЕОБХОДИМОСТЬ И ПРОБЛЕМЫ ДЛЯ БИЗНЕСА

Исследование НСКУ показало, что транспарентность и информационная открытость — важнейший элемент корпоративного управления, однако достижения российских компаний в этой сфере можно охарактеризовать как скромный прогресс. При этом процесс повышения транспарентности сильно неоднороден.

Одну из основных проблем эксперты видят в противоречивой оценке последствий информационной открытости, которую дают владельцы и менеджеры компаний.

Многие компании, как показало исследование, понимают информационную прозрачность значительно более узко — как открытость перед лицом инвесторов и акционеров.

Скромный прогресс Транспарентность и информационная открытость компаний — важнейший элемент корпоративного управления. В этом отношении в 2000-е годы наблюдаются явные позитивные сдвиги. Еще в начале века мы немного знали о структуре собственности и доходов даже наиболее крупных и известных компаний. К настоящему времени известно уже значительно больше, отмечается в исследовании НСКУ.

Рейтинг информационной прозрачности российских компаний, рассчитываемый «Standard&Poor's», ежегодно растет:

в 2002 г. он равнялся в среднем 34 %, а в 2006 г. составил уже 56%. При этом рейтинг тех предприятий, которые прошли листинг на западных биржах, составляет 76 %, а тех, что прошли рейтинг в России — 53%. И, тем не менее, в раскрытии информации прогресс относительно скром-

ный. А некоторые эксперты считают, что он в последние годы замедлился, а то и вовсе приостановился.

Но все же неслучайно среди российских участников рынка мало желающих выйти на американский фондовый рынок с повышенными требованиями по детальному раскрытию информации, закрепленными законом Сарбейнса-Оксли. Предпочтение отдается менее требовательной Лондонской фондовой бирже. Заметим также, что в рейтинг «Standard&Poor's» в 2006 г. было включено лишь 70 российских компаний.

Лидеры и аутсайдеры Процесс повышения транспарентности сильно неоднороден. Наиболее открытым считается банковский сектор, во многом благодаря усилиям Центрального банка России. Большая степень информационной открытости достигнута за последние годы в разных отраслях — от электроэнергетики и металлургии до пищевой промышленности и ритейла. Менее

ПРОЦЕСС ПОВЫШЕНИЯ ТРАНСПАРЕНТНОСТИ СИЛЬНО НЕОДНОРОДЕН. НАИБОЛЕЕ ОТКРЫТЫМ СЧИТАЕТСЯ БАНКОВСКИЙ СЕКТОР, МЕНЕЕ ПРОЗРАЧНЫ — НЕДВИЖИМОСТЬ И ДЕВЕЛОПМЕНТ

прозрачны пока, по экспертным оценкам, такие сферы, как недвижимость и девелопмент. Государственные компании на данный момент в целом отстают от частных по степени прозрачности, хотя и здесь наблюдается позитивный тренд, в немалой степени, в связи с выходом государственных структур на IPO.

Два измерения Информационная открытость имеет два принципиальных измерения. Первое связано с публикацией отчетности компании, второе — с раскрытием структуры ее собственности.

Информационная открытость требует значительных транзакционных издержек. Речь идет не столько о самой публикации информации, сколько об ее сборе, обработке, соответствующем контроле информационных потоков. Но главная проблема, конечно, не в этих издержках. Возникает проблема качества информации. Огромные формальные отчеты с массой общих слов и, наоборот, ненужных, мелких деталей не всегда прибавляют реальной транспарентности. Информация должна более рационально структурироваться и объясняться, что делается далеко не всегда; это связано, в том числе, с недостаточно высокой корпоративной культурой производства отчетов. Сами отчеты порою публикуются с полугодовым опозданием.

Что же касается форм публикации информации, эмитенты все активнее переходят от печатных к электронным СМИ. И, несмотря на далеко не стопроцентный доступ населения России к сети Интернет, следует расценивать это как явный шаг вперед с точки зрения большего покрытия аудитории и, главное, оперативности предоставления данных.

Важно не только сообщать информацию о собственной деятельности, но и чтобы эта информация была адекватной и понятной для делового сообщества. Этому способствует переход компаний на те или иные международные стандарты финансовой отчетности. С каждым годом число таких компаний увеличивается, но это не всегда приводит к соответствующему повышению информационной открытости.

Но все же в части финансового аудита мы имеем значительный и очевидный прогресс. И публикация основных финансовых показателей деятельности распространена достаточно широко. С раскрытием реальных собственников дела обстоят куда более скромно. В российском законодательстве такие требования не содержатся. И многие предпочитают воздерживаться от оглашения списка своих бенефициаров. Предпочитают также не оглашать размеры вознаграждений, получаемых владельцами и топ-менеджерами.

МНОГИЕ ПО-ПРЕЖНЕМУ СЧИТАЮТ, ЧТО ПОВЫШЕНИЕ ПРОЗРАЧНОСТИ СОЗДАЕТ ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ РИСКИ ПО СНИЖЕНИЮ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ И ОБЩЕЙ БЕЗОПАСНОСТИ БИЗНЕСА



Не слишком открытой остается сфера формирования затрат. То есть информационная открытость повышается, но не до степени прозрачности.

Оценка открытости Основная проблема заключается в противоречивой оценке последствий

информационной открытости, которую дают владельцы и менеджеры компаний. С одной стороны, если компания хочет привлечь инвесторов и получить заемный капитал, приходится думать о большей прозрачности. С другой стороны, многие по-прежнему считают, что повышение прозрачности создает дополнительные риски по снижению

конкурентоспособности и общей безопасности бизнеса. Добавим, что мнения опрошенных нами экспертов в данном отношении тоже расходятся: примерно половина считает, что с повышением прозрачности степень уязвимости компании снижается, а другая половина — что, наоборот, возрастает.

Что же угрожает бизнесу, по мнению самих руководителей? В первую очередь, возникает вопрос о большей уязвимости перед налоговыми органами. Относительно невысокий уровень информационной открытости, помимо естественной в российских условиях боязни повысить степень собственной уязвимости, является отражением характера

российского бизнеса, который в 1990-е годы оказался сильным образом вовлечен в теневые схемы. В 2000-е годы начался процесс постепенной, ступенчатой легализации — ведущие участники рынка отказывались сначала от откровенно «черных» (нелегальных), а затем и «серых» (полулегальных) деловых схем. Но процесс этот не полностью завершен и достаточно противоречив, имеет собственную инерцию.

Конкуренты, рейдеры и государство И все же этот налоговый фактор в данном случае не является решающим — проверки налоговой службы, равно как и ее результаты, слабо зависят от наличия или отсутствия информационной открытости (налоговики и так имеют доступ к этой информации). Куда больше беспокоят прямые кон-

куренты, которые, как считается, не преминут воспользоваться дополнительной информацией. Поэтому во многих случаях требования информационной открытости компании вступают в объективное противоречие с ее заботой о своих коммерческих интересах.

Не хочется облегчать и работу рейдерам, которые могут заинтересоваться активами компании, и стать объектом недружественного поглощения, отмечают руководители. Сохраняется и опасность гринмейла. И конечно, в качестве одного из основных источников угрозы с точки зрения потенциального вмешательства и передела собственности рассматривается государство в лице контролирующих и правоохранительных органов.

Четыре причины В итоге причины сохранения невысокого уровня открытости можно суммировать следующим образом:

- 1) решение деликатных проблем налоговой оптимизации;
- 2) боязнь недружественных поглощений;
- 3) значительные политические риски, возросшие с началом «борьбы с олигархическим капиталом»;
- 4) отсутствие соответствующей корпоративной культуры.

В целом можно сказать, что, как правило, требования информационной прозрачности соблюдаются по минимуму, и делается это довольно формально, т. е. соблюдаются предусмотренные российским законодательством минимальные требования. За пределами же требований законодательства степень прозрачности — вопрос сугубо индивидуальный, который каждая компания решает для себя сама. Нижняя граница определена законом, а верхняя определяется не в соответствии с какими-то установленными стандартами, а в каждом конкретном случае.

Избирательная прозрачность Еще один важный момент связан с тем, что информационную открытость не следует трактовать абстрактно — как абсолютную публичность, или раскрытие информации для всех желающих. Многие компании понимают ее значительно более узко — как открытость перед лицом инвесторов и акционеров. Иными словами, открытость «для общества» проявляется в формальном соблюдении минимальных требований, а открытость для контрагентов и крупных стейкхолдеров зависит от конкретных требований и является, в том числе, результатом переговорного процесса.

В этом смысле важно, что процессы повышения прозрачности запускаются на горизонтальном уровне — компании хотят лучше понимать своих контрагентов и подталкивают друг друга к большей открытости. Таким образом, возникает процесс саморегуляции, который не спускается «сверху» — государством или деловыми ассоциациями, а приводится в движение самими участниками рынка, желающими минимизировать собственные риски. **IV**

СОХРАНЕНИЕ НЕВЫСОКОГО УРОВНЯ ОТКРЫТОСТИ ВЫЗВАНО ЧЕТЫРЬМА ПРИЧИНАМИ

МНЕНИЕ

Чем более прозрачна компания, тем более она защищена с одной стороны, но, одновременно, тем менее она защищена с другой стороны. Она — как на ладони. Те, которые хотели бы ее захватить, имеют полную картину, имеют возможность действовать, исходя из пробелов в законодательстве.

(представитель органов государственной власти)

Есть компании, которые имеют огромнейший оборот, и вы о них даже не знаете, с огромнейшими, многомиллиардными оборотами, которые сидят в тени и не хотят показывать вообще ничего... и никто о них не знает.

(руководитель крупной компании)

Прозрачность компании не всегда ей на руку. В определенных сферах отсутствие transparency — бизнес-составляющая развития компании. Иначе просто отдаешь информацию конкуренту... Речь идет о финансах, о доле рынка, развитии рынка, стратегии развития... Компания не может быть прозрачна, как слеза младенца.

(руководитель подразделения крупной компании)

Никто не дает большей прозрачности, чем необходимо для собственников, кредиторов и регуляторов.

(руководитель исследовательского института)

С прозрачностью в российских условиях нужно быть предельно осторожным. Она необходима ровно для того, чтобы работать на финансовых рынках, большей прозрачности не нужно.

(руководитель подразделения крупной компании)

[Компания] открывается в той степени, в которой диктует законодательство. Никто ничего добровольно не делает.

(топ-менеджер международной компании)

Интервью

МЕРВИН КИНГ: ОПАСНОСТЬ — ВО ВМЕШАТЕЛЬСТВЕ
ГОСУДАРСТВА В БИЗНЕС **24**
ИНСТРУМЕНТ ВНУТРЕННЕЙ ИНТЕГРАЦИИ
КОМПАНИЙ. ИНТЕРВЬЮ С А. КОЗИЦЫНЫМ **27**

24



Компании

ДЕСЯТЬ СОБЫТИЙ КВАРТАЛА

30



Профиль

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — В ЧИСЛЕ
ПРИОРИТЕТОВ ВТБ **32**
ГРУППА КОМПАНИЙ «ЕВРОСЕРВИС»: ПРИОРИТЕТЫ
2008 ГОДА **34**

32



Рейтинг

АГЕНТСТВА ОЦЕНИЛИ
КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КОМПАНИЙ

37

Анонс

НСКУ В МАЕ В МОСКВЕ
ПРОВЕДЕТ МЕЖДУНАРОДНУЮ КОНФЕРЕНЦИЮ

40

МЕРВИН КИНГ: ОПАСНОСТЬ КРОЕТСЯ ВО ВМЕШАТЕЛЬСТВЕ ГОСУДАРСТВА В БИЗНЕС

Мервин Кинг (Mervyn King) является председателем совета директоров «Глобальной инициативы по отчетности» (Global Reporting Initiative, GRI), Амстердам, Нидерланды (www.globalreporting.org). В октябре 2007 года он посетил Москву для участия в конференции по КСО, в рамках которой было проведено это интервью.



АЛЕКСАНДР ВЛАДИМИРОВ (журнал «Корпоративное управление»): Российские компании все в большей мере в настоящее время втягиваются в общие процессы в сфере корпоративного управления в мире. Какие тенденции Вы бы могли отметить как наиболее важные и имеющие далеко идущие последствия для этой сферы?

МЕРВИН КИНГ: Эти вопросы тесно связаны с моделями управления, применяемыми в конкретных странах. Например, американская модель основывается на законодательно закреплённом своде действий компаний, а также методик, которые обязательны к применению при принятии решений (Закон Сарбейнса — Оксли). В Европе и других регионах распространена система, основанная на принципе «исполняй или объясняй» («comply or explain»), при которой, если

какая-либо из представленных рекомендаций не может быть выполнена, необходимо объяснить свою позицию. Двадцать семь стран ЕС применяют эту систему, пятьдесят шесть стран Содружества и страны Дальнего Востока тоже следуют этому принципу. Только США в настоящее время пришли к системе, которая, по сути, сводится к принципу «исполняй или иди в тюрьму» («comply or else you go to jail»).

Одним из значимых явлений последнего времени стало осознание того, что крупнейшие акционеры компаний — это на самом деле финансовые институты, в том числе пенсионные фонды и т. п. (если вы посмотрите на регистры акций во всем мире, в том числе и в России, то вы без труда это заметите). То есть, в конечном итоге, люди с улицы, такие, как вы и я — это новые капиталисты сегодняшнего дня. Политики пришли к пониманию факта, что компании стали неотделимой частью современного общества, поскольку они являются механизмами, которые соединяют денежные и человеческие ресурсы. Каждый раз при неудачах той или иной компании задеваются интересы очень многих людей, поэтому политики стали проявлять больший интерес к корпоративному управлению.

Также есть ещё одна тенденция сегодняшнего дня. Я ее называю «смешанной» системой корпоративного управления, находящейся между рекомендательной и обязательной системами. Что касается России, то в настоящий момент, если вы посмотрите на устав РСПП, то он придерживается мировых тенденций, и это очень хорошо.

В России корпоративное управление остается в большей мере привилегией крупных компаний, заботящихся о своем имидже и капитализации. В среднем и малом бизнесе эти вопросы далеко не главные. Как с этим обстоит дело в развитых странах, какие Вы бы могли назвать тенденции, сдвиги, перспективы. Есть ли в этом плане какие-либо общие проблемы?

МЕРВИН КИНГ: Среди членов РСПП есть и средние, и малые компании. Могу сказать, что даже

самые мелкие предприятия должны стремиться к правильному корпоративному управлению. В настоящее время в России действует система управления «исполняй или объясняй», потому что ваше правительство не указывает бизнесу, что нужно делать и какие пути выбирать, и, на мой взгляд, это правильно. Необходима гибкость в ведении бизнеса и принятии решений, но это не означает, что даже самые мелкие предприятия не должны стремиться к использованию принципов корпоративного управления — потому, что это всегда полезно для бизнеса.

Кроме того, управление компанией включает в себя также и разработку стратегии компании. Ведь в принципе сам термин «управление» изначально подразумевает это. Поэтому если вы управляете компанией и делаете это грамотно, то вы всегда будете ориентироваться как на краткосрочную, так и на долгосрочную перспективы. Если бы вам доверили заботиться о человеке, вы бы наверняка постарались в первую очередь подумать о его потребностях сегодня и в ближайшем обозримом будущем. То же самое и с компаниями. И когда вы начинаете пытаться заглянуть в будущее, что компания будет представлять собой через определенный период времени, что она должна собой представлять, в каких направлениях ей нужно двигаться и так далее, вы неизменно сталкиваетесь с проблемами устойчивого развития. Даже самым мелким компаниям необходимо это понимать, ведь большие компании будут гораздо охотнее иметь дела с мелким бизнесом, который эффективно использует принципы корпоративного управления, следует хорошо продуманной стратегии и по всем параметрам выглядит устойчивым и жизнеспособным.

В чем видятся особенности России и развивающихся стран в сфере корпоративного управления?

МЕРВИН КИНГ: По моему мнению, одной из самых интересных черт России, Южной Африки, Китая, Индии и других развивающихся и переходных экономик является то, что ваши компании растут на 8–10 процентов в год. В то же время бизнес в развитых странах растет на 2–3 процента в год. И если экстраполировать это на перспективу, например к 2030–2050 году, то получится, что российские банки, производители, компании будут крупнее, чем американские или европейские. Конечно же, при условии, что данная тенденция сохранится — но я не вижу причин, по которым она должна прекратиться.

В целом, именно в настоящий период времени необходимо закладывать правильный фундамент для будущего развития в развивающихся экономиках — недавно я говорил с некоторыми людьми из РСПП, в ходе этих

совещаний оказалось, что у вас есть и устойчивость, и богатая практика, и база для развития.

Что этот фундамент нам даст?

МЕРВИН КИНГ: Развивая эту тему, можно сказать, что у нас с вами есть один долг, как добропорядочных жителей планеты — постараться оставить эту планету в состоянии, по крайней мере, не худшем, чем в каком она нам досталась. И для этого мы должны задавать

нашим компаниям правильные направления развития — для выполнения этого долга. В этом заключается задача двадцать первого века.

В какой-то момент мы начинаем понимать, что и права человека, и другие проблемы оказываются неразрывно связанными с управлением и путями развития компа-

ний. Фактически, сегодня компании — это движущие силы всех перемен, и их роль в изменении общества гораздо более значительна, чем роль правительств. Таким образом, есть три составляющие развития — Планета, Люди, Процветание («3Р» — Planet, People, Prosperity) — они неразделимы и взаимозависимы.

Институты корпоративного управления в России иногда играют декоративную роль, бывают формальные, но не рабочие. Что требуется для того, чтобы комитеты при совете директоров были действительно рабочими инструментами? Какие в этом плане есть примеры на Западе?

МЕРВИН КИНГ: Невозможно недооценить важность стратегии. По моему мнению, именно разработка стратегии является первостепенной задачей совета директоров

любой компании. Как я уже сказал, вопросы корпоративного управления и стратегий устойчивого развития связаны между собой. Компания должна каждый раз задавать себе вопрос: каково было влияние, позитивное или негативное, на то сообщество и окружение, в котором она работает. В этом и заключается устойчивое развитие.

Например, в принципах «Руководства G3»¹ перечислен целый ряд факторов, на которые следует обратить внимание с точки зрения рисков для вашей компании. Если такие риски присутствуют, то, как хороший менеджер, вы должны учитывать их.

¹ Имеется в виду Руководство по отчетности в области устойчивого развития «G3» (Sustainability Reporting Guidelines, G3), разработанное возглавляемой М. Кингом «Глобальной инициативой по отчетности» (GRI). Руководство предлагает практический подход к подготовке отчетов по результатам деятельности компаний, ориентированный на принципы Глобального договора ООН (UN Global Compact). Договор ООН содержит 10 общих принципов, которыми обязана руководствоваться каждая социально-ответственная компания.

ДАЖЕ САМЫЕ МЕЛКИЕ ПРЕДПРИЯТИЯ ДОЛЖНЫ СТРЕМИТЬСЯ К ПРАВИЛЬНОМУ КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Как Вы оцениваете эффективность государства, если его представитель входит в совет директоров в сравнении с эффективностью работы советов директоров частных компаний?

МЕРВИНГ КИНГ: Основным вопросом, которым здесь нужно задаться — является ли государство акционером компании, потому что если ответ положительный, то такой представитель не будет восприниматься как независимый, по крайней мере, с точки зрения стороннего наблюдателя. Поэтому, если его или ее назначает правительство, например министр, то этот человек моментально столкнется с проблемой недопонимания и искаженными представлениями о его независимости, так как окружающие будут считать, что назначение было обусловлено какими-либо требованиями министра и т.п.

КАКОВА ЦЕНА УПРАВЛЕНЧЕСКИХ НАВЫКОВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ, СТОИМОСТЬ БРЕНДА, ГУДВИЛА, РЕПУТАЦИИ? ЭТИ ФАКТОРЫ ИМЕЮТ ОГРОМНОЕ ЗНАЧЕНИЕ, ХОТЯ МЕХАНИЗМА ОТЧЕТНОСТИ ПО НИМ НЕ СУЩЕСТВУЕТ

Институт независимых директоров в России проходит этап становления. На какой стадии он сейчас в западных странах, какие здесь есть проблемы, в каком направлении он будет развиваться, эффективность независимых директоров, сколько независимых директоров присутствует в советах директоров в компаниях-лидерах, в том числе на первой позиции. Обходятся ли компании вообще без них?

МЕРВИНГ КИНГ: В плане корпоративного управления, существует мнение, что должно быть преобладание независимых неисполнительных директоров над исполнительными директорами, то есть являющимися частью менеджмента или другой структуры в совете директоров. Получается, что понятие «независимый» имеет различные значения и области применения. Существует набор эффективных критериев в этом вопросе, которые должны быть рассмотрены. Связан ли этот директор с важным поставщиком? Связан ли он с каким-либо крупным клиентом? Связан ли он с одним из основных акционеров? Ответом на все эти вопросы должно быть «нет».

Хотя, как опытный директор, я могу сказать, что независимость — это больше состояние души человека. На Австралийской фондовой бирже, например, эти критерии полностью исключили, они не используются. Раньше они следовали британским стандартам — если человек проработал более девяти лет в должности директора, он уже не может считаться независимым. Однако в Лондоне происходило следующее: если, скажем, мистер Икс находился в должности директора девять лет, но он очень важен для нас, потому что он обладает знаниями и опытом, которые нам нужны для развития, то мы просто применяем принцип «исполняй или объясняй», и разъясняем, по каким причинам мы хотим, чтобы он и впредь был в статусе независимого неисполнительного директора.

ОПАСНОСТЬ В РОССИИ, КАК И В ЮАР, КРОЕТСЯ ВО ВМЕШАТЕЛЬСТВЕ ГОСУДАРСТВА В ЧАСТНЫЙ СЕКТОР И ПОПЫТКАХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ «СМЕШАННОЙ» СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ, ТЯГОТЕЮЩЕЙ К АМЕРИКАНСКОЙ МОДЕЛИ

В рамках комитета ООН, в котором я председательствовал, я и мои коллеги рекомендовали Кофи Аннуну и Пан Ги Муну, чтобы директора, назначаемые в ВТО, ВОЗ и другие организации не рассматривались как связанные с правительствами или спонсорами, поддерживающими эти организации. Как только появляется мнение, что такая связь существует, то создается ощущение, что они не могут быть независимыми в принципе, поэтому лучше избегать подобных ситуаций. В общем и целом, в области корпоративного управления у вас не должно быть личных связей с крупными поставщиками, клиентами или акционерами.

Раскрытие информации — какие Вы видите изменения в этой сфере за последнее время, как это касается крупных, средних и малых компаний, разных стран и отраслей? Что развитые страны ждет в этой сфере в будущем?

МЕРВИНГ КИНГ: Что касается раскрытия информации, то тут, очевидно, вы не можете обнаружить конфиденциальную информацию, иначе она будет доступна вашим конкурентам. Однако, что советы директоров действительно должны спросить себя, так это действительно ли в рамках годовой отчетности они донесли до акционеров компании, какие позитивные и негативные воздействия имел их бизнес на экономическую жизнь сообщества, в котором он ведется. Позвольте объяснить. Возьмите, например, любую компанию на российской фондовой бирже, за каждую акцию назначена определенная цена, но цена акций никогда не будет равна цене в бухгалтерской отчетности. Причина этого кроется в том, что система бухгалтерского учета создавалась как механизм учета материальных активов.

Сегодня же нематериальные активы имеют гораздо большую ценность. Например, ваша информационная система настолько глубоко интегрирована в бизнес, что уже

является его неотъемлемой частью. Более того, какова цена управленческих навыков вашего совета директоров? Сколько стоит эффективность вашего менеджмента? А стоимость бренда, гудвила, репутации? Все эти факторы имеют огромное значение в двадцать первом веке, хотя

механизма отчетности по ним не существует. Поэтому есть различие между бухгалтерской и экономической ценностью. Так что вопрос всегда должен стоять таким образом: донесли ли вы до ваших акционеров те позитивные и негативные эффекты, в плане экономической ценности, которые оказал ваш бизнес на экономическую жизнь сообщества, в котором он находится, присутствует ли эта информация в вашем отчете? Или вы дали чисто финансовый отчет? В этом вопросе — суть раскрытия информации в понимании сегодняшнего и завтрашнего дня.

Приходилось ли Вам касаться проблем развития корпоративного управления в странах Восточной Европы, Индии и Китая, некоторых других быстро

развивающихся стран мира. Как обстоит дело там? Как видятся происходящие там процессы в корпоративном управлении в сравнении с Россией, если возможно?

МЕРВИНГ КИНГ: Конечно же, с такими проблемами мне приходилось сталкиваться, ведь я являюсь председателем Азиатского центра корпоративного управления. И неоднократно читал лекции на эту тему. Что касается России, то, на мой взгляд, ваша страна развивается стре-

мительными темпами в области корпоративного управления. В РСПП около трехсот тысяч членов, и они движут всю российскую систему управления в правильном направлении, и мы как раз обсуждали перспективы более тесного сотрудничества между РСПП и GRI. Но основная опасность в России (также как и в ЮАР) кроется во вмешательстве государства в частный сектор и попытках использования «смешанной» системы управления, тяготеющей к американской модели, которая уже доказала свою несостоятельность. [RU](#)

ИНСТРУМЕНТ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ВНУТРЕННЕЙ ИНТЕГРАЦИИ КОМПАНИЙ



Андрей Козицын — генеральный директор Уральской горно-металлургической компании, президент Союза предприятий металлургического комплекса Свердловской области, член президиума Ассоциации металлургов России, председатель комитета по металлургии ТПП РФ, член НСКУ. Выпускник металлургического факультета Уральского политехнического института, доктор экономических наук. «Корпоративное управление — это инструмент дальнейшей внутренней интеграции компаний», считает А. Козицын.

В последние годы отечественная система корпоративного управления претерпевает изменения. По вашему, чем это обусловлено?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: Динамика современной жизни ставит вопросы о цивилизованном, открытом и прозрачном бизнесе, о конкурентоспособности продукции, управления, об интеграции в мировой рынок. При решении этих задач не только желательны, но и неизбежны адекватные изменения и в корпоративном управлении.

В настоящее время задачи корпоративного управления одинаковы как в отечественной, так и в зарубежной прак-

тике. Условно эти задачи можно разделить на две группы. К первой относятся те, что связаны с урегулированием отношений акционеров и менеджеров, крупных акционеров и миноритариев. Этот процесс в России идет уже второй десяток лет. Вторая группа задач — те, что связаны с инвестиционной политикой компаний, безопасностью инвестиций и формированием высокого уровня доверия в компании. Эти процессы только набирают силу. Решение задач отечественного корпоративного управления способствует выстраиванию понятных для всех участников рынка правил игры. Очевидно серьезное отношение

к этой теме со стороны законодателей, которые также со своей стороны вносят изменения в процесс.

Каким Вы видите продолжение работы по корпоративному развитию УГМК?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: «УГМК-Холдинг» не является публичной компанией, поэтому ряд рекомендаций по корпоративному управлению, действующих для публичных компаний, например, по формированию совета директоров с независимыми директорами, о наличии кредитных и иных рейтингов и т. п., пока не является для нас актуальным. Однако, в компании действует программа стратегического развития, которая призвана улучшать и совершен-

ствовать корпоративную структуру, чтобы соответствовать международным требованиям. На сегодняшний день уровень корпоративного управления компании в полной мере обеспечивает выполнение задач стратегического руководства предприятиями. УГМК — это динамично развивающаяся структура, основанная на принципах финансовой прозрачности и информационной открытости.

Международный независимый аудитор KPMG ежегодно проводит аудит группы предприятий УГМК. Эта работа является необходимым условием выхода на внешние рынки заимствования в статусе открытой, цивилизованной, понятной, платежеспособной компании. В компании идут работы по введению международных стандартов финансового учета и отчетности, которые позволят любым заинтересованным сторонам анализировать отчетность предприятия и делать выводы о состоянии дел. В этом смысле МСФО является универсальным «языком», позволяющим участникам рынка капитала разных стран общаться между собой.

Как будет совершенствоваться инфраструктура холдинга, какие цели сейчас являются первоочередными?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: Отдельным направлением нашей работы является создание субхолдингов в рамках УГМК. Количество наших предприятий постоянно увеличивается, и заниматься каждым из них по отдельности было бы неправильно. Поэтому в рамках компании идет консолидация по отдельным направлениям деятельности. Так, созданное в 2005 году ООО «УГМК-Сталь» осуществляет управление активами металлургического завода им. А. К. Серова, Богословского рудоуправления, заготовительной (сбор лома черных металлов) и сырьевой базы, то есть всем, что связано с черной металлургией. В эту же структуру войдут предприятия, которые строятся в Тюмени и Башкирии.

Аналогичная ситуация в агропромышленном комплексе, где у нас имеется несколько предприятий, расположенных в Свердловской, Оренбургской областях, в Башкортостане

и других регионах России. В рамках агропромышленного холдинга ООО «УГМК-Агро» идет управление сельскохозяйственными активами. Как самостоятельный бизнес мы развиваем и строительное направление.

Этой весной мы также зарегистрировали компанию по управлению производствами, связанными с обработкой цветных металлов — «УГМК-ОЦМ». Построение таких отраслевых управляющих компаний продиктовано сегодняшним уровнем развития УГМК, степенью интеграции в различные сектора экономики, отработанной системой корпоративных и финансовых взаимоотношений между предприятиями одного сектора в рамках УГМК. Такие структурные преобразования, в результате которых руководители управляющих компаний будут отчитываться в рамках утвержденных бюджетов, с одной стороны, упрощают управление, а с другой — увеличивают эффективность.

Производственная стратегия развития УГМК также трансформируется?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: Пожалуй, не стоит говорить о каких-то кардинальных изменениях в инвестиционной программе УГМК, мы просто расширяем поле своей деятельности. В составе нашей компании есть предприятия как цветной, так и черной металлургии. Сейчас, в связи с новыми проектами, доля черной металлургии в компании увеличилась, однако, к 2010–2012 гг. мы планируем серьезный прирост и в цветной металлургии. Все это укладывается в рамки нашей стратегии диверсификации бизнеса.

В целом стратегические акценты у нас остаются неизменными на протяжении вот уже нескольких лет. Во-первых, это дальнейшее расширение собственной сырьевой базы. Во-вторых, при реконструкции предприятий приоритет отдается экологии. Также мы продолжаем развивать свои последующие переделы, то есть производство готовой продукции на основе меди и её сплавов. Каждое из этих направлений требует немалых вложений. Приведу лишь один пример — реконструкция Кировского ОЦМ под производство медной ленты толщиной 25 микрон обойдется нам в сумму свыше 750 млн. рублей.

По 2006 году наши капитальные вложения в предприятия составили свыше 34 млрд. рублей. При этом мы стараемся постоянно увеличивать в этом объеме долю так называемых проектных инвестиций, для чего активно нарабатываем кредитную историю.

До трети вложений идет на развитие сырьевой базы. Основные проекты здесь — это развитие месторождений в Алтайском крае, большую работу предстоит проделать по Юбилейному месторождению в Башкортостане. Параллельно реконструируются наши ключевые сырьевые акти-

вы: Гайский и Учалинский ГОКи. Реконструкция плавильных производств направлена в первую очередь на решение экологических проблем. В августе мы уже ввели в строй новое сернокислотное производство на Медногорском медно-серном комбинате, активно ведется реконструкция Среднеуральского медеплавильного завода. Таким

НА СЕГОДНЯШНИЙ ДЕНЬ УРОВЕНЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КОМПАНИИ В ПОЛНОЙ МЕРЕ ОБЕСПЕЧИВАЕТ ВЫПОЛНЕНИЕ ЗАДАЧ СТРАТЕГИЧЕСКОГО РУКОВОДСТВА ПРЕДПРИЯТИЯМИ



образом, наши медеплавильные производства должны полностью соответствовать всем европейским требованиям по экологии.

В ОАО «Уралэлектромедь» принято решение о строительстве первой очереди нового цеха электролиза меди, что позволит увеличить объем производства катодной меди на 150 тыс. тонн. В целом строительство первой очереди нового цеха электролиза оценивается в \$100 млн.

Также будет активно развиваться наша сырьевая база по цинку. С учетом этого, в ближайшие годы мы ожидаем существенного прироста по этому металлу. Через пять лет сырьевая база УГМК будет в состоянии обеспечивать выпуск металлического цинка на уровне 250 тыс. тонн по сравнению с нынешними 90 тыс. тонн. Естественно, это заставляет нас решать вопрос с дальнейшей переработкой цинка, и мы решили сделать ставку на развитие собственных мощностей по выпуску металлического цинка. Главной производственной базой станут новый завод мощностью 140 тыс. тонн металлического цинка в год, который предполагается построить в г. Кировград (Свердловская область) и реконструированный завод «Электроцинк» в г. Владикавказ (Северная Осетия), который выйдет на объем производства в 110 тыс. тонн.

Расскажите, а как именно выстроена система управления инвестиционными проектами в УГМК?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: У каждого из наших предприятий есть утвержденный бюджет, в рамках которого топ-менеджеры предприятий могут принимать любые решения. Но совсем другое дело — стратегические вопросы, касающиеся инвестирования и реинвестирования средств. Решения по стратегическому развитию предприятий холдинга при-

нимаются уже на уровне руководства управляющей компании. Как правило, крупные проекты — это консенсус мнений. И на каждом из сотрудников компании, которые имеют отношение к принятию стратегических решений, лежит огромная ответственность. Мы предъявляем очень жесткие требования к профессионализму и компетентности наших людей.

Насколько совершенствование системы корпоративного управления влияет на инвестиционную привлекательность вашей компании?

АНДРЕЙ КОЗИЦЫН: Зависимость здесь прямая. Четкая и понятная для партнеров и инвесторов система корпоративного управления, применение международных стандартов финансовой отчетности, прозрачность и информационная открытость компании — все это необходимые слагаемые успеха на финансовых рынках, возможность привлекать кредиты на более выгодных для себя условиях. Сегодняшний уровень нашего корпоративного управления позволяет задействовать практически весь спектр финансовых инструментов. Здесь и традиционные схемы: инвестирование прибыли в развитие производства, банковские кредиты под оборотные средства и проектное финансирование, и размещение облигационных займов. Результатом нашей работы в этом направлении стало успешное размещение облигаций Серовского металлургического завода и «Уралэлектромеди». Сейчас подготовительную работу по облигационным выпускам ведут и другие предприятия УГМК.  

**СЕГОДНЯШНИЙ УРОВЕНЬ НАШЕГО
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
ПОЗВОЛЯЕТ ЗАДЕЙСТВОВАТЬ
ПРАКТИЧЕСКИ ВСЬ СПЕКТР
ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

1 Совет директоров «Евраз» может назначать президента



19 ДЕКАБРЯ на внеочередном собрании акционеры компании «Евраз Груп С.А.» утвердили решения о наделении совета директоров компании полномочиями для назначения президента «Евраз Груп С.А.» без предварительного одобрения акционерами и о переносе даты проведения ежегодного собрания акционеров на 15 мая.

Ранее 11 декабря «Евраз» сообщил о подписании соглашения о приобретении мажоритарных пакетов акций ряда производственных предприятий на Украине. В их число входят ГОК «Сухая балка», Днепропетровский металлургический завод им. Петровского, доли в ОАО Коксохимический завод «Баглейкоккс», ОАО «Днепрококкс» и ОАО «Днепродзержинский коксохимический завод», сообщил сайт компании.

2 Сбербанк проведет листинг на LSE



СБЕРБАНК принял решение о листинге на Лондонской фондовой бирже, заявил 26 декабря председатель правления Сбербанка Герман Греф. «После Нового года совместно с консультантами мы утвердим план нашей работы в этом направлении», — сообщил Греф, уточнив, что сроки выхода на LSE будут зависеть «от ситуации на международных рынках». При этом, по словам Грефа, являющегося членом НСКУ, речь идет не о выпуске дополнительной эмиссии, а о размещении «ранее эмитированных акций», передает Прайм-ТАСС.

3 Акционеры «ЕвроХима» утвердили изменения в совете директоров



17 ДЕКАБРЯ состоялось внеочередное общее собрание акционеров ОАО «МХК «ЕвроХим». Акционеры, зарегистрированные в реестре по состоянию на 3 октября 2007 года, представляли 100% акций, сообщил сайт «ЕвроХим». Ральф Бетке вышел из состава совета директоров ОАО «МХК «ЕвроХим» во избежание конфликта интересов, связанного с его должностью в компании K+S.

Иных изменений в составе совета директоров не последовало. В состав совета директоров избраны Шарль Адриенссен, Кит Джексон, Джордж Кардона, Андрей Мельниченко, Владимир Столин, Дмитрий Стрежнев и Ричард Шис.

4 Внеочередное собрание «Ингосстраха» пройдет 3 марта



18 ДЕКАБРЯ состоялось заочное заседание совета директоров ОСАО «Ингосстрах», на котором было принято решение о созыве внеочередного общего собрания акционеров компании 3 марта 2008 года, сообщил сайт компании.

Была утверждена повестка дня общего собрания акционеров, на котором предполагается обсуждение досрочного прекращения полномочий членов совета директоров ОСАО «Ингосстрах», избрание членов нового совета директоров, а также утверждение

положения о совете директоров в новой редакции.

Члены совета директоров также утвердили перечень материалов, предоставляемых акционерам при подготовке к проведению внеочередного общего собрания акционеров ОСАО «Ингосстрах», и определили, что указанная информация будет доступна акционерам компании в течение 20 дней до даты проведения внеочередного общего собрания акционеров ОСАО «Ингосстрах», а также во время проведения данного собрания.

5 Совет директоров «Полюс Золото» принял положение по инвестиционному комитету



СОВЕТ директоров ОАО «Полюс Золото» рассмотрел 18 декабря предварительные итоги деятельности ОАО «Полюс Золото» в 2007 г., ход выполнения стратегии компании до 2015 г., вопрос о реализации проекта по структурированию геологоразведочного бизнеса компании, а также утвердил положение об инвестиционном комитете ОАО «Полюс Золото» и переизбрал состав комитета по аудиту при совете директоров.

Инвестиционный комитет создается как ключевая часть механизма принятия решений об участии предприятий Группы «Полюс» в стратегических инвестиционных проектах, их глубокой проработки до момента вынесения на заседа-

ния совета директоров, а также для рассмотрения результатов их исполнения. В переизбранный комитет по аудиту при совете директоров вошли независимые члены совета Валерий Брайко и лорд Патрик Гиллфорд, который стал председателем комитета, сообщает сайт компании «Полюс Золото».

Совет директоров решил вынести на очередное заседание сравнительный анализ вариантов выделения вышеуказанных активов: выделение путем вложения геологоразведочных лицензий в СП с последующим листингом на российских и зарубежных биржах, либо продажа одобренных советом директоров геологоразведочных активов.

6 «Лукойл» планирует повысить капитализацию



СТРАТЕГИЧЕСКАЯ задача группы «Лукойл» — повышение акционерной стоимости компании, сообщила пресс-служба компании 5 декабря. Главные средства для достижения этой цели — оптимизация инвестиционного процесса и планирования в соответствии с лучшей мировой практикой, а также расширение деятельности «Лукойла». Совет директоров рассмотрел проекты, направленные на повышение эффективности деятельности организаций нефтепереработки и нефтехимии группы.

Крупнейшими проектами станут активная разработка севера Тимано-Печорской нефтегазоносной провинции (Южно-Хыльчуйское месторождение) в 2008 году, начало разработки месторождений Северного Каспия в 2009 году, партнерство с госкомпаниями, которое позволит получить доступ к стратегическим месторождениям, модернизация и расширение нефтеперерабатывающих мощностей, создание бизнес-сектора «Электроэнергетика».

7 Акционеры ПАО «ЕЭС России» одобрили завершающую реорганизацию



30 ОКТЯБРЯ были подведены итоги внеочередного собрания акционеров ПАО «ЕЭС России», прошедшего 26 октября в заочной форме, по вопросам второй, завершающей, реорганизации общества.

Согласно протоколу, во внеочередном собрании приняли участие акционеры, владеющие 77,46% от общего числа ценных бумаг ПАО «ЕЭС России». Решение по ключевому вопросу собрания о завершающей реорганизации компании получило поддержку более 95,43% акционеров, принявших участие в голосовании. Схема завершающей реорганизации ПАО «ЕЭС России» предполагает завершение структурных преобразований активов энергохолдинга, обособление от него всех компаний целевой структуры отрасли: ОГК-1, ОГК-2, ОГК-3, ОГК-4, ОГК-6,

ТГК-1, ТГК-2, «Мосэнерго», ТГК-4, ТГК-6, Волжская ТГК, ЮГК ТГК-8, ТГК-9, ТГК-10, ТГК-11, «Кузбассэнерго», Енисейская ТГК (ТГК-13), ТГК-14, ГидроОГК, ФСК ЕЭС и Сочинская ТЭС, а также вновь создаваемых компаний — «Холдинг МРСК» (объединяет активы распределительного сетевого комплекса) и «ПАО Энергетические системы Востока».

По итогам реорганизации акционеры ПАО «ЕЭС России» получат акции перечисленных компаний, а ПАО «ЕЭС России» прекратит свое существование. Владельцы депозитарных расписок на акции ПАО «ЕЭС России» в процессе реорганизации смогут получить либо GDR на акции выделяемых компаний целевой структуры, либо сами акции этих компаний, либо деньги от их продажи — так называемый «cash out».

8 Новый председатель совета директоров

СОВЕТ директоров «Якутугля» (группа «Мечел») на заседании 11 декабря принял решение об избрании своим председателем гендиректора угольной компании Мухамеда Циканова, который сменил на этом посту основного владельца и гендиректора группы Игоря Зюзина.

М. Циканов, получив новую должность, останется гендиректором «Эльгаугля» (его совладельцем также является «Мечел»), но уйдет с поста гендиректора «Якутугля».

9 «Норникель» признан лучшей публичной компанией отрасли



НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ

ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ» стала лауреатом первой премии Thomson Exel Survey — Focus Russia 2007. В ходе опроса участников международного финансового рынка, проведенного компанией Thomson Exel и информационной группой «Интерфакс», инвесторы и аналитики назвали «Норникель» лучшей публичной компанией в металлургии и горной промышленности России.

По словам директора департамента по связям с инвесторами ГМК «Норильский никель» Дмитрия Усанова, названного в 2007 году лучшим профессионалом по связям с инвесторами российской горно-металлургической отрасли, взаимодействие с инвестиционным сообществом традиционно является приоритетным направлением работы менеджмента компании. Открытое двустороннее общение с акционерами и инвесторами позволяет не только повышать прозрачность деятельности ГМК «Норильский никель» и улучшать качество корпоративного управления, но и непосредственно сказывается на росте рыночной капитализации компании.

В голосовании приняли участие более 300 экспертов, представляющих 152 управляющих компании из 17 стран, в том числе: Россия — 49,34%, Великобритания — 12,50%, Германия — 7,89%, США — 7,24%, Франция — 5,26%, сообщил сайт «Норникеля».

10 Предстоящие перестановки в «Русснефти»



ПЯТЬ дочерних компаний «Русснефти» в январе и феврале 2008 года проведут внеочередные собрания акционеров, на которых будут переизбраны их советы директоров.

По некоторым данным, эти изменения непосредственно связаны с предстоящими отставками ряда вице-президентов «Русснефти» и приходом в компанию новых руководителей.

Собрания пройдут в «Варьеганнефти», «Саратовнефтегазе», «Орскнефтеоргсинтезе», «Нефтемаслозаводе» и «Оренбургнефтепродукте».

Профиль: ВТБ

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — В ЧИСЛЕ ПРИОРИТЕТОВ ВТБ



Наблюдательный совет

Председатель:

Алексей Кудрин

Заместитель председателя правительства — министр финансов РФ

Члены совета:

Кирилл Андросов

Замминистра экономического развития и торговли РФ

Аркадий Дворкович

Начальник Экспертного управления Президента РФ

Антон Дроздов

Директор департамента экономики и финансов правительства РФ

Андрей Костин

Президент-председатель правления ОАО «Банк ВТБ»

Юрий Медведев

Заместитель руководителя Федерального агентства по управлению федеральным имуществом

Алексей Саватюгин

Директор департамента финансовой политики министерства финансов РФ

Сергей Сторчак

Замминистра финансов РФ

Алексей Улюкаев

Первый заместитель председателя Банка России

Независимые члены совета:

Варниг Маттиас

Управляющий директор компании Nord Stream AG (Швейцария)

Ив-Тибо де Сильги

Президент Административного совета Группы ВИНЧИ

В настоящее время ВТБ, являясь одним из лидеров национального банковского сектора, занимает прочные конкурентные позиции на всех сегментах рынка банковских услуг. Необходимость совершенствования системы корпоративного управления ВТБ в 2005–2007 годах, как отмечают в банке, «определялась не только законодательными требованиями к компаниям, выходящим на IPO, но и быстрыми темпами развития Группы ВТБ». В ближайшие годы задача по дальнейшему развитию корпоративного управления остается, в соответствии с планом мероприятий до 2010 года, в числе приоритетов ВТБ.

Место на рынке В настоящее время ВТБ, являясь одним из лидеров национального банковского сектора, занимает прочные конкурентные позиции на всех сегментах рынка банковских услуг. Главным акционером ВТБ с долей в 77,5% является правительство РФ.

Главным событием для банка в 2007 году стало проведение в мае IPO среди российских и международных инвесторов, в ходе которого было размещено 22,5% акций ВТБ. Общий объем средств, привлеченных в рамках дополнительной эмиссии акций, составил около \$8 млрд., что сделало IPO ВТБ одним из крупнейших публичных размещений акций в мире в 2007 году. Кроме того, этот проект расценивается как самое «народное» IPO в России за всю историю отечественного фондового рынка. По его итогам акционерами ВТБ стали более 120 тыс. россиян.

Рыночная капитализация ВТБ по итогам размещения акций превысила \$35,5 млрд. В списке авторитетного журнала The Banker 1000 крупнейших банков мира по капиталу за 2006 год ВТБ занял 116-е место.

Кроме этого, ВТБ имеет наивысший для российских банков рейтинг Moody's

ВТБ В 2006 ГОДУ—

116-й

БАНК МИРА ПО КАПИТАЛУ



АНДРЕЙ КОСТИН — член Наблюдательного совета и президент-председатель правления ОАО «Банк ВТБ», председатель Наблюдательного совета ОАО «ВТБ Северо-Запад» и ЗАО «ВТБ24», председатель совета директоров Русского Коммерческого Банка (Кипр) и председатель консультативного комитета Банка ВТБ Европа, член советов директоров ОАО «Совкомфлот» и ОАО «НК «Роснефть»

СОБЫТИЕ

Андрей КОСТИН награжден Национальным Орденом Франции за Заслуги

11 декабря в московской резиденции посла Франции состоялась торжественная церемония награждения президента-председателя правления Андрея Костина Орденом Франции за Заслуги. Посол Франции в Российской Федерации Станислас де Лабуде лично вручил знаки Офицера Национального Ордена за Заслуги Андрею Костину.

Банк ВТБ стал лауреатом премии «Компания года 2007»

4 декабря в Москве состоялась церемония награждения лауреатов Национальной премии «Компания года 2007», организованной РИА «РосБизнесКонсалтинг». В номинации «Банк года» победителем стал банк ВТБ.

Investors Service, Standard & Poor's и Fitch. По оценке журнала «Глобал Финанс» в 2006 году ВТБ был признан лучшим коммерческим банком в России.

ИРО ВТБ — ОДНО ИЗ КРУПНЕЙШИХ ПУБЛИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ АКЦИЙ В МИРЕ В 2007 ГОДУ

Группа ВТБ ВТБ является головным банком международной банковско-финансовой группы, которая включает в себя дочерние кредитные и финансовые организации. Они находятся в России, в ряде стран СНГ (Украина, Белоруссия, Грузия, Армения) и Западной Европы (Великобритания, Франция, Германия, Австрия, Кипр), Азии (Индия, Китай, Вьетнам) и Африки (Эфиопия и Намибия).

Группа является второй крупнейшей банковской группой в России по размеру активов, общему кредитному и депозитному портфелям. На 31 декабря 2006 года Группа располагала совокупными активами в размере \$52,403 млрд., а ее собственные средства составили \$6,992 млрд. (включая миноритарных акционеров). В 2006 году Группа получила \$1,179 млрд. чистого дохода (включая миноритарных акционеров).

Стратегия развития С целью повышения капитализации банка и всей Группы Наблюдательным советом ВТБ определены следующие стратегические направления развития:

- ▶ расширение международного присутствия Группы и увеличение ее доли на мировых банковских и финансовых рынках;
- ▶ развитие бизнеса с финансовыми учреждениями и продвижение таких услуг как синдицированное кредитование, торговое финансирование, секьюритизация активов;
- ▶ развитие и продвижение инвестиционно-банковской деятельности, лизинга, страхования, депозитарных услуг и услуг по негосударственному пенсионному обеспечению;
- ▶ упрочение позиций лидера в корпоративном и розничном секторах российского банковского рынка;
- ▶ совершенствование операционной эффективности Группы; централизация ИТ системы и инфраструктуры Группы.

Корпоративное управление в ВТБ и Группе ВТБ

Необходимость совершенствования системы корпоративного управления ВТБ в 2005–2007 годах, как отмечают в банке, «определялась не только законода-

тельными требованиями к компаниям, выходящим на IPO, но и быстрыми темпами развития Группы ВТБ».

Во-первых, в целях приведения системы корпоративного управления ВТБ к требованиям ФСФР для листингуемых компаний списка «В» в состав Наблюдательного совета были включены два независимых директора. Во-вторых, с участием независимых директоров был создан комитет по аудиту. Кроме этого, в ВТБ были разработаны и внедрены правила по купле-продаже акций банка с использованием инсайдерской информации.

Окончание см. стр. 36

ВТБ РАССМАТРИВАЕТ ЭФФЕКТИВНУЮ СИСТЕМУ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ КАК ИНСТРУМЕНТ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ И ПОВЫШЕНИЯ КАПИТАЛИЗАЦИИ

СПРАВКА

Члены комитета Наблюдательного совета ОАО «Банк ВТБ» по аудиту:

- ▶ Маттиас Варниг — руководитель комитета (независимый член Наблюдательного совета);
- ▶ Саватюгин Алексей — член комитета (член Наблюдательного совета);
- ▶ Улюкаев Алексей — член комитета (член Наблюдательного совета).

Комитет создан решением Наблюдательного совета ОАО «Банк ВТБ» от 04.04.2007

ДИВИДЕНДЫ

История выплат дивидендов

Год	Дивиденды по обыкновенным акциям		Общая сумма выплаченных дивидендов	
	Руб.	Долл. США	Руб. (млрд.)	Долл. США (млн.)
2002	14,97	0,47	0,6	20
2003	37,97	1,26	1,6	53
2004	37,97	1,35	1,6	57
2005	40,51	1,45	1,7	61
2006	32,76	1,21	1,7	63

Профиль:

«ЕВРОСЕРВИС»

ГРУППА КОМПАНИЙ «ЕВРОСЕРВИС»: ПРИОРИТЕТЫ 2008 ГОДА



Совет директоров Группы компаний «Евросервис»

Сергей Станкевич
независимый директор,
председатель совета директоров;

Сергей Быстров
генеральный директор ООО
«Евросервис-Агро»;

Валерий Жидков
независимый директор, адвокат,
член Санкт-Петербургской
городской коллегии адвокатов;

Борис Меламед
заместитель генерального
директора, директор департамента
внутреннего контроля ГК
«Евросервис»;

Вячеслав Минье
руководитель Управления
корпоративного финансирования
и связям с инвесторами ГК
«Евросервис»;

Юрий Молотилин
независимый директор,
директор Государственного
научного учреждения Северо-
Кавказский НИИ сахарной свеклы
и сахара Российской Академии
сельскохозяйственных наук;

Олег Сеньков
независимый директор, вице-
президент МДМ-банка, член
комитета по стратегическому
планированию;

Питер Тиллак
независимый директор,
специалист по аграрной политике
и экономике АПК Германии, член
комитета по аудиту;

Дмитрий Штыков
независимый директор,
генеральный директор Института
профессиональных директоров,
член комитета по стратегическому
планированию;

Давид Эпштейн
заместитель директора
по экономике и финансам ГК
«Евросервис», председатель
комитета по кадрам
и вознаграждениям;

Игорь Кофман
глава Московского представительства
ГК «Евросервис».

В 2007 году в группе компаний «Евросервис», ведущем агрохолдинге России, был сформирован квалифицированный и работоспособный совет директоров, половина его — независимые директора, а также начали работу три комитета при совете директоров.

В планах на 2008 год — проведение IPO, по результатам которого предполагается привлечь в зависимости от конъюнктуры рынка \$300–500 млн.

Позиции на рынке Группа компаний «Евросервис» — активно развивающаяся агропромышленная компания, включающая несколько самостоятельных вертикально-интегрированных продуктовых направлений: сахарное, мясное, аграрно-зерновое. «Евросервис» основана в 1991 году. Объем продаж в 2006 году — более \$ 1 млрд. Персонал — более 12 тыс. чел. В управлении ГК «Евросервис» находятся 8 бизнес-единиц, расположенных на территории РФ, Украины и Белоруссии.

В настоящее время компания проводит масштабную реструктуризацию бизнеса, основной целью которой является построение современной, эффективной организации. Сейчас осуществляется переход от горизонтальной интеграции внутри холдинга к интеграции вертикальной. Осуществляется постепенный переход к созданию полного цикла переработки в каждом из названных направлений.

Основной вклад в финансовые показатели компании вносят производство сахара и дистрибуция мясной продукции в РФ. В производстве сахара (15% рынка) и дистрибуции мясной продукции (22% рынка) компания занимает лидирующие позиции на российском рынке, а также имеет значимую долю на украинском сахарном (6%) и макаронном рынке (26%). Войти в число лидеров сахарного рынка России компании позволила покупка четырех заводов в Краснодаре в 2006 году. На сегодняшний день во владении Группы находятся 12 сахарных заводов в России и 6 — на Украине. В производственные мощности аграрно-зерновой компании входят: 6 комбинатов, 8 элеваторов, 2 крупнейшие макаронные фабрики, а также 2 молочных завода. Продукция предприятий реализуется в 41 регионе РФ.



СЕРГЕЙ СТАНКЕВИЧ — председатель совета директоров

Структура компании С 2006 года в компании идет системная модернизация корпоративной и управленческой структур компании, цель которой — создание простой, ясной и понятной корпоративной структуры. С начала 2007 года выделены в отдельные структуры департаменты по стратегии, департамент по инвестициям, служба по связям с инвесторами. При высоких темпах роста управление инвестициями становится вопросом не операционного, а стратегического характера.

Системная модернизация корпоративного управления потребовала наличия эффективного совета директоров и привлечения института независимых директоров для улучшения внешних коммуникаций Группы с ключевыми сообществами и инвесторами.

Стратегия и инвестиции Сейчас подходит к концу серьезнейшая работа по разработке долгосрочной стратегии развития Группы на 2008–2012 годы. Она включает в себя следующие стратегические цели группы:

- ▶ обеспечение устойчивого роста акционерной стоимости посредством развития как существующих, так и новых высокодоходных бизнесов;
- ▶ выход на лидирующие позиции по выбранным направлениям деятельности;
- ▶ привлечение инвестиций посредством публичного размещения акций группы в 2008 году.

Реализация намеченных компанией планов по развитию бизнесов позволит обеспечить устойчивый рост стоимости в долгосрочном периоде и улучшение основных показателей операционной эффективности при относительно невысоких финансовых рисках.

Возможность выхода на IPO рассматривается как один из стимулов модернизации компании и управленческой структуры, привлечения средств, необходимых для реализации инвестиционной программы.

Инвестиционная программа группы в основном включает в себя развитие мясного и сахарного направлений. Планом

МНЕНИЕ

СЕРГЕЙ СТАНКЕВИЧ,

Председатель совета директоров:

Любой компании, а особенно растущей, всегда не хватает нон-конформистов, находящихся вне системы административного давления. Непосредственным результатом работы независимых директоров стало, например, создание нескольких версий бизнес-плана на 2007 год. Критическое и заинтересованное отношение к предоставляемым вариантам бизнес-плана привело к созданию стратегического документа высокой ценности и качества, определяющего перспективы предприятия на продолжительный отрезок времени.

Создается совершенно особая атмосфера работы совета директоров, так как независимые директора критикуют многие решения, проверяют его на прочность и задают «неудобные» вопросы, так как они заинтересованы в успехе компании, с которой связали свое имя и деловую репутацию. Заседания стали жестче, дискуссии — острее.

В этом году к работе в совете директоров присоединится новый иностранный независимый директор — Скотт Сайнем, вице-президент компании Raymond J. Adams Co. inc.

МНЕНИЕ

ДМИТРИЙ ШТЫКОВ,

Член совета директоров ГК «Евросервис»:

В настоящий момент компания всесторонне анализирует сроки выхода на IPO, прогнозирует наиболее выгодные условия. Уже выбраны консультанты по выходу на IPO, совместно с ними идет подготовка к размещению.

Приоритетом 2008 года, безусловно, станет дальнейшее развитие корпоративного

управления и обеспечение ещё большей прозрачности компании. В частности, планируется, что в этом году совет директоров утвердит дивидендную и кредитную политику, а также внутренний документ, определяющий инвестиционную политику в компании.

В ближайшее время будет также одобрена опционная программа



для сотрудников компании, которая уже прошла предварительное слушание.

на 2007 год было предусмотрено вложение в развитие этих видов бизнеса около \$250 млн., в том числе и в строительство крупнейшего сахарного завода в России. Группа также проведет реконструкцию и техническое перевооружение всех заводов.

Корпоративное управление В компании 2007 год обозначен как год активного движения навстречу инвестиционному сообществу. Совет директоров компании, изначально сформированный в своем большинстве из независимых директоров, играет ключевую роль в достижении этой задачи. Основные результаты развития корпоративного управления в компании следующие:

- ▶ внесены изменения в устав и внутренние документы общества, существенно расширяющие полномочия органов управления и контроля, предусматривающие систему защиты прав акционеров;
- ▶ сформирован квалифицированный и работоспособный совет директоров, половина его — независимые директора, из них: трое обладают званием профессоров, двое являются специалистами в области корпоративного управления и выхода на IPO, двое — специалисты в области АПК, двое — специалисты в области животноводства;
- ▶ сформированы три комитета при совете директоров (по аудиту, по кадрам и вознаграждениям, по стратегическому планированию, финансам и инвестициям, часть из них возглавляются независимыми директорами);
- ▶ проведен конкурс и выбран независимый внешний аудитор;
- ▶ утверждён регистратор;

- ▶ создана система внутреннего контроля, приняты соответствующие внутренние документы о департаменте внутреннего контроля, службе внутреннего аудита и положение о взаимодействии всех элементов этой системы;
- ▶ определена информационная политика в компании, принято положение об инсайдерской информации;
- ▶ определены основные направления кадровой политики и системы мотивации персонала.

Независимые директора Независимые директора подняли на новый уровень дискуссию о будущем компании и о развитии направлений бизнеса, так как принесли с собой свой успешный опыт работы в развитых компаниях и новые технологии корпоративного управления, полагают в компании.

Независимые директора во многом своим опытом неоднократного прохождения процесса IPO защищают ком-

панию от повторения ошибок, обеспечивают выработку эффективной стратегии выхода на IPO и обеспечивают привлекательность инвестиционных предложений для потенциальных инвесторов.

Независимые директора также принимают активное участие в формировании и работе комитетов при совете директоров, ответственных за выработку стратегии компании, системы внутреннего аудита и контроля, вознаграждения менеджмента.

Все эти элементы корпоративного управления, несомненно, являются позитивными для развития компании, направлены на повышение инвестиционной привлекательности и призваны помочь компании в проведении IPO.

Как считает Сергей Станкевич, «резкая активизация деятельности совета директоров вызвана переходом от решения операционных вопросов к вопросам корпоративного устройства и стратегии развития бизнеса. Рост оборотов, увеличение доли компании на рынке первичны, но они же приводят и к качественно новым проблемам, выявляющим недостатки стратегических решений, что создает объективные предпосылки для расширения сферы деятельности совета директоров и интенсификации его деятельности». Введение института независимых директоров — осознанная внутренняя потребность компании. Критическое отношение к принимаемым советом директоров решениям, а также экспертный подход к предлагаемым бизнес-решениям — это эффективный способ улучшения качества корпоративного управления, свойственный именно независимым директорам. [\[1\]](#)

АГРОКОМПАНИИ РОССИИ — МЕСТО В РЕЙТИНГАХ

Компания	«500 Крупнейших компаний России» (журнал «Финанс»)	«Эксперт 400»	«200 крупнейших частных компаний России» («Forbes»)
«Евросервис»	80	78	32
«Русагро»	123	122	56
«Разгуляй»	128	127	—
«Продимекс»	204	193	106

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — В ЧИСЛЕ ПРИОРИТЕТОВ ВТБ

Начало см. стр. 32–33

В банке считают, что с учетом недостаточной регламентации российским законодательством деятельности банковских групп, «корпоративное управление стало и основным инструментом, позволившим ВТБ усилить координацию и контроль деятельности организаций, входящих в Группу, а также решать вопросы их практического взаимодействия». Базовым элементом всей системы корпоративного управления стал коллегиальный орган — Управляющий комитет Группы ВТБ, а также созданные при нем координационные комиссии по основным направлениям деятельности Группы. Создание и функционирование этих органов позволило не только проводить необходимые управленческие решения в рамках Группы, но и осуществлять эффективный обмен опытом и лучшей практикой между участниками структуры.

Мероприятия на 2007–2010 годы Вместе с тем, стратегия развития ВТБ и Группы ВТБ уже сейчас предопределяет необходимость совершенствования имеющихся

и разработки новых элементов системы корпоративного управления. С этой целью правлением ВТБ был утвержден план мероприятий по совершенствованию корпоративного управления в 2007–2010 годы.

Приоритетными среди запланированных мероприятий являются следующие:

- на уровне ВТБ —
 - ▶ развитие взаимодействия с инвесторами и акционерами ВТБ
 - ▶ создание комитета по назначениям и вознаграждениям Наблюдательного совета
 - ▶ принятие Кодекса корпоративного поведения и Этического кодекса
 - ▶ принятие дивидендной и информационной политики
 - ▶ систематизация процедур раскрытия информации на уровне Группы ВТБ —
 - ▶ формализация модели и принципов управления Группой
 - ▶ повышение эффективности работы органов управления Группой
 - ▶ оптимизация распределения полномочий подразделений ВТБ по управлению организациями, входящими в Группу. [\[1\]](#)

В ЧИСЛЕ ПРИОРИТЕТОВ ДО 2010 ГОДА — СОЗДАНИЕ КОМИТЕТА ПО НАЗНАЧЕНИЯМ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЯМ, ПРИНЯТИЕ КОДЕКСА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ДИВИДЕНДНОЙ ПОЛИТИКИ

АГЕНТСТВА ОЦЕНИЛИ КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ КОМПАНИЙ

В последнем квартале 2007 года ряд российских компаний, включая АФК «Система», ТМК, «ВымпелКом», «ЦентрТелеком», «Северо-Западный Телеком», ТК-8 и МТС, получили корпоративные рейтинги Standard & Poor's и Moody's. Часть из них сразу после получения рейтинга отозвали его.



28 ДЕКАБРЯ

Рейтинг «ВымпелКома» подтвержден и отозван

Standard & Poor's сообщила о подтверждении и вслед за этим отзыве рейтинга корпоративного управления (РКУ) ОАО «Вымпел-Коммуникации» (ВымпелКом) на уровне РКУ-6. Одновременно Standard & Poor's объявило о подтверждении РКУ компании по российской шкале на уровне РКУ-6,4 и последующем отзыве этого рейтинга. Рейтинги были отозваны по просьбе компании.

В целом устойчивые, механизмы корпоративного управления «ВымпелКома», отмечает рейтинговое агентство, испытывали внешнее давление с начала 2005 года, когда стал очевиден конфликт между интересами основных акционеров, Telenor ASA (Telenor) и Альфа-Групп. Тем не менее существуют признаки того, что ситуация улучшается.

«Вопреки возможным разногласиям между акционерами совет директоров «ВымпелКома» демонстрирует способность находить консенсус по стратегическим вопросам, — сообщается в пресс-релизе Standard & Poor's. — Недавнее решение приобрести компанию Golden Telecom, Inc., в которой и Telenor и Альфа владеют значительными пакетами, а также единогласное решение совета директоров продлить полномочия генерального директора, наглядно об этом свидетельствуют».

Среди сильных сторон практики корпоративного управления «ВымпелКома» названы:

- ▶ значительный объем прав акционеров и многочисленные примеры ответственного отношения компании к интересам миноритарных акционеров;
- ▶ высокий уровень финансовой и операционной прозрачности, который поддерживается обязательством «ВымпелКома» соблюдать требования закона Сарбейнса-Оксли и другие требования КЦББ;
- ▶ эффективные механизмы надзора внутреннего и внешнего аудита;
- ▶ наличие у членов совета директоров и комитета по аудиту обширного профессионального опыта, а также активная работа совета и комитетов;

- ▶ эффективная система вознаграждения руководства, выполняющая мотивационную функцию.

В то же время имеется ряд недостатков: история конфликтных отношений между основными акционерами (хотя в последнее время появились свидетельства способности совета директоров компании достигать консенсуса по основным стратегическим вопросам, нет уверенности в том, что конфликт исчерпан); риски, связанные с наличием правила квалифицированного большинства при голосовании по некоторым стратегическим вопросам на совете директоров. Эта норма, хотя и нацелена на защиту прав всех акционеров, также создает риск тупиковой ситуации, в которой совет не может принять решение; тот факт, что ревизионная комиссия осуществляет функции комитета по аудиту. Несмотря на ее эффективность, члены комиссии не являются директорами, что не соответствует лучшей практике; индивидуальное вознаграждение директоров и менеджеров не раскрывается.



27 ДЕКАБРЯ

Рейтинг МТС подтвержден

Днем ранее Standard & Poor's сообщила о подтверждении рейтинга корпоративного управления (РКУ) ОАО «Мобильные ТелеСистемы» на уровне РКУ-6+. Одновременно рейтинг по национальной шкале был подтвержден на уровне РКУ-6,9.

«Уровень рейтинга сдерживается ограниченным количеством независимых директоров в составе совета директоров МТС. Это снижает эффективность системы сдержек и противовесов в структуре корпоративного управления. Рейтинг корпоративного управления может быть

В ЦЕЛОМ УСТОЙЧИВЫЕ, МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ «ВЫМПЕЛКОМА», ПО МНЕНИЮ STANDARD & POOR'S, ИСПЫТЫВАЛИ ВНЕШНЕЕ ДАВЛЕНИЕ С НАЧАЛА 2005 ГОДА

КОНТРОЛИРУЮЩИЙ АКЦИОНЕР МТС В ПРОШЛОМ НИКОГДА НЕ НАСТАИВАЛ НА ПРИНЯТИИ КАКОГО-ЛИБО РЕШЕНИЯ СОВЕТОМ ДИРЕКТОРОВ, ЕСЛИ ПРОТИВ ТАКОГО РЕШЕНИЯ ВЫСТУПАЛО МЕНЬШИНСТВО ДИРЕКТОРОВ

повышен после того, как состав совета директоров станет более сбалансированным», — заявил аналитик Службы рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's Олег Швырков.

Рейтинговая компания отмечает сильные стороны практики корпоративного управления МТС, в том числе: «нацеленность «Системы» на повышение стоимости акционерного капитала МТС и готовность основного акционера учитывать интересы и мнения других лиц, имеющих финансовую заинтересованность в МТС». Standard & Poor's также отмечает следующие черты корпоративного управления в компании:

- ▶ контролирующий акционер в прошлом никогда не настаивал на принятии какого-либо решения советом директоров, если против такого решения выступало меньшинство директоров;
- ▶ наличие у членов совета директоров обширного профессионального опыта, коллегиальность принятия решений, а также высокая периодичность заседаний совета директоров;
- ▶ общий высокий уровень прав акционеров и эффективность процедур подготовки и проведения общих собраний акционеров;
- ▶ высокий уровень информационной прозрачности, наличие инициативной группы специалистов по связям с инвесторами;
- ▶ исключительно высокая квалификация членов комитета по аудиту;
- ▶ наличие программы вознаграждения высшего исполнительного руководства, предусматривающей эффективные мотивационные механизмы.

Среди недостатков корпоративного управления Standard & Poor's называет подверженность АФК "Система" риску конфликтов интересов в связи с проведением сделок с за-

интересованностью между МТС и другими дочерними компаниями АФК "Система"; доминирование в составе совета директоров представителей "Системы". «При нынешнем составе совета независимые директора не имеют подкрепленной юридическими нормами возможности налагать

вето на сделки с заинтересованностью; тот факт, что оба независимых директора имеют скромный опыт работы в совете директоров МТС; отчет по форме "20-F", представляемый в КЦББ (самый информативный отчет компании), публикуется лишь спустя полгода по окончании отчетного периода», — сообщает сайт Standard & Poor's.



20 ДЕКАБРЯ

Рейтинг ТМК подтвержден и отозван по просьбе компании

Служба рейтингов корпоративного управления Standard & Poor's сообщила о подтверждении и вслед за этим

отзыве рейтинга корпоративного управления (РКУ) ОАО «Трубная металлургическая компания» (ТМК) РКУ-6+. Одновременно Standard & Poor's объявило о повышении РКУ компании по российской шкале с РКУ-6,7 до РКУ-6,8 и последующем отзыве этого рейтинга. Рейтинги были отозваны по просьбе компании, сообщил сайт рейтинговой компании.

«Компания продолжает совершенствовать практику корпоративного управления, — отметили в Standard & Poor's. — В этом году ТМК завершила первый этап трехлетней опционной программы и улучшила практику взаимодействия с инвесторами».

Среди сильных сторон практики корпоративного управления ТМК можно отметить следующие:

- ▶ раскрытие информации о структуре собственности компании;
- ▶ сбалансированный состав, значительный объем полномочий и устоявшиеся процедуры работы совета директоров;
- ▶ высокий уровень прозрачности и своевременность предоставления годовой финансовой отчетности по МСФО;
- ▶ финансовая отчетность за 2006 г. была опубликована в мае 2007 г.;
- ▶ эффективный аудиторский процесс. Комитет по аудиту компании состоит из трех неисполнительных директоров, двое из которых являются независимыми. Комитет принимает активное участие в процессе внутреннего аудита.

В то же время проведенный Standard & Poor's анализ практики корпоративного управления выявил ряд недостатков: отсутствие информационных материалов к общим собраниям акционеров и сообщений о проведении собраний на веб-сайте компании; отсутствие отдельного социального отчета, составленного в соответствии с международными стандартами; недостатки в раскрытии информации о размерах вознаграждения руководства компании. ТМК публикует критерии мотивации и общие суммы вознаграждения, но не раскрывает индивидуальные компенсации членов совета директоров и высшего менеджмента.



25 ОКТЯБРЯ

«ЦентрТелекому» подтвердили рейтинг

Рейтинг корпоративного управления (РКУ) ОАО «ЦентрТелеком» был подтвержден (РКУ-5), одновременно был повышен рейтинг по российской шкале — с РКУ-5,0 до РКУ-5,2. Затем рейтинги были отозваны по просьбе компании.

Повышение рейтинга по российской шкале отражает увеличение представителей миноритарных акционеров в совете директоров «ЦентрТелекома». Рейтинг сдерживался, помимо прочего, высоким уровнем ротации в руководящей команде на протяжении последних двух лет, а также срав-

нительно коротким периодом существования некоторых важных органов корпоративного управления, включая службу внутреннего аудита. Ограничивающим рейтингом фактором являлось и неоднозначное влияние контролируемого государством мажоритарного акционера ОАО «Связьинвест».

«Менеджмент нацелен на повышение прозрачности, усиление контроля и внедрение процедур управления рисками», — полагает аналитик Standard & Poor's Олег Швырков.

Среди сильных сторон практики корпоративного управления «ЦентрТелекома» эксперты, в частности, отметили участие акционеров и совета директоров в обеспечении подотчетности менеджмента; активную работу совета директоров и четырех комитетов совета. В каждом комитете есть представители миноритарных акционеров, а в комитете по кадрам и вознаграждениям они составляют большинство; в целом высокий уровень прозрачности, и в частности сокращение сроков предоставления финансовой отчетности в соответствии с МСФО.



26 ОКТЯБРЯ

Moody's повысило рейтинг АФК «Система»

Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service повысило корпоративный рейтинг АФК «Система» с уровня В1 до Ва3. Прогноз по рейтингу «позитивный». Кроме того, Moody's повысило рейтинги существующих долговых обязательств Sistema Capital S. A и программы среднесрочных нот (MTN) с В3 до Ва3, говорится в сообщении пресс-службы компании.

Комментируя событие, старший вице-президент и руководитель комплекса финансов и инвестиций АФК «Система» Алексей Буянов заявил, что «повышение рейтинга агентством Moody's отражает устойчивое финансовое положение корпорации и стабильный уровень прибыльности, поддерживаемый ключевыми телекоммуникационными активами. Мы нацелены на дальнейшее развитие всех бизнес направлений корпорации в соответствии с нашими стратегическими целями», — подчеркнул он.



19 ОКТЯБРЯ

Standard & Poor's подтвердило рейтинг ОАО «Северо-Западный Телеком»

Рейтинг по международной шкале подтвержден на уровне РКУ-5+. Одновременно рейтинг по национальной шкале был подтвержден на уровне РКУ-5,6.

«Механизмы корпоративного управления в СЗТ продолжают развиваться — в частности, в области прозрач-

ности, внутреннего аудита и механизмов управления рисками. Дальнейшие улучшения в этих областях могут привести к повышению РКУ по российской шкале в среднесрочной перспективе — при условии, что сильные стороны корпоративного управления, включая эффективную работу совета и активную роль миноритарных акционеров, будут сохранены», — отмечают в Standard & Poor's.

Среди сильных сторон практики корпоративного управления СЗТ можно отметить следующие:

- ▶ вовлеченность акционеров и совета директоров в контроль над менеджментом; особенно следует отметить активную роль независимых директоров;
- ▶ активную работу комитета по аудиту, большинство мест в котором принадлежит независимым директорам;
- ▶ в целом высокий уровень прозрачности компании; тот факт, что процедуры подготовки и проведения собраний акционеров в целом отвечают высоким стандартам (за исключением того обстоятельства, что регистратор аффилирован со «Связьинвестом»).

МЕХАНИЗМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ «СЕВЕРО-ЗАПАДНОГО ТЕЛЕКОМА» ПРОДОЛЖАЮТ РАЗВИВАТЬСЯ



15 ОКТЯБРЯ

Standard & Poor's подняло рейтинг ТГК-8 с РКУ-4+ до РКУ-5

Одновременно был повышен РКУ компании по российской шкале с РКУ-4,8 до РКУ-5,2. «Повышение рейтингов обусловлено завершением процедур реорганизации компании и улучшением ее финансовой прозрачности, — отметила Елена Дубовицкая, ведущий аналитик Standard & Poor's. — ТГК-8 демонстрирует серьезную нацеленность на совершенствование практики корпоративного управления. В то же время мы видим определенные риски, связанные с предстоящим размещением дополнительной эмиссии акций и продажей государственного пакета».

К числу основных позитивных факторов системы корпоративного управления ТГК-8 относятся:

- ▶ относительно сбалансированный состав совета директоров, который отражает структуру собственности ТГК-8;
- ▶ активное участие совета директоров в процессе принятия решений, а также достаточная зрелость структуры совета и наличие всех основных комитетов;
- ▶ публикация на корпоративном веб-сайте финансовой отчетности по МСФО за 2006 г. с примечаниями и отчетом аудитора;
- ▶ раскрытие подробной информации об операционной деятельности, инвестиционной программе и социальной ответственности ТГК-8.

ВТОРАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ «КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И ГЛОБАЛИЗАЦИЯ МИРОВОЙ ЭКОНОМИКИ»*

Организатор — Национальный совет по корпоративному управлению при участии Группы Всемирного банка и Организации экономического сотрудничества и развития • Москва, гостиница «Ритц-Карлтон», Тверская ул., 3 • 30-31 мая 2008 г.



ПЕРВЫЙ ДЕНЬ, 30 мая ОТКРЫТИЕ КОНФЕРЕНЦИИ

Председательствующий: **Владимир Потанин**, председатель НСКУ, президент компании «Интеррос»

Приветствие и вступительное слово: председатель Правительства Российской Федерации

Роберт Зеллик, президент Группы Всемирного банка

Энджел Гурриа, генеральный секретарь ОЭСР

Жан Лемьер, президент ЕБРР

Паскаль Лами, генеральный директор ВТО

Пленарное заседание I

ВЫЗОВЫ ГЛОБАЛИЗАЦИИ ДЛЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Сближение и гармонизация национальных регулирующих мер и механизмов правоприменения на рынках капитала
Корпоративное управление и возможности расширения инвестиций в России, в странах с развитыми и развивающимися рынками
Перспективы, касающиеся взаимосвязи корпоративного управления, стратегии и конкурентоспособности компаний

Дневные параллельные заседания

Секция I КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ И РЕГУЛИРОВАНИЕ

- ▶ Эффективное корпоративное управление: роль регулирования
- ▶ Стратегии регуляторов в разных странах мира
- ▶ Соотношение между регулированием и рыночными способами решения проблем корпоративного управления
- ▶ Как глобально оперирующие компании реагируют на разнообразие правил корпоративного управления
- ▶ Возможности национальных регулирующих органов проводить законы в жизнь и сотрудничать с международными регуляторами по трансграничным вопросам

Секция II ОТНОШЕНИЯ И ВЗАИМОДЕЙСТВИЕ АКЦИОНЕРОВ

- ▶ Улучшение отношений акционеров с менеджментом компаний
- ▶ Лучшая практика в сфере деятельности акционеров
- ▶ Роль советов директоров в отношении стратегических вызовов
- ▶ Пути улучшения взаимодействия между инвесторами и компаниями
- ▶ Сферы ответственности менеджмента и функции аудита акционеров

Секция III КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В КОМПАНИЯХ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ

- ▶ Государственная собственность и контроль в стратегических секторах
- ▶ Усиление роли компаний с госучастием в международных инвестициях
- ▶ Суверенные инвестиционные фонды: новый источник ликвидности, проблемы экономической политики
- ▶ Управление, состав совета директоров, адекватность контроля и транспарентности в компаниях с госучастием
- ▶ Транспарентность в принятии решений относительно участия

Секция IV КЛЮЧЕВЫЕ ПРОБЛЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

- ▶ Раскрытие информации: в каких областях российские компании отстают и по каким причинам
- ▶ Корпоративное рейдерство и конфликты, проблемы неэффективного регулирования
- ▶ Разрыв в практике управления между ведущими российскими компаниями и основными участниками рынка
- ▶ Разрыв между законодательством и правоприменением
- ▶ Переход на МСФО и последствия для российских компаний

ВТОРОЙ ДЕНЬ, 31 мая

Пленарное заседание II

БЛАГОПРИЯТНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛИМАТ И УКРЕПЛЕНИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Возрастание роли инвестиций и инноваций в развитии экономики
Конкурентоспособность национальных экономик в условиях глобализации
Роль государства в развитии глобального бизнеса

Параллельные секции

Секция V BRIC: НОВАЯ СИЛА В ГЛОБАЛЬНОМ ДВИЖЕНИИ КАПИТАЛА

- ▶ Специфические правовые и регулирующие нормы стран BRIC
- ▶ Местные вызовы для регуляторов: что необходимо делать
- ▶ Усиление взаимосвязи между корпоративным управлением и прямыми иностранными инвестициями
- ▶ Глобализация бизнеса стран BRIC — стратегические, управленческие и коммуникационные проблемы для новых многонациональных компаний
- ▶ Сходство и различия в корпоративном управлении в рамках группы BRIC
- ▶ Управление рисками и репутационные риски на рынках BRIC

Секция VI АНТИКОРРУПЦИОННАЯ ПРАКТИКА И ПРИНУДИТЕЛЬНЫЕ МЕРЫ ВНУТРИ КОМПАНИЙ

- ▶ Как повысить активность компаний в борьбе с коррупцией
- ▶ Развитие системы оценки рисков в компании
- ▶ Добровольные программы раскрытия информации и системы мониторинга
- ▶ Независимые подразделения по расследованию нежелательной практики и правоприменению
- ▶ Исследование ОЭСР по коррупции — практическое руководство для компаний
- ▶ Примеры успешных антикоррупционных программ

Пленарное заседание III ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНАЯ СЕССИЯ

* проект

СПРАВКА

Ключевые спикеры конференции:

А. Аузан, Институт национального проекта «Общественный договор»

Р. Варданян, «Тройка Диалог»

С. Васильев, Внешэкономбанк

О. Вьюгин, МДМ Банк

Г. Греф, Сбербанк

А. Дворкович, Экспертное

управление Президента РФ

В. Евтушенко, АФК

«Система»

А. Кудрин, зам. Председателя

Правительства РФ

А. Мордашов, «Северсталь»

Д. Морозов, «Норильский

никель»

Е. Панфилова, Transparency

International

А. Попова, МЭРТ

Д. Пумпянский, ТМК

Г. Сатаров, фонд ИНДЕМ

Л. Федун, «Лукойл»

А. Шохин, РСГП

И. Юргенс, «Ренессанс

Капитал»

Структура

НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ
КОРПОРАТИВНЫХ ДИРЕКТОРОВ

42



События

«МОСКОВСКИЙ ДИАЛОГ» О КОРПОРАТИВНОМ
УПРАВЛЕНИИ 44
ДИВИДЕНДЫ И НАЗНАЧЕНИЯ 49

44



Эксклюзив

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — ЭТО ЭФФЕКТИВНОЕ
РАЗВИТИЕ КОМПАНИИ. ИНТЕРВЬЮ С И. КИБИНОЙ

46



Мероприятие

ФОРУМ КОРПОРАТИВНЫХ СЕКРЕТАРЕЙ:
ПЕРВЫЙ ШАГ К КОНСОЛИДАЦИИ

50

Интервью

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ:
НЕОБХОДИМОЕ ЗВЕНО МЕЖДУ СОВЕТОМ ДИРЕКТОРОВ
И МЕНЕДЖМЕНТОМ. ИНТЕРВЬЮ С Д. МАКГИ

52



НАЦИОНАЛЬНАЯ АССОЦИАЦИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ДИРЕКТОРОВ



Национальная ассоциация корпоративных директоров (NACD), отметившая в прошлом году свое тридцатилетие, в настоящее время насчитывает около 10 тысяч членов, число которых только за последние восемь лет выросло втрое.

Ассоциация осуществляет образовательные программы, проводит независимые исследования, предоставляет разнообразную информацию и содействие по целому ряду вопросов теории и практики корпоративного управления.

В совет директоров организации входят бывшие председатель и CEO корпорации «Локхид Мартин», министр торговли США, исполнительный директор «Дженерал Моторс», президент корпорации «Спрингуэлл» и широко известный Айра Миллстайн, имеющий богатейший опыт работы во многих компаниях, включая «Дженерал Моторс», «Вестингхауз», «Уолт Дисней» и «Бетлехем Стил».

Кратко о NACD Национальная ассоциация корпоративных директоров США является некоммерческой организацией, цель деятельности которой заключается в совершенствовании эффективности работы директорского корпуса и советов директоров компаний по выполнению их обязательств перед акционерами и по обеспечению роста стоимости активов. Учрежденная в 1977 году, Ассоциация осуществляет образовательные программы, проводит независимые исследования, предоставляет разнообразную информацию и содействие по целому ряду вопросов теории и практики корпоративного управления.

В настоящее время в организацию входят как индивидуальные члены, так и коллективные, представляющие компании различной величины — от входящих в Fortune 100 до небольших, как публичные, так и непубличные структуры. Общее число членов составляет 10 тысяч. Ассоциация корпоративных директоров имеет свое ежемесячное издание *Directors Monthly* и предоставляет информацию по корпоративному управлению в режиме он-лайн.

Развитие За последнее десятилетие Национальная ассоциация корпоративных директоров, которая в прошлом году отметила тридцатилетие, продемонстрировала существенный рост своих членов. Особенно высоких результатов организация достигла под руководством Роджера Рейбера (1999 — 2007), при котором рост количества членов составил 300 процентов. За время его руководства организация подготовила семь спе-

**ЧИСЛО ЧЛЕНОВ NACD
ЗА ПОСЛЕДНИЕ ВОСЕМЬ ЛЕТ
ВЫРОСЛО ВТРОЕ И СОСТАВЛЯЕТ
ОКОЛО 10 ТЫСЯЧ ДИРЕКТОРОВ**

А Н О Н С

Director Professionalism Course | Scottsdale, AZ, 25–26 февраля

Двухдневный курс, дающий фундаментальный набор знаний, которые необходимы для эффективной работы директора. По окончании — получение сертификата (Certificate of Director Education). Курс рассчитан на недавно назначенных и будущих директоров. Он также заслуживает внимания и опытных директоров для анализа и восполнения знаний.

Даты и места проведения последующих курсов:

14–15 апреля	Вашингтон
12–15 июня	Бостон
19–20 августа	Сан-Франциско
3–4 декабря	Даллас

циальных докладов (Blue Ribbon Commission Reports), содержащих рекомендации по изменению деятельности советов директоров, расширила исследовательские программы, предоставляя ежегодно ключевые данные о практике корпоративного управления в 150 компаниях, учредила Институт корпоративных директоров и вручила около 1000 образовательных сертификатов (Certificates of Director Education).

Кроме этого, Р. Рейбер стимулировал расширение числа образовательных услуг путем проведения около 100 программ в год по тренингу и повышению квалификации директоров для публичных, частных компаний и некоммерческих организаций. Под его руководством ассоциация инициировала целый ряд изменений, направленных на совершенствование корпоративного управления — как до, так и после ситуации с Энроном. Одновременно эксперты NACD оказывали содействие Конгрессу и регулирующим органам по вопросам практики корпоративного управления.

Первые лица В совет директоров Ассоциации входит 15 членов. Среди них есть бывшие председатель и CEO корпорации «Локхид Мартин», министр торговли США, исполнительный директор «Дженерал Моторс», президент корпорации «Спрингуэлл». В совет директоров также входит Айра Миллстайн, имеющий богатейший опыт работы во многих компаниях, включая «Дженерал Моторс», «Вестингхауз», «Уолт Дисней», «Бетлехем Стил». В апреле прошлого года новым президентом и CEO организации стал Кеннет Дэйли.

Исследования и публикации Одним из направлений деятельности Национальной ассоциации корпоративных директоров США является проведение независимых исследований. В числе последних публикаций следующие:

- ▶ 2006–2007 Leading Not-For-Profit Governance Survey
- ▶ 2007 Not-for-Profit Governance Survey
- ▶ 2007 Private Company Governance Survey
- ▶ 2007 Public Company Governance Survey
- ▶ Three Years of Public Governance Surveys
- ▶ Information Security Oversight: A 2007 Survey Report
- ▶ Governance Committee: Driving Board Performance

В частности, исследование по корпоративному управлению в публичных компаниях, которое выходит ежегодно, по мнению авторов, рассматривая ключевые темы в этой

сфере, поможет директорам оценить уровень совета директоров в своей компании. Исследование базируется на ответах более 750 директоров публичных компаний и данных о деятельности 5000 публичных компаний. Опрошенные в ходе проведения исследования респонденты затронули более ста ключевых тем в области корпоративного управления. Издание также содержит специальный раздел, посвященный практике управления в 24 секторах промышленности.

Образовательные программы В течение года Ассоциация проводит Director Professionalism Course, однодневные семинары, программы для руководителей, мероприятия на площадке клиента.

- ▶ Однодневные семинары

Однодневные семинары предполагают всестороннее рассмотрение ключевых вопросов корпоративного управления. Акцент на передовой практике.

- ▶ На площадке клиента

Эффективный с точки зрения затрат и конфиденциальный путь обучения совета директоров. Темы — на выбор, место проведения — на выбор. Акцент на эффективности работы совета директоров.

- ▶ Программы для руководителей

Интерактивные программы, нацеленные на построение эффективных рабочих отношений между советом директоров и Генсоветом, финансовыми руководителями, руководителями структур по связям с инвесторами.

Премии Уже в течение двадцати лет Ассоциация корпоративных директоров называет директоров года. Определение номинантов проводится в соответствии с жесткими критериями отборным комитетом ассоциации. Каждый кандидат должен в течение года продемонстрировать исключительные качества в продвижении принципов и лучшей практики корпоративного управления.

В 2007 году вручение премий NACD впервые проводилось в четырех категориях — публичная компания, частная компания, некоммерческая организация, премия за особый вклад. Победителями в этих номинациях стали Эдвард Миллер (директор «Америкэн Экспресс» и «Киспан»), Алан Данн (директор «Айдахо Эсфелт»), Рита Фоли (директор «ПроМуджер» и «ПетСмарт») и Рихард Коппес (директор «Эпраэ» и «Вэлинт»). 

ИССЛЕДОВАНИЕ ПО ПУБЛИЧНЫМ КОМПАНИЯМ БАЗИРУЕТСЯ НА ОТВЕТАХ БОЛЕЕ 750 ДИРЕКТОРОВ И НА ДАННЫХ О ДЕЯТЕЛЬНОСТИ 5000 КОМПАНИЙ

В СОВЕТ ДИРЕКТОРОВ АССОЦИАЦИИ ВХОДИТ АЙРА МИЛЛСТАЙН, ИМЕЮЩИЙ БОГАТЕЙШИЙ ОПЫТ РАБОТЫ ВО МНОГИХ КОМПАНИЯХ, ВКЛЮЧАЯ «ДЖЕНЕРАЛ МОТОРС», «ВЕСТИНГХАУЗ», «УОЛТ ДИСНЕЙ», «БЕТЛЕХЕМ СТИЛ»

СПРАВКА

Совет директоров

Robert E. Hallagan

Chairman, National Association of Corporate Directors, Vice Chairman, Korn/Ferry International

Norman R. Augustine

Former Chairman and CEO, Lockheed Martin

Peter C. Clapman

Retired Senior Vice President and Chief Counsel, Corporate Governance TIAA-CREF

Kenneth Daly

President and Chief Executive Officer

Barbara Hackman Franklin

President, Barbara Franklin Enterprises and 29th U. S. Secretary of Commerce

Michele J. Hooper

Managing Partner, The Directors' Council

Gwendolyn S. King

President, GK Associates/Podium Prose LLC

Reatha Clark King

Former President and Board Chair, General Mills Foundation

Richard H. Koppes

Gregory E. Lau

Executive Director, Global Compensation and Corporate Governance, General Motors Corporation

Steven Lazarus

Managing Director, ARCH Venture Partners

Ira M. Millstein

Senior Partner, Weil, Gotshal & Manges LLP and Dean, NACD Corporate Directors Institute

E. Norman Veasey

Former Chief Justice, Delaware Supreme Court

Roger B. Vincent

President, Springwell Corporation

William J. White

Professor, McCormick School of Engineering and Applied Science at Northwestern University



«МОСКОВСКИЙ ДИАЛОГ» О КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

IV ежегодный Международный инвестиционный форум «Московский Бизнес-Диалог», организуемый информационной группой «Интерфакс» совместно с британским Королевским институтом международных отношений (Chatham House), состоялся 13 ноября в Москве. В этом году специальной темой форума стали вопросы корпоративного управления и формирование благоприятного предпринимательского климата в России.



Темы дискуссий Пленарное заседание по этой проблематике, модераторами которого стали управляющий директор «Интерроса» Андрей Бугров и партнёр отдела аудита КПМГ в России Олег Гошанский, в качестве соорганизатора проводил Национальный совет по корпоративному управлению (НСКУ).

В ходе заседания были затронуты самые разнообразные темы, касающиеся корпоративного управления в Рос-

сии и за рубежом. Выступающие и участники говорили о заметном прогрессе в этой сфере, но акцент, как правило, делали на 100–150 ключевых компаниях страны. Так, один из участников высказал мнение, что «качество корпоративного управления в большинстве российских компаний, в частности в тех, которые хотят стать серьезными международными игроками, сейчас и десять

лет назад — это небо и земля». Что касается остальных компаний, то они, если занимаются корпоративным управлением, то скорее просто следуют букве закона, формально и без стратегического видения вопроса.

Однако если часть старых проблем решена, им на смену пришли новые. Есть вопросы в отношениях с миноритарными акционерами, в дивидендной политике, с раскрытием информации о собственных бизнесах. Кроме этого, остро стоят вопросы с разгрузкой советов директоров от текущей работы и переключением на стратегические вопросы. Бизнес также волнует непрофессионализм госчиновников, которые входят в советы директоров компаний. Представители государства мало времени уделяют работе в советах директоров, которая является для них неосновной, долго принимают решения, редко бывают на заседаниях советов. А новые проблемы — это, например, незащищенность компаний от инсайдерской деятельности, использование миноритариев в межкорпоративных войнах, достижение тонкого баланса между миноритариями и мажоритариями.

Исследование НСКУ На мероприятии первый проректор Государственного университета — Высшая школа экономики Вадим Радаев представил основные выводы исследования «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы», проведенного в мае-ноябре 2007 года НСКУ. Полученные результаты базируются на данных опроса свыше 50 экспертов: руководителей крупных компаний, деловых ассоциаций и фондовых бирж, представителей органов законодательной и исполнительной государственной власти, менеджеров международных организаций, руководителей исследовательских и консультативных центров.

Среди компаний, представители которых ответили на вопросы исследования: «Тройка-диалог», «Ренова», «J.P. Morgan в России», Внешэкономбанк, РАО «ЕЭС России», Росбанк, «Транснефть», «Новатэк», «ВымпелКом», «ЕвразХолдинг», «Ernst&Young, CIS», «АФК «Система», «Нортгаз», МДМ-Банк, «ЛУКОЙЛ», КПМГ, «Норильский никель», «Ренессанс Капитал», «Вимм-Билль-Данн Продукты Питания».

В. Радаев, являющийся автором итогового текста исследования, подчеркнул, что в развитии российского корпоративного управления отмечается явный прогресс. Заметны позитивные изменения в совершенствовании законодательства, в повышении прозрачности компаний, в переходе на международные стандарты финансовой отчетности,

**ПРОГРЕСС, ДОСТИГНУТЫЙ
РОССИЙСКИМИ КОМПАНИЯМИ
В ОБЛАСТИ РАСКРЫТИЯ
ИНФОРМАЦИИ, ПОКА
ОТНОСИТЕЛЬНО СКРОМЕН**

Темы пленарного заседания:

«Основные тенденции в развитии корпоративного управления в российских компаниях»;
 «Существующие проблемы на пути его дальнейшего совершенствования. Как реализуются планы по реформированию финансовой отчетности, раскрытия информации, дивидендной политики?»;
 «Роль советов директоров в стратегии развития компаний. Практика взаимоотношений с миноритарными акционерами»;
 «Значение корпоративного управления в продвижении интересов российского бизнеса за рубежом»;
 «Российские компании на зарубежных фондовых рынках: проблемы и перспективы»;
 «Корпоративное управление в России глазами зарубежных инвесторов»;
 «Соответствие российской практики корпоративного управления международным стандартам».



Бугров подчеркнул, что еще относительно недавно стандарты корпоративного управления, принятые Лондонской и Нью-Йоркской фондовыми биржами, отличались друг от друга. Но сейчас, как отметил он, наметилось их явное сближение — и этот процесс характерен для всего мира.

Прозрачность и раскрытие информации Андрей Терехенин, вице-президент по корпоративным коммуникациям ОАО «МТС», поделился опытом размещения акций своей компании на международных фондовых биржах, отметив заметный прогресс компании в области прозрачности и раскрытия информации. Это заметило, в частности, рейтинговое агентство «Стандарт Энд Пурс», признав в своем рейтинге «МТС» второй по этому показателю. По мнению А. Терехенина, усилия в сфере корпоративного управления, в частности, сказались на заметном росте капитализации компании в течение года.



Тем временем Алексей Коровин, президент, председатель правления ОАО «Инвестсбербанк», полагает, что открытость и прозрачность, обязательные условия для развития корпоративного управления, должны постепенно распространяться на средние и даже небольшие компании. Это значительно улучшит их привлекательность для потенциальных кредиторов.

Участники заседания НСКУ также поддержали выводы исследования — сейчас российское корпоративное управление от явного крена в сторону англосаксонской модели движется в направлении европейской континентальной модели, сохраняя при этом свою специфику. Эксперты считают, что разработка и принятие новых законов уже не является наиболее принципиальным моментом — на передний план выступает совершенствование практик правоприменения.

Своим видением достижений и проблем, стоящих на пути развития корпоративного управления в России поделились Пол Меллинг, партнёр компании «Baker&McKenzie», Ян Дауман, председатель исполнительного комитета Международного форума лидеров бизнеса, а также другие участники пленарного заседания. **RV**

повышении роли советов директоров, расширении практики привлечения независимых директоров, в улучшении защиты прав миноритариев.

В. Радаев сообщил также, что прогресс, достигнутый российскими компаниями в области раскрытия информации, как свидетельствуют данные опроса, пока «относительно скромнен». В основном он отмечен в области раскрытия финансовой отчетности. Что касается ситуации с раскрытием компаниями информации о бенефициарах, здесь «процесс не завершен». Медленное продвижение в области раскрытия информации объясняется не тем, что компании несут в связи с этим высокие издержки, а — в первую очередь — опасениями компаний, связанными с понижением их конкурентоспособности.

Эффект от корпоративного управления Ирина Кибина, вице-президент по корпоративным отношениям и связям с инвесторами «Евраз Групп», полагает, что от внедрения корпоративного управления не стоит ждать быстрых результатов. Первые плоды появятся не ранее чем через 18 месяцев, а весомые результаты придут через три-пять лет. Одной из главных проблем развития корпоративного управления в России, считает Ирина Кибина, является то, что его внедряют топ-менеджеры, а реализуют их решения на практике менеджеры линейные. Последние же, как известно, меняются в российском бизнесе в среднем раз в два года.

Именно поэтому среднее и низшее звено часто тормозит развитие корпоративного управления во многих компаниях. Она призвала российский бизнес не принимать объемные корпоративные кодексы, которые чаще всего не воплощаются в жизнь. «Лучше разработать короткий и понятный свод правил, который будет выполняться», — отметила представитель «Евраз».

Павел Филимошин, заместитель руководителя управления эмиссионных ценных бумаг Федеральной службы по финансовым рынкам, остановился на недостатках в законодательном определении многих аспектов корпоративного управления. В частности, до сих пор ведутся споры: член совета директоров — это должность или нет? Андрей

СРЕДНЕЕ И НИЗШЕЕ ЗВЕНО ЧАСТО ТОРМОЗИТ РАЗВИТИЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В КОМПАНИЯХ

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ — ЭТО ЭФФЕКТИВНОЕ РАЗВИТИЕ КОМПАНИИ



Ирина Кибина, вице-президент «Евраз» по корпоративным отношениям и связям с инвесторами, была одним из ключевых спикеров на пленарном заседании НСКУ по корпоративному управлению в рамках форума «Московский Бизнес-Диалог». В интервью журналу «Корпоративное управление» она рассказывает о развитии корпоративного управления в компании и в России в целом.

СТАНДАРТЫ «ЕВРАЗ»

ОЛЕГ ЛАВРУХИН (журнал «Корпоративное управление»): Ирина Ивановна, расскажите, что представляет собой «Евраз» сегодня?

ИРИНА КИБИНА: «Евраз» — это крупная международная компания, входящая в десятку мировых компаний — лидеров по производству стали. Один из наших девизов: «Сталь — это Евраз!». Мы также добываем железорудное сырье и уголь, производим ванадий —

это неотъемлемая часть процесса производства стали. Предприятия компании расположены не только в России, но и в США, Чехии, Южной Африке, Италии, Канаде. В «Евразе» сейчас работают около 150 тысяч человек, и руководство производственным процессом осуществляется практически в непрерывном режиме в 19 часовых поясах. Главная проблема менеджмента — как управлять компанией с такой географией производства? Выход один — менеджмент должен быть доступен для обсуждения и решения возникающих вопросов. Всегда нужно быть на связи.



СОГЛАСНО РЕЗУЛЬТАТАМ ПОСЛЕДНЕГО ИССЛЕДОВАНИЯ ИНФОРМАЦИОННОЙ ПРОЗРАЧНОСТИ 80 КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ ПУБЛИЧНЫХ КОМПАНИЙ В 2007 Г., ОПУБЛИКОВАННОГО «STANDARD & POOR'S», «ЕВРАЗ» ЗАНЯЛ ШЕСТОЕ-ВОСЬМОЕ МЕСТО.

РОСТ ПРОЗРАЧНОСТИ КОМПАНИИ СОСТАВИЛ +17 ПРОЦЕНТНЫХ ПУНКТОВ. «ЕВРАЗ» БЫЛ ПРИЗНАН САМОЙ ПРОЗРАЧНОЙ РОССИЙСКОЙ КОМПАНИЕЙ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ПОЛНОТЫ РАСКРЫТИЯ ФИНАНСОВО-ПРОИЗВОДСТВЕННОЙ ИНФОРМАЦИИ

Вместе с тем, успех работы такой компании невозможен без эффективных процессов делегирования и общей культуры доверия.

Круг вопросов, которые находятся в Вашей ответственности в компании, и какое место среди них занимает корпоративное управление?

ИРИНА КИБИНА: Корпоративное управление на первом месте. Прежде всего, соблюдение законодательства в части требований биржи и работы с ценными бумагами. Следующий момент — это отношения с инвесторами, коммуникации с сотрудниками, поскольку многие из них — держатели наших ценных бумаг и участники опционных программ. Тем самым, отношения с сотрудниками строятся по тем же правилам, что и отношения с акционерами. Далее — связи с общественностью, некоммерческими организациями, а также со СМИ, издание корпоративной газеты. Информация, опубликованная даже в корпоративной газете, может влиять на цену акций компании на фондовой бирже, поэтому степень ответственности за качество информации весьма высока. По новому британскому законодательству ответственность за распространение информации несет не только президент, но и конкретный менеджер, руководящий этим направлением работы. Лично я, подписывая каждый вторник очередной выпуск корпоративной газеты, несу за него персональную ответственность. Если подвести итог, в сферу моей ответственности входят все вопросы, связанные с управлением репутацией компании и корпоративным брендом. В моем управлении — блок вице-президента, состоящий из четырех дирекций, включая структуры в регионах.

Почему «Евраз» ориентируется на британское законодательство?

ИРИНА КИБИНА: «Евраз Груп С.А.» — люксембургская компания, имеющая листинг на Лондонской фондовой

бирже. На бирже торгуются не акции компании, а депозитарные расписки, но мы стремимся полностью соблюдать законодательство, применимое к британским компаниям, имеющим полноценный листинг. Мы поставили перед собой эту задачу и все наши внутренние правила, процедуры постепенно подтягиваем к тому уровню, который наметили. Британские правила очень просты: «Скажи, что ты будешь делать. Делай, что ты сказал. И, если не сделал, объясни почему». У нас в компании очень строгие правила и процедуры, которые соответствуют самым жестким требованиям законодательства.

Мы постоянно говорим, что мы собираемся делать, что сделали, и пока ещё не было ни одного случая, когда нам пришлось бы объяснять, почему мы не выполнили обещаний! Конечно, в нашей работе существуют и свои тонкости, неведомые пока большинству российских компаний. В качестве примера возьмем ситуацию с появлением рыночных слухов, комментировать которые мы не можем, поскольку это запрещено законодательством. Ты точно знаешь, в какой момент и что ты должен сказать рынку. Ты просто выпускаешь пресс-релиз, где говорится о том, что компания знакома с требованиями законодательства в отношении рыночных слухов, и рынок этот сигнал понимает. Компания говорит с вами на одном языке. Будет существенное событие — компания предоставит информацию, а если нет информации — рынок это понимает как отсутствие события. Стиль коммуникаций, их точность и своевременность — создают запас доверия. Наша задача построить большой запас доверия к компании!

Как строится корпоративное управление в компании? Какие есть достижения, и какие трудности приходится преодолевать?

ИРИНА КИБИНА: 2007 год у нас был годом большого прорыва. Мы разработали и реально внедрили три кодекса. Сейчас, в январе-феврале проводим внутренний аудит — и в форме собеседований, и в форме компьютерного анкетирования. Мы это делаем каждый год, и результаты доводим до сведения совета директоров.

Главный итог — ещё год назад стоимость акций «Евраз» была ниже, чем стоимость акций других российских сталелитейных компаний. Сейчас наши акции стоят дороже, чем акции большинства российских производителей стали. В декабре мы делали опрос наших ключевых инвесторов. Им задавали вопрос: «Сколько вы готовы платить за компанию с лучшим корпоративным управлением? Считаете ли вы, что в стоимости «Евраз» есть премия за корпоративное управление?».

60% инвесторов-получателей наших анкет приняли участие в этом опросе и минимальная сумма, которую они назвали — это 10% премии, которую готовы платить за лучшее корпоративное управление. Средняя же цифра — около 15–25% премии. Сто процентов опрошенных ответили — за «Евраз» мы готовы платить больше, так как это компания с более правильным корпоративным управлением.

На сегодня 10% от стоимости нашей компании — это около 3 млрд. долларов.

Кто входит в состав совета директоров «Евраз Груп С. А.»? Какие комитеты работают при совете директоров компании?

ИРИНА КИБИНА: В состав совета директоров «Евраз Груп С. А.» входит девять человек. Три представителя «Евраз», три — от акционера «Millhouse Capital» и три независимых директора. При совете директоров имеются комитеты: по вознаграждениям, по стратегии и по аудиту. Руководителями комитетов являются независимые директора.

Каковы обязанности корпоративного секретаря в компании?

ИРИНА КИБИНА: Корпоративный секретарь в «Евразе» курирует юридический спектр вопросов. Что же касается функции compliance, то есть соответствия процедуре уведомления рынка и раскрытия информации, здесь мы отчасти руководствуемся американской моделью, которая в самих США введена с 2003 года. Во многих американских компаниях существует должность Chief Governance/Compliance Officer. Этот человек берет на себя часть обязанностей корпоративного секретаря и курирует вопросы по связям с инвесторами. В «Евразе» эта область решением совета директоров передана мне.

В связи с тем, что нам удалось четко разделить подобным образом юридические вопросы и, скажем так, вопросы взаимоотношений с акционерами и внешними партнерами, мы достаточно легко и оперативно при их решении находим общий язык с Дмитрием Мельниковым, корпоративным секретарем «Евраз Груп».

РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА ПОДТЯГИВАЕТСЯ К МЕЖДУНАРОДНОМУ УРОВНЮ

Что бы Вы отметили положительного и отрицательного в развитии корпоративного управления в нашей стране? Соответствует ли российская практика корпоративного управления международным стандартам?

ИРИНА КИБИНА: Растет профессионализм менеджеров. Появляются группы, команды управленцев, которые понимают, в чем заключается их область ответственности в публичных компаниях. Российская практика стала подтягиваться к международным стандартам. Особенно это заметно на примере тех компаний, которые стали покупать активы в Европе и Северной Америке. «Евраз» вплотную приблизился к международному уровню. Во многих делах мы ничуть не хуже других. А три года назад мы были во многом просто амбициозной российской компанией. Возьмите наших коллег по рынку черной металлургии: «Северсталь» и «НЛМК». Они не просто подтягиваются к международным стандартам, они понимают, что за этим есть скрытая стоимость. В итоге выигрывает весь рынок. Когда от неудачно сказанного слова капитализация компании может упасть за день, скажем,

СПРАВКА

Совет директоров «Евраз Груп С. А.»

Александр Фролов

Председатель совета директоров и президент «Евраз Груп».

Александр Абрамов

Президент «Евраз Инвест».

Отари Аршба

Депутат Госдумы.

Джеймс У. Кэмпбелл,

член совета директоров (независимый)

Дж. Кэмпбелл является председателем стратегического комитета.

Председатель австралийской компании «Минара Рисорсиз Лтд.».

Филипп Делануа, член совета директоров (независимый)

Ф. Делануа является председателем комитета по вознаграждениям.

Председатель совета директоров CFE, «Медиабель», «Алкопа»; член совета директоров «Мобистар», «Кумерио», «Шанкс» и др.

Терри Робинсон, член совета директоров (независимый)

Г-н Робинсон является председателем ревизионного комитета.

Старший независимый исполнительный директор компании «Никанор».

Ольга Покровская

С июля 2006 г. — начальник управления корпоративных финансов ООО «Миллхаус».

Евгений Швидлер

Председатель совета директоров группы «Millhouse».

Евгений Тененбаум

Исполнительный директор компании «Millhouse Capital UK Ltd.», входит в совет директоров ФК «Челси».

на 10%, то на качество корпоративного управления начинают обращать внимание все.

Что, на Ваш взгляд, мешает развитию и совершенствованию корпоративного управления в России?

Развитию корпоративного управления мешает общая культура «закононепослушания». Я бы назвала это странной формой гордости за умение не соблюдать закон, как бы парадоксально это ни звучало. А суть этого явления в том, что мы пишем правила, а потом изобретаем способы, как их обойти. Дело в том, что корпоративный кодекс — это не PR-акция. У меня есть «тест спикера» — посмотри, кто говорит на эти темы в компаниях? Если о корпоративном управлении говорит человек, возглавляющий функцию PR, то в этой компании законы корпоративного управления скорее всего не исполняются.

Если на темы корпоративного управления говорит председатель комитета по аудиту, корпоративный секретарь, человек, отвечающий за отношения с инвесторами, за финансы, стратегию развития — значит, все правильно, они верят в то, о чем говорят. Многие приняли сейчас корпоративные кодексы, но есть ли в компании процедура контроля за их соблюдением? Есть ли ежегодный аудит? Как результаты аудита оцениваются? Оценивает ли их комитет по аудиту, оценивает ли комитет по работе с рисками? Рассматривает ли эти вопросы совет директоров? В России развитию всех этих институтов контроля мешает непонимание того, что это реально может повлиять на стоимость компании. Второе — незнание того, что этого ждут инвесторы и рынки. До тех пор, пока мы не поймем, что закон надо соблюдать по духу, а не только по букве, мы не двинемся вперед!

Еще — у нас слишком много необоснованной амбициозности, нежелания понять других людей, неумения управлять их ожиданиями. Мы стараемся навязать, заставить согласиться с нами. У нас мало культуры компромисса, поиска взаимопонимания. По сути, в вопросах корпоративного управления не должно быть проигравших. Если миноритарий выражает свою точку зрения, то он должен быть услышан. Большинство принимает решения, но меньшинство имеет право говорить и быть услышанными. Если не можете согласиться с оппонентом, то по крайней мере, выслушайте его, спокойно обсудите вопросы и объясните свою точку зрения.

В СОВЕТЕ ДИРЕКТОРОВ НЕ ДОЛЖНО БЫТЬ МОНОКУЛЬТУРЫ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЙ

Меняется ли роль совета директоров в российских компаниях?

ИРИНА КИБИНА: Советы директоров исторически в российских компаниях складывались вокруг главного акционера, который часто является контролирующим акционером. Там, где наблюдается подобная «монокультура» принятия решений, там и очень много проблем.

Есть положительная динамика: во многих компаниях растет доля акций, находящихся в свободном обращении, растут ожидания рынка по улучшению ликвидности. Как только будет больше компаний, которые действительно соблюдают правила корпоративного управления по духу, а не только по букве, эти правила станут частью бизнес культуры. Начинает расти реальная рыночная капитализация многих компаний, их пример становится заразительным. Другие начинают думать: «А что нам можно сделать в этом направлении»? Тем более, если компании — конкуренты на рынке.

Как сказывается на эффективности работы совета директоров приход независимых директоров в российских компаниях?

ИРИНА КИБИНА: Все зависит от того, до какой степени эти директора независимы. От них или ничего не зависит, или они реально независимы и тогда эффективны

Откуда начинается независимость директора?

ИРИНА КИБИНА: От того, как подбирают, и от персоналий. Есть люди, которые готовы согласиться с чем угодно, лишь бы им платили вознаграждение за один день работы в месяц «за торговлю лицом». Россияне это или не россияне.

А как подходят к этому вопросу в «Евразе»?

ИРИНА КИБИНА: У нас один Терри Робинсон чего стоит! Это человек, который не подпишет ни под одним решением, если он с ним не согласен! Он не будет рисковать своим именем. В то же время на кадровом рынке есть люди, готовые за один день работы в месяц числиться в 15 советах и делать вид, что они везде успевают и справляются со своими задачами. Независимые директора должны реально работать. Надо серьезно думать о репутации независимого директора.

Какие планы развития «Евраз Груп С. А.» в ближайшей и отдаленной перспективе в плане развития корпоративного управления?

ИРИНА КИБИНА: Мы постоянно изучаем все международные премии, которые присуждаются путем опроса инвесторов. Анализируем рейтинги: что сделала та или иная компания за этот год и почему она так оценена рынком? И стараемся буквально до мелочей «вытащить» всё, что можно применить в «Евразе». Каждый год мы собираем мнения всех ключевых участников рынка о компании. Сравниваем с результатами предыдущего года — что им нравится в «Евразе», а что не нравится. И каждый год у нас план работы по улучшению. Задача — управлять ожиданиями своей ключевой аудитории. Спрашивать наших акционеров и партнеров: «Ребята, что вы хотите от компании?» Поверьте, они хотят не только дивидендов и не только роста цены акций. Уровень нашего корпоративного управления позволил нам получить разрешение американских регулирующих органов на приобретение компании, производящей продукцию для министерства обороны США за наикратчайший в подобных случаях срок — 30 дней! Вот конкретные результаты, которые приносит корпоративное управление высокого уровня: большие возможности приобретения перспективных слияний и эффективного развития. **RV**

ЕСЛИ РАСТЁТ ПОНИМАНИЕ, ЧТО КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ УВЕЛИЧИВАЕТ СТОИМОСТЬ КОМПАНИИ, ТО ПРОЦЕСС ЭТОТ НЕ ОСТАНОВИТЬ

ЕСЛИ БУДЕТ БОЛЬШЕ КОМПАНИЙ, СОБЛЮДАЮЩИХ ПРАВИЛА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ, ЭТИ ПРАВИЛА СТАНУТ ЧАСТЬЮ БИЗНЕС КУЛЬТУРЫ

НАЗНАЧЕНИЯ

13 ноября Елена Курицына назначена замруководителя ФСФР

ПРЕМЬЕР-МИНИСТР России Виктор Зубков назначил Елену Курицыну заместителем руководителя Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), сообщила пресс-служба Правительства России.

Елена Курицына пришла работать в ФСФР (тогда ФКЦБ) в 2000 году. Она занималась регулированием депозитарной деятельности, разработкой нормативных актов по учету прав на ценные бумаги и по регулированию депозитарной деятельности. «Елена Курицына — чрезвычайно целеустремленный профессионал, имеющий большой опыт работы

в ФСФР, — характеризует своего нового зама Владимир Миловидов. — Ее карьерный рост может стать побуждающим примером для сотрудников службы с тем, чтобы более ответственно относились к своей работе». Курицына уже три года занимается контролем профучастников. Она блестяще работала на ответственнейшем участке, она справится и с новыми задачами, и, поскольку ей присущи здоровые амбиции, ее заинтересуют вызовы на новом посту, характеризовали «Ведомостям» Курицыну информированные источники.

16 ноября Джон Тейн, ключевой участник круглого стола НСКУ в США, возглавил Merrill Lynch

АМЕРИКАНСКИЙ банк Merrill Lynch объявил, что его новым генеральным директором станет Джон Тейн, нынешний глава трансатлантической биржи NYSE Euronext. Дж. Тейн был одним из участников круглого стола «Корпоративное управление и взаимные инвестиции Россия — США» в мае 2007 года, организаторами которого выступили НСКУ и крупнейшая в мире Нью-Йоркская фондовая биржа. Ранее Дж. Тейн рассматривался как один из наиболее вероятных кандидатов на руководящий пост в Citigroup, которая так же, как Merrill

Lynch, лишилась главы из-за кризиса. Аналитики отмечают, что опыт работы Тейна в NYSE и Goldman Sachs поможет ему решить ключевую для Merrill Lynch проблему адекватной оценки рисков. 52-летний Джон Тейн считается одним из лучших менеджеров Уолл-стрит. Он более двадцати лет проработал в Goldman Sachs, где прошел путь от трейдера облигациями до президента и операционного директора. В 2003 году занял пост гендиректора Нью-Йоркской фондовой биржи, которая в то время сдавала свои позиции конкурирующим



торговым площадкам и остро нуждалась в реформах. Дж. Тейн ускорил внедрение электронных торгов, вывел акции компании на биржу (которые с тех пор выросли на 35% — вдвое больше индекса S&P500), а в прошлом году провел слияние NYSE с Euronext, создав первую трансатлантическую биржу.

22 ноября Анна Белова стала директором по стратегии и корпоративному развитию СУЭК

АННА БЕЛОВА назначена директором по стратегии и корпоративному развитию в ранге заместителя генерального директора Сибирско-Уральской энергетической компании. В СУЭК А. Белова будет, в частности, курировать следующие направления деятельности: разработка и внедрение стратегии развития компании; разработка идеологии и технологии интеграции угольных и энергетических активов компании; создание и внедрение новой бизнес-модели, направленной на максимизацию синергетического эффекта интегрированного угольно-энергетического бизнеса; форматирование и оптимизация бизнес-процессов; внедрение операционных и функциональных подстратегий; разработка и реализация новых

перспективных направлений бизнеса; управление рисками. В 1993–2001 гг. Анна Белова занимала руководящие посты в компании Booz Allen & Hamilton, Американской ТПП, компаниях «Современные бизнес-технологии», «Юникон/МС». С 2001 г. — заместитель министра путей сообщения РФ по реформированию, член комиссии Правительства РФ по структурной реформе железнодорожного транспорта, сопредседатель Государственной инвентаризационной комиссии по приватизации имущества железнодорожного транспорта. В 2003 г. А. Белова была назначена вице-президентом ОАО «РЖД» по реформированию, корпоративному развитию и информатизации, сообщает сайт СУЭК.

ДИВИДЕНДЫ

Глава ВТБ предполагает увеличить дивиденды

ПРЕЗИДЕНТ-ПРЕДСЕДАТЕЛЬ правления ВТБ Андрей Костин считает целесообразным увеличить дивиденды на акции банка, говорится в сообщении Интерфакса-АФИ. «Раньше источником капитализации ВТБ была только чистая прибыль, теперь я считаю, что закономерно увеличить дивиденды до уровня, который принят в европейских банках», — сказал он журналистам.

«Думаю, мы существенно увеличим дивиденды», — добавил глава ВТБ, пояснив, что окончательное решение по уровню дивидендов должны принять акционеры банка весной 2008 года.

По итогам 2006 года ВТБ направил на дивиденды 20% чистой прибыли, или 3,439 млрд. рублей, по сравнению с 13,1% от чистой прибыли по итогам 2005 года. Размер выплат на одну акцию номиналом 1 копейка составил 0,066 копейки. За 9 месяцев 2007 года чистая прибыль ВТБ превысила \$1 млрд.

Дивиденды за 2007 год уже смогут получить акционеры ВТБ, появившиеся у банка после IPO в мае прошлого года. Частные инвесторы в ходе IPO ВТБ купили акции банка на \$1,6 млрд. (131 тыс. физлиц стали акционерами банка), обеспечив спрос на пятую часть от всего объема размещения. Всего ВТБ разместил 22,5% от увеличенного уставного капитала и привлек около \$8 млрд.

«Норильский никель» выплатит промежуточные дивиденды

В СООТВЕТСТВИИ с предварительными результатами голосования 21 декабря 2007 года внеочередное общее собрание акционеров ОАО ГМК «Норильский никель» приняло решение утвердить промежуточные дивиденды в размере 108 рублей на одну обыкновенную акцию.

Промежуточные дивиденды выплачиваются по рекомендации совета директоров с учетом успешных результатов деятельности компании по итогам работы за 9 месяцев 2007 года.

Решение о выплате промежуточных дивидендов согласуется с утвержденной в 2002 году дивидендной политикой ОАО ГМК «Норильский никель», в соответствии с которой компания направляет на выплату дивидендов 20–25% чистой прибыли за год, рассчитанной по МСФО. Общая сумма промежуточных дивидендов, которую планируется выплатить акционерам, составит около 19,8 млрд. рублей.

В соответствии с российским законодательством компания выплатит дивиденды в течение 60 дней после даты принятия решения акционерами, сообщает сайт «Норильского никеля».

Использованы материалы СМИ — «Коммерсантъ», «Ведомости», РБК-Дэйли.

ФОРУМ КОРПОРАТИВНЫХ СЕКРЕТАРЕЙ: ПЕРВЫЙ ШАГ К КОНСОЛИДАЦИИ

Первый форум корпоративных секретарей прошел 15 ноября в Москве, собрав свыше 150 корпоративных секретарей из разных регионов России. Организовали и провели форум Национальный совет по корпоративному управлению, журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления» и Ассоциация независимых директоров.



Роль корпоративного секретаря Во многих выступлениях на форуме прозвучало, что роль корпоративного секретаря, безусловно, возрастает. Конечно, не во всех российских компаниях, но уже в достаточном их количестве. По словам Александра Семенова, главного редактора журнала «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления», наблюдается очевидная потребность компаний в корпоративных секретарях, спрос на которых растет. Многие российские компании не могут найти достойных соискателей на эту вакансию, так как просто не хватает кадров. Некоторые даже иногда обращаются в редакцию его журнала с просьбой помочь. С такой же просьбой в редакцию временами обращаются и кадровые агентства, которые до конца не понимают, кого можно предлагать работодателям на эту позицию. Второй

«КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ — ЭТО РУКОВОДИТЕЛЬ КОМАНДЫ, ХОРОШИЙ ОРГАНИЗАТОР ПЛЮС ДИПЛОМАТ»

Джеффри МАКГИ,
корпоративный секретарь ОАО «ВымпелКом»

аргумент в пользу востребованности корпоративного секретаря, прозвучавший в выступлении А. Семенова, — это число желающих участвовать в Первом российском форуме корпоративных секретарей. Оно было так велико, что пришлось кому-то отказывать.

О роли корпоративного секретаря в компании с развитым корпоративным управлением на форуме говорили многие. «Если мы не разделим функции менеджмента и совета директоров, — считает первый исполнительный вице-президент РСПП Александр Мурычев, — то далеко не уйдем в развитии корпоративного управления». «Корпоративный секретарь — это не техническая должность, а разносторонний руководитель со своим аппаратом. В компании с развитым корпоративным управлением совет директоров — ключевое звено», — отметил он.

Александр Филатов, исполнительный директор Ассоциации независимых директоров, акцентировал внимание на том, что в ВР, одной из крупнейших корпораций в мире, корпоративный секретарь — это третий человек по своему влиянию. «Уровень зрелости корпоративного управления накладывает отпечаток на работу корпоративного секретаря, — сказал А. Филатов. — Чем выше зрелость корпоративного управления, тем значительнее роль корпоративного секретаря компании».

Профессиональные качества Уровень профессиональной подготовки корпоративного секретаря стал предметом дискуссии между некоторыми участниками форума. Так какими же профессиональными качествами должен обладать корпоративный секретарь? Были высказаны две точки зрения: это должен быть или юрист с профессиональным знанием экономических проблем, или экономист с глубоким пониманием юри-

ретаря стал предметом дискуссии между некоторыми участниками форума. Так какими же профессиональными качествами должен обладать корпоративный секретарь? Были высказаны две точки зрения: это должен быть или юрист с профессиональным знанием экономических проблем, или экономист с глубоким пониманием юри-

дических вопросов. Геннадий Константинов, директор Центра корпоративного управления ГУ-ВШЭ, создатель 500 — часового учебного курса для корпоративных секретарей, полагает, что корпоративный секретарь — это проводник знаний для совета директоров. Для корпоративного секретаря важны не управленческие знания, а правильный способ мышления.

Джеффри МакГи, главный советник по юридическим вопросам, корпоративный секретарь ОАО «ВымпелКом», добавил к названным качествам корпоративного секретаря еще как минимум три. Корпоративный секретарь в его понимании — это руководитель команды, хороший организатор всестороннего обсуждения каждого вопроса, выносимого на заседания совета директоров. Плюс дипломат, ведь директора — сложные люди.

Темы выступлений Аудитория форума продемонстрировала свое заинтересованное внимание, слушая Ростислава Кокорева, замдиректора департамента корпоративного управления МЭРТ, который рассказывал о работе над законом об акционерных обществах, в которой деятельное участие принимает его ведомство. Принимает, как подчеркнул он, при активной роли рабочей группы Национального совета по корпоративному управлению. Именно на заседаниях группы представители российских компаний вырабатывают свои предложения по внесению поправок и изменений в ныне действующие и новые законодательные акты.

Исполнительный директор НСКУ Сергей Поршаков обратил внимание форума на два последних исследования Национального совета. Первое было подготовлено в мае 2007 года к заседанию российско-американского круглого стола в Нью-Йорке и называлось «Перемены в мышлении: корпоративное управление и перспективы взаимных инвестиций России и США». Второе проводилось в июне — ноябре 2007 года на тему «Корпоративное управление в современной России: опыт и перспективы». Он также сообщил о планах совета в начале 2008 года представить «Ежегодный доклад НСКУ».

На роль НСКУ в совершенствовании законодательства, в систематическом изучении передовых примеров корпоративного управления в России и за рубежом, во внедрении в практику российского бизнеса лучших принципов корпоративного управления, обратил внимание аудитории заместитель исполнительного директора НСКУ Игорь Андрущенко. Совет предоставляет бизнесу возможности качественных контактов, площадку лоббирования интересов и проведения дискуссий, эффективность отношений с инвесторами, укрепление

имиджа российского бизнеса и продвижение его интересов за рубежом.

Обмен опытом Естественно, что значительное внимание было уделено обмену опытом представителей компаний. Роль, задачи, вопросы, которые приходится решать корпоративному секретарю, основные тенденции в корпоративном управлении за последнее время волновали многих. Валерий Куприенко, корпоративный секретарь ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты питания», выделил два важных момента в жизни его компании: передача управленческих функций наемному менеджменту в 2006 году и получение самого высокого рейтинга корпоративного управления Standard & Poor's. Аппарат корпоративного секретаря насчитывает восемь человек и играет в этих процессах существенную роль. В. Куприенко подчеркнул в этой связи, что только за один 2007 год ими обработано около тысячи документов.

В совете директоров ОАО «Северсталь» — 5 независимых директоров-иностранцев, включая председателя совета, проинформировал участников форума корпоративный секретарь компании Олег Цветков. Он видит одну из главных задач корпоративного секретаря в эффективной связи между советом директоров и менеджментом. Примерно так же считает и Джеффри МакГи, корпоративный секретарь «ВымпелКома», который подчеркнул, что корпоративный секретарь — это своеобразный мост между советом директоров и менеджментом в его компании.

В совете директоров ОАО «АФК «Система» — три независимых директора, но при совете директоров действует пять комитетов, отметил в своем выступлении корпоративный секретарь компании Игорь Петров. Корпорация, по его словам, является информационно открытой, в том числе и по связям с инвесторами.

Профессиональная организация Но о главном было заявлено ближе к концу форума. Ещё до начала его работы было проведено анкетирование участников, выявившее практически полное одобрение консолидации профессионального сообщества секретарей. Только имея такую организацию, можно решать вопросы повышения профессионального роста корпоративных секретарей, помогать в поиске кадров компаниям, отстаивать интересы корпоративных секретарей в компаниях, отмечали на мероприятии выступающие. Поэтому по итогам работы первого Всероссийского форума корпоративных секретарей его участники приняли решение об учреждении некоммерческого партнерства «Объединение корпоративных секретарей». 

«ЧЕМ ВЫШЕ ЗРЕЛОСТЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ, ТЕМ ЗНАЧИТЕЛЬНЕЕ РОЛЬ КОРПОРАТИВНОГО СЕКРЕТАРЯ КОМПАНИИ»

Александр ФИЛАТОВ, исполнительный директор Ассоциации независимых директоров

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ: НЕОБХОДИМОЕ ЗВЕНО МЕЖДУ СОВЕТОМ ДИРЕКТОРОВ И МЕНЕДЖМЕНТОМ

В середине ноября вице-президент по юридическим вопросам, секретарь совета директоров ОАО «ВымпелКом» Джеффри МакГи принял участие в I Всероссийском форуме корпоративных секретарей, среди организаторов которого был НСКУ. По просьбе журнала Джеффри МакГи рассказал об организации работы совета директоров ОАО «ВымпелКом», о корпоративном управлении в компании и его развитии в России.



ОЛЕГ ЖУКОВ (Журнал «Корпоративное управление»): Господин МакГи, наш первый вопрос касается задач, которые входят в зону Вашей компетенции как секретаря совета директоров?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Я отвечаю за подготовку заседаний совета директоров, которые проходят в среднем раз в шесть недель и касаются всего спектра ключевых вопросов деятельности компании. Конечно, это командная работа, и не все я делаю лично. Председатель совета директоров, генеральный директор и главный финансовый директор «ВымпелКома» самым активным образом вовлечены в процесс подготовки и проведения заседаний советов. Некоторые вопросы выносятся на обсуждение с внешними консультантами.

Вопросы, связанные с российским законодательством и его правоприменением, я делегирую российским специалистам юридического блока и дирекции. Я в этой сфере компетентен в меньшей степени, поскольку у меня американская лицензия юриста. Кроме того, как секретарь совета я также обеспечиваю необходимое взаимодействие между советом директоров и подразделениями компании по самому широкому спектру вопросов.

Кто в компании оказывает Вам как корпоративному секретарю поддержку? Есть ли у Вас свой аппарат сотрудников?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Отдельного аппарата как у секретаря совета директоров у меня нет, и я не считаю это необходимым. Все сотрудники заняты выполнением своих текущих обязанностей в юридическом блоке, но каждый из них, а это в настоящее время шесть человек, знает свою роль

в подготовке к заседанию совета директоров. Процедура подготовки заседаний настолько отлажена, что я могу позволить себе не вдаваться в детали работы каждого члена «рабочей группы», а видеть только конечный результат. Например, двое из них непосредственно отвечают за техническое и организационное обеспечение проведения заседаний совета. К подготовке содержательной части заседания совета в значительной степени привлекаются и специалисты других подразделений — финансового блока, дирекции по слияниям и поглощениям, блока корпоративной стратегии. Они предоставляют информацию по своим направлениям, которая является необходимой для всестороннего обсуждения вопросов повестки заседания совета и принятия взвешенных решений.

Какие из ключевых вопросов вы представляете к заседанию совета директоров?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Спектр вопросов, которые выносятся на рассмотрение советом директоров, определен уставом нашей компании и ее учредительными документами. В частности, наш совет директоров одобряет сделки, связанные с приобретением других компаний, утверждает годовой бюджет «ВымпелКома», стратегию развития, все сделки с заинтересованностью и повестку дня ежегодных собраний акционеров. На совет также представляются отчеты о финансовых и операционных результатах деятельности компании, которые при необходимости обсуждаются членами совета и топ-менеджментом компании. Разумеется, подготовка всех этих вопросов требует значительного вовлечения представителей целого ряда подразделений компании. При совете директоров также создано несколько специальных комитетов: финансовый, независимых директоров, корпоративного управления, которые предварительно рассматривают некоторые ключевые вопросы, выносимые на совет, и в ходе заседания представляют совету свои рекомендации по возможному решению.

В какой роли в данном случае выступают эти специальные комитеты?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Роль комитетов весьма важна. Участие и работа в комитетах предоставляют членам совета возможность более тщательно проанализировать основные ключевые вопросы повестки до заседания совета и провести детальные обсуждения по этим вопросам с представителями топ-менеджмента, что не всегда возможно в ходе самих заседаний. Например, финансовый комитет рассматривает все сделки, связанные с приобретениями, которые презентуются совету до основного заседания по этому вопросу. Основное преимущество такого подхода в том, что финансовый комитет может уделить значитель-

СПРАВКА

Ещё в 1994 году «ВымпелКом» поставил принципы корпоративного управления в основу своего развития, что позволило компании уже через два года получить международное признание. «ВымпелКом» стал первой с 1913 года российской компанией, включенной в листинг Нью-йоркской фондовой биржи. В декабре 2007 года на ежегодной церемонии награждения «Российские лидеры в сфере корпоративного управления», организованной Ассоциацией по защите прав инвесторов, в номинации «Лучший

корпоративный менеджер» победителем назван гендиректор «ВымпелКома» Александр Изосимов. В том же месяце Ассоциация независимых директоров и PricewaterhouseCoopers объявили имена победителей и лауреатов национальной премии «Директор года 2007». Среди лауреатов — Джо Лундер, независимый директор «ВымпелКома». Годом ранее лауреатом этой премии в номинации «Председатель совета директоров» стал Дэвид Хейнс, возглавляющий совет директоров компании.

но больше времени тщательному изучению бизнес-кейса по потенциальному приобретению, оценке его стоимости, и сформулировать дополнительные вопросы к менеджменту компании, на которые будет необходимо дать ответы в ходе заседания совета. Еще один пример — наш комитет по корпоративному управлению. Перед тем, как вынести на обсуждение последним ежегодным собранием акционеров ряд изменений в устав компании, комитет

по корпоративному управлению на нескольких своих заседаниях детально проанализировал и обсудил предлагаемые изменения.

При всем этом, наш совет директоров умеет сказать «нет», разумеется, после тщательного обсуждения вопроса. Решения принимаются согласно уставу компании: по многим вопросам — простым большинством, по некоторым же

требуется квалифицированное большинство. За десять дней до заседания члены совета директоров получают полный комплект документов по вопросам повестки дня с соответствующими расчетами, таблицами, слайдами и необходимыми обоснованиями.

Какова роль корпоративного секретаря в компании «ВымпелКом»?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Это руководитель своей команды. Связующее звено между советом директоров

СПРАВКА

«ВымпелКом» и «Голден Телеком» подтвердили, что «Голден Телеком» и две 100%-ные дочерние компании «ВымпелКома» VimpelCom Finance B.V. и Lillian Acquisition, Inc. заключили окончательное соглашение о слиянии. Это соглашение предполагает, что Lillian Acquisition, Inc. сделает тендерное предложение о приобретении 100% находящихся в обращении обыкновенных акций «Голден Телекома». Данная сделка была единогласно

рекомендована советам директоров «ВымпелКома» и «Голден Телекома» их соответствующими специальными комитетами независимых директоров. Следуя этим рекомендациям, данная сделка была единогласно одобрена всеми членами советов директоров «ВымпелКома» и «Голден Телекома», принимавших участие в заседаниях, сообщает сайт ОАО «ВымпелКом».

СПРАВКА

В группу компаний «ВымпелКом» входят операторы связи, предоставляющие свои услуги в России, Казахстане, Украине, Таджикистане, Узбекистане, Грузии и Армении. Лицензии группы компаний «ВымпелКом» на предоставление услуг связи в стандартах GSM и 3G охватывают территорию, на которой проживает около 250 миллионов человек.

и менеджментом. Организатор всестороннего обсуждения каждого вопроса в совете директоров. Корпоративному секретарю не помешают умения дипломата, ведь совету директоров часто приходится решать очень непростые вопросы.

Каким Вы видите развитие корпоративного управления в России, и какие проблемы его тормозят?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Я бы начал свой ответ с компании «ВымпелКом». Если говорить о наших директорах, то я назвал бы их профессиональный уровень очень высоким; соответственно высоко и качество их работы. Например, в нашей компании был недавно отмечен как один из лучших в России независимых директоров член нашего совета Джо Лундер. Не преувеличу, если скажу, что специалистов такого уровня в мире не очень много. Российские директора тоже обладают высокой компетентностью и успешно ведут свой бизнес. Уровень топ-менеджмента «ВымпелКома», по моему мнению, ничуть не уступает аналогичной западной компании. Вообще, я считаю, что те компании, которые стремятся к модели качественного корпоративного управления, вполне могут собрать профессиональную команду здесь, на российском рынке. вполне естественно, что акционеры развивающейся, растущей, агрессивной компании хотят иметь совет директоров и топ-менеджмент высокого профессионального уровня. Нельзя упускать из вида и того факта, что вместе с развитием российского рынка растут и знания, и профессионализм его участников и, думаю, по динамике российский рынок раза в три опережает европейский. Сравните управленческий уровень в российских компаниях 90-х годов с нынешним, и вы сами увидите разницу.

Скажите, с какого, на Ваш взгляд, уровня развития компании появляется потребность в наличии корпоративного секретаря?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Думаю, в любой компании, которая декларирует прозрачность, и в которой совет директоров является реально работающим органом, подобная потребность должна возникнуть. Корпоративный секретарь — это необходимое связующее звено между советом директоров и высшим менеджментом компании. Конечно, в небольшой компании секретарь может выполнять чисто административные функции, и тогда эту функцию вполне может совмещать с основными обязанностями какой-либо руководящий сотрудник компании. Однако по мере роста организации, когда появляются партнерские банки-кредиторы, акции размещаются на бирже, а акционеры, к тому же, могут быть достаточно далеки от повседневных дел компании, функции секретаря множатся и усложняются,

и их значимость повышается. При этом, как я говорил, секретарь работает в тесной связке с сотрудниками различных подразделений компании, условно входящими в его команду. Как и во многих компаниях в России и на Западе, я совмещаю роль корпоративного секретаря с должностью вице-президента по юридическим вопросам.

Как, на Ваш взгляд, сочетаются в Вашей работе эти две функции?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Как вице-президент по юридическим вопросам я решаю практически все ежедневные вопросы компании, не мелкие, конечно, а более значимые, имея «под собой» юридический блок с высокопрофессиональной командой юристов. Конечно, перед советом директоров приоритет отдается его подготовке, но при обсуждении на совете юридических вопросов должность вице-президента является для меня безусловным, подспорьем.

Расскажите, какова роль корпоративного секретаря в компаниях США, и сопоставима ли она с Вашей ролью?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: У меня нет опыта работы в качестве корпоративного секретаря в американских компаниях, поэтому я не могу считать себя экспертом в этой области. Могу сказать, что в нашей компании «ВымпелКом» мы стараемся применять наиболее эффективные методы работы, исходя

из международного опыта в целом, а не только американского. И, на мой взгляд, на практике наши методы управления ненамного отличаются от западных аналогов. Конечно, в российском бизнесе имеются свои нюансы: то, что удается на Западе, не всегда адекватно реализуется здесь, в России.

И последний вопрос — какие значимые достижения компании «ВымпелКом» в области корпоративного управления Вы могли бы отметить по итогам прошедшего года?

ДЖЕФФРИ МАКГИ: Вообще хочу сказать, что когда компания хорошо работает на рынке, то вокруг нее, как правило, мало шума. Раньше в нашем совете существовали определенные споры и разногласия и между директорами, и между акционерами. Сейчас я вижу большее взаимопонимание, умение находить консенсус, и свидетельством тому — единогласно принятый советом бюджет на 2008 год, обсуждение которого проходило в дружелюбной и конструктивной атмосфере. И с «дипломатической» точки зрения, я считаю это одним из весомых достижений компании в минувшем году. 

ПО ДИНАМИКЕ РОССИЙСКИЙ РЫНОК РАЗА В ТРИ ОПЕРЕЖАЕТ ЕВРОПЕЙСКИЙ

Итоги

СОБЫТИЯ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛЕНИЯ ЗА РУБЕЖОМ

56



Дайджест

СМИ О КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

58



Summary in English

КРАТКОЕ СОДЕРЖАНИЕ ЖУРНАЛА
НА АНГЛИЙСКОМ ЯЗЫКЕ

59

Index

КОМПАНИИ И ПЕРСОНЫ,
УПОМЯНУТЫЕ В НОМЕРЕ

60

9 октября



КОМИССИЯ по ценным бумагам и биржам опубликовала отчет о принципах вознаграждения руководства на основе анализа информации более 350 государственных американских компаний. По результатам представленного отчета были выработаны следующие рекомендации:

1. компании должны предоставлять более четкую информацию о мотивации тех или иных решений в сфере вознаграждения руководства;
2. в целом раскрытие информации по вопросам вознаграждения руководства должно быть более полным, понятным и максимально конкретным.

Глава управления по корпоративным финансам Комиссии по ценным бумагам и биржам **Джон У. Уайт** отметил, что «наши комментарии и наблюдения должны способствовать тому, что компании будут еще более охотно раскрывать информацию о вознаграждениях руководства и доходчиво объяснять свои решения в области компенсационной политики».

9 октября

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ Комиссии по ценным бумагам и биржам **Кристофер Кокс** выступил с речью на конференции по корпоративному управлению в странах Евросоюза и США.

К. Кокс обратил внимание на то, что в условиях глобализации экономики необходимо предъявлять повышенные требования к национальным законодательствам стран с точки зрения защиты и дальнейшего расширения прав инвесторов. Ключевую роль в процессе сближения амери-



канских и европейских стандартов в этой сфере должны играть комиссия по ценным бумагам и биржам и комитет регулирующих органов (регуляторов) европейских ценных бумаг. При этом необходимо сохранять баланс между «недорегулированием», нередко порождающим

мошенничество и спекуляции, и избыточным регулированием, которое сковывает предпринимательскую активность и подрывает возможности рынка.

14-16 октября

В ВАШИНГТОНЕ состоялась ежегодная конференция **Национальной ассоциации корпоративных директоров**, приуроченная к 30-летию деятельности организации. Тема конференции — «Наделенный полномочиями совет директоров: принимая на себя ответственность в эру отчетности».

Заседания проходили на следующих основных пленарных сессиях:

- ▶ Деятельность советов директоров по вопросам этики руководства.
- ▶ Активизм акционеров и выдвижение директоров: несет ли ответственность совет директоров?
- ▶ Ключевые рекомендации комитету по корпоративному управлению.
- ▶ Что советы директоров должны знать о глобальных рынках.
- ▶ Выплата вознаграждений руководству компании: лучшие образцы практики и проблемы.
- ▶ Ценные бумаги и как минимизировать долговые риски акционеров: предусмотрительность, страхование и выплата компенсации.
- ▶ Вопросы и ответы из Капитолия.
- ▶ Нацеленность новых рынков капитала на краткосрочные результаты эффективной деятельности компаний. (Модератором этой самой представительной сессии выступил один из ведущих теоретиков в области корпоративного управления Айра Милстайн, а среди выступивших были исполнительный директор Международной сети корпоративного управления Энн Симпсон и бывший председатель Комиссии по ценным бумагам и биржам Уильям Дональдсон).

29 октября

НА ПРОХОДИВШЕМ в Нью-Йорке промежуточном заседании Международной сети корпоративного управления член Комиссии по ценным бумагам и биржам **Аннетт Л. Назарет** выступила с докладом, посвященным проблеме соблюдения и расширения прав акционеров в США. Прежде



всего, она отметила, что американские акционеры обладают определенными правами по избранию советов директоров, а изменения в американской практике корпоративного управления последних лет позволяют им пользоваться этими правами значительно с большей эффективностью, нежели в прошлом. Вместе с тем, по мнению комитета Конгресса США по регулированию рынков капитала, «по целому ряду вопросов акционеры американских компаний располагают меньшими

правами по сравнению с инвесторами в зарубежных странах», и это обстоятельство «создает серьезную потенциальную угрозу с точки зрения международной конкурентоспособности компаний США».

А. Назарет разделяет позицию комитета по регулированию рынков капитала

о том, что SEC должна разработать меры по обеспечению доступа акционеров к процессу выдвижения кандидатов в советы директоров компаний. Важнейшим направлением дальнейшего расширения прав американских акционеров также является введение процедуры заочного голосования, в результате которого инвесторы получают дополнительные рычаги воздействия на процесс избрания руководства компаний.

1 ноября

В ДАЛЛАСЕ состоялась ежегодная конференция Института совершенствования стандартов корпоративного управления. Тема конференции — «Уравновешивая интересы стейкхолдеров».

Бывший конгрессмен **Майкл Оксли**, ныне занимающий пост вице-председателя совета директоров фондовой биржи Nasdaq, выступил на конференции с докладом на тему «Положение корпоративного управления в первом десятилетии XXI века», в котором были проанализированы основные причины, побуждающие руководство американских корпораций взаимно уравновешивать интересы различных групп стейкхолдеров.



27 ноября

ПРЕДСЕДАТЕЛЬ Европейской комиссии по внутренним рынкам и услугам **Чарльз МакКриви** выступил на конференции по регулированию аудита, проводившейся Европейской федерацией бухгалтеров с докладом на тему: «Сотрудничество Евросоюза и США по стандартам аудиторского надзора и регулированию».

Вызовы глобальной экономики, отметил МакКриви, требуют внесения серьезных корректив в стандарты финансовой отчетности и аудита.

14 ноября

ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЙ директор МСКУ **Энн Симпсон** выступила в Вашингтоне на слушаниях сенатского комитета Конгресса с докладом «Права акционеров и доступ к доверительному голосованию». МСКУ — это международная организация, представляющая интересы корпораций, институциональных и частных инвесторов, обладающих активами в размере 15 трлн. долл.

По ее словам, рост конкуренции на глобальном рынке требует более пристального внимания политиков к запросам акционеров как к важнейшему механизму повышения эффективности корпоративного управления в целом. Экономические интересы акционеров побуждают их требовать от советов директоров ответственного отношения к своим обязанностям и проявления гибкости в поисках практического решения возникающих проблем.

Американская система корпоративного управления во многих аспектах является одной из наиболее эффективных в мире. Однако это, к сожалению, подчеркнула выступающая, не распространяется на такую важную сферу, как защита прав инвесторов. Предоставление во многих странах акционерам прав по выдвижению кандидатов, назначению и смещению членов советов директоров укрепляет уверенность инвесторов в эффективности системы корпоративного управления.

АНОНСЫ

Весна 2008 года

В Индии состоится совместное заседание ОЭСР и «Азиатской сети по вопросам корпоративного управления в государственных компаниях», созданной в 2006 году. Эта организация призвана обеспечивать соблюдение норм, предусмотренных в опубликованном ОЭСР в 2005 году документе «Принципы корпоративного управления в государственных компаниях».

Июнь 2008 года

Следующая ежегодная конференция Международной сети корпоративного управления пройдет в Сеуле (Корея).

19-21 октября 2008 года

Следующий ежегодный форум Национальной ассоциации корпоративных директоров состоится в Вашингтоне.

6 декабря



ПРЕДСЕДАТЕЛЬ Европейской комиссии по внутренним рынкам и услугам **Чарльз МакКриви** выступил в Палате лордов парламента Великобритании на заседании парламентской группы по корпоративному управлению. Прежде всего, МакКриви остановился на проблеме возможного влияния пропорциональности между объемом капитала и контролем над компанией на эффективность корпоративного управления. Еврокомиссия пришла к выводу о нецелесообразности введения единых нормативов по соблюдению принципа «один голос — одна акция» для всех стран Евросоюза. Результаты дискуссий, продолжавшихся в Евросоюзе на протяжении нескольких лет, а также исследование, проведенное независимыми экспертами, свидетельствуют об отсутствии строгой зависимости между структурой владения акциями, с одной стороны, эффективностью деятельности компании и качеством корпоративного управления — с другой.

ПОДРОБНЕЕ см. ежеквартальный бюллетень НСКУ «Корпоративное управление за рубежом», сайты организаций и компаний.

Эксперты прогнозируют объем IPO в РФ в 2008 году

АНАЛИТИКИ Альфа-банка прогнозируют объем публичных размещений акций в России в диапазоне от \$29 млрд. до \$54 млрд., цитирует сообщение банка Интерфакс-АФИ. «Уходящий год станет рекордным для рынка IPO и SPO в России. По итогам 2007 года общий объем IPO и SPO превысит \$32 млрд., а в 2008 году ожидается как минимум 40 размещений общим объемом от \$29 млрд. до \$54 млрд. Среди эмитентов — банки, представители металлургии, электроэнергетики и недвижимости.

Гендиректор ИК «Ренессанс Капитал» Рубен Аганбегян на недавней встрече с журналистами говорил, что объем рынка IPO российских эмитентов в будущем году будет на уровне \$20–25 млрд. По его словам, основной сделкой в металлургическом секторе станет IPO «РусАла» на \$8–9 млрд., также высока вероятность зарубежного размещения акций «Газпрома».

ВЕДОМОСТИ

Британцы готовы поменять требования по листингу в Лондоне

БРИТАНСКОЕ управление финансовых услуг (FSA) обеспокоено падением престижа лондонского листинга. Беспокойство FSA вызывает неразбериха, вызванная тем, что все эти секторы называются лондонским листингом. FSA предлагает сузить это понятие. Предложено два сценария.

В первом случае статус «официального листинга» сохраняют только компании, имеющие на LSE первичный листинг и отвечающие стандартам super-equivalent. Официальный листинг также будет распространяться на долговые инструменты и инструменты секьюритизации. Второй вариант предусматривает разделение официального листинга на два уровня. К первому отнесут акции компаний, соответствующих стандартам super-equivalent, ко второму — акции иностранных компаний, не соблюдающих эти стандарты, депозитарные расписки, долговые и секьюритизированные инструменты. Предложения FSA не касаются AIM — рынка для нелистингованных ценных бумаг. На LSE в виде GDR торгуются акции полусотни компаний российских и с российскими активами. Из них 36 торгуются в секции IOB, такие как «Газпром», PAO ЕЭС, «Лукойл» и проч. Остальные — в секторе AIM.

«Ведомости», 16 января 2008 года

Коммерсант®

В НЕЗАВИСИМЫЕ ДИРЕКТОРА ИДУТ С ДИСКОНТОМ

СОГЛАСНО представленным вчера оценкам Ассоциации независимых директоров России (АНДР), вознаграждение независимого директора в России будет укладываться в диапазон \$70–250 тыс., постепенно снижаясь и приблизившись к западным стандартам.

Согласно данным АНДР, четко прослеживаемая тенденция к уменьшению ранее установленных рекордных уровней оплаты директоров привела к очередному снижению годового вознаграждения независимого директора в 2007 году. Так, по данным ассоциации, вознаграждение таких членов совета директоров в ГМК «Норильский никель» составит

\$160 тыс., Росбанке — \$85 тыс., «Роснефти» — \$195 тыс., группе ГАЗ — \$125 тыс., группе «Евраз» — \$150 тыс.

Отметим, еще несколько лет назад оплата независимых директоров в России была чрезвычайно высокой. Так, например, в 2004 году независимые директора Газпромбанка получали за свою работу от \$1 млн до \$3 млн. По прошествии трех лет ситуация принципиально изменилась, в том числе из-за несколько снижающейся популярности «британской» модели вознаграждения независимого директора.

«Коммерсантъ», 19 декабря 2007 года

АЛЕКСЕЙ МОРДАШОВ В «СИЛОВЫХ МАШИНАХ»

СОВЕТ директоров ОАО «Силловые машины» 25 декабря избрал председателем совета директоров гендиректора ЗАО «Северсталь-групп» Алексея Мордашова, сообщила пресс-служба компании.

Ранее, 17 декабря, как сообщает «Прайм-ТАСС», внеочередное общее собрание акционеров ОАО «Силловые машины» избрало новый совет. В совет директоров вошли 6 новых директоров: Алексей Мордашов, заместители гендиректора Алексей Егоров и Дмитрий Санин («Северсталь-групп»), гендиректор Игорь Костин и директор по экономике и финансам Вадим Чечнев («Силловые машины»), гендиректор ОАО «Атомэнергомаш» Кирилл Комаров. Кроме того, два директора от «Siemens» из предыдущего состава совета директоров были вновь переизбраны — Михаэль Зюсс и Ханс-Юрген Вио.

Вознаграждения совету директоров облагаются ЕСН

СИТУАЦИЯ, складывающаяся в отношении порядка обложения ЕСН вознаграждения членам совета директоров, напоминает игру в злого и доброго полицейского. Минфин в роли доброго полицейского РФ очень активно настаивает, что такие выплаты не облагаются ЕСН. И некоторые налогоплательщики прислушаются к ведомству. Налоговики выполняют роль злого и доначисляют ЕСН на такие выплаты по полной. В итоге страдает доверчивый налогоплательщик, потому как суды поддерживают налоговиков.

Расходы на выплату таких вознаграждений относятся к расходам, уменьшающим

налоговую базу по налогу на прибыль организаций (пп. 18 п. 1 ст. 264 НК РФ). Поэтому не имеет значения то обстоятельство, что выплаты членам совета директоров производятся налогоплательщиком за счет чистой прибыли. Следовательно, выплата вознаграждения членам совета директоров связана с выполнением ими управленческих функций. Такая деятельность подпадает под объект налогообложения, предусмотренный п. 1 ст. 236 НК РФ, а значит, облагаются единым социальным налогом.

Российский налоговый портал

SUMMARY

This issue focuses on the development progress of corporate governance in 2007. Surveyed by the magazine, representatives of various companies speak on the activities of their organizations (changes in boards of directors, committees formed under councils, key decisions, and involvement of independent directors) and also share plans for 2008 in the field of corporate governance.

The Special Project of the issue comprises articles on the NCCG's research on corporate governance in Russia. The research, that involved around 50 leading Russian and foreign experts, points out all major achievements in this field and reveals the key problems that are yet to be resolved by domestic companies.

That is, the experts noted that transparency and information disclosure are the most vital constituents of corporate governance, although Russian enterprises had made very modest strides in this direction. But more importantly, the process of making companies more transparent differs significantly across the economy. One of the foremost issues seen by the experts lies in contradictory assessments of the consequences of being transparent, those made by owners and managers of companies. Many organizations, as the research suggests, interpret information disclosure in a narrower sense, specifically, as being open to investors and shareholders.

The issue also features a number of interviews with well-known newsmakers in the field of corporate governance. Our reporters interviewed Mervyn King, Chairman of Board of Directors of Global Reporting Initiative (GRI), when he visited Moscow in October 2007 to take part in a conference on corporate social responsibility.

Another guest speaker of this issue is Andrei Kozitsyn, General Manager of Ural Mining and Metallurgical Company, one of the industry's largest players and a member of NCCG. In his opinion, "corporate governance is a tool providing for further internal integration of companies".

Several articles are devoted to a series of events co-organized by NCCG. Specifically, on November 13 the Interfax group along with the Royal Institute of International Affairs held the fourth annual international investment forum Moscow Business Dialogue. In 2007 the forum's special topic was corporate governance and creation of a sound entrepreneurial climate in Russia.

Presentation by Irina Kibina, Vice-President of Evraz Group, on corporate and investor relations, which she delivered at the NCCG's plenary session of Moscow Business Dialogue, was one of the most interesting on the agenda. In her interview to the magazine, Irina Kibina speaks about the development of

corporate governance at her company and Russia in general, major trends, advances and problems in this field.

The next event covered in this issue is the first forum of corporate secretaries held on November 15 in Moscow that gathered over 150 participants from across the country.

The forum was organized by NCCG, the "JSC: Corporate Governance" Journal and the Association of Independent Directors. The event was attended by Jeffrey McGhie, Corporate Secretary and Vice-President of VimpelCom. In his exclusive interview, Mr. McGhie sheds some light on how the board of VimpelCom functions, and speaks on corporate governance in his company and its progress in Russia.

Traditionally, the issue presents our readers with corporate profiles, including that of VTB, one of the leading Russian banks, and Euroservice, a large agro-holding. Today, while being among the

leaders in the national banking industry, VTB maintains a strong competitive position in all segments of the banking services market. The necessity to improve the bank's corporate governance system in 2005–2007, as they note, "was driven not only by legislative requirements for companies launching IPO, but also the

rapid development of the VTB Group". And for the foreseeable future, development of corporate governance will remain on VTB's priority list, in accordance with the plan of activities for 2008–2010.

The Euroservice group, among its major achievements in corporate governance in 2007, highlights creation of a competent and efficient board of directors, with half of the seats belonging to independent directors and establishment of three committees under the board. The company is set for IPO listing in 2008, with the aim to attract \$300–500 mln. worth of investments, depending on the market state.

The main announcement of the issue— the Second International Conference "Corporate Governance and Globalization of the World Economy", which will be organized by National Council on Corporate Governance with the assistance of the World Bank Group and OECD. The event will take place on May 30–31, 2008, in Moscow, and will be attended by Russia's Prime Minister, heads of the World Bank and OECD, representatives of public authorities and Russian businessmen. 

THIS ISSUE'S HIGHLIGHT: PROGRESS OF RUSSIAN COMPANIES IN THE FIELD OF CORPORATE GOVERNANCE

IN 2007 NCCG CONDUCTED A RESEARCH ON THE CURRENT STATE AND PROSPECTS OF CORPORATE GOVERNANCE IN RUSSIA



"CORPORATE GOVERNANCE"

is a quarterly journal published by the National Council on Corporate

Governance (NCCG). NCCG is a non-profit organization chartered under the Russian law in Moscow, Russian Federation.

Contact information:

Address: Kaloshin lane 4, 119002 Moscow.

Telephone: +7 (495) 797-67-26,

Fax: +7 (495) 797-67-27

E-mail: cg@nccg.ru

Internet: www.nccg.ru (in Russian),
www.corp-gov-russia.com (in English).

Translated by Oleg Kononov

SUMMARY IN ENGLISH

Персоны, упомянутые в номере

А – Я

- Абрамов А. 47
 Аксаков А. 5
 Алексеев О. 5
 Андерссон М. 9
 Адриенссен Ш. 30
 Андросов К. 33
 Выюгин О. 9
 Гошанский О. 44
 Данн А. 43
 Дашевский В. 8, 12
 Дворкович А. 33
 Дерипаска О. 9
 Джексон К. 30
 Дональдсон У. 56
 Дроздов А. 33
 Андрищенко И. 51
 Аршба О. 47
- Белова А. 49
 Борисов С. 5
 Брайко В. 30
 Бугров А. 44, 45
 Букман А. 9
 Бунин И. 4
 Буянов А. 39
 Быстров С. 34
 Герасимов В. 11
 Гиллфорд П. 30
 Греф Г. 5, 30
 Грушин С. 4
 Дауман Я. 45
 Делануа Ф. 47
 Жидков В. 34
 Журавлева Э. 8, 10
 Зубов В. 5
 Ив-Тибо де Сильги 33
 Изосимов А. 4, 52
 Казьмин А. 5
 Кардона Дж. 30
- Кибина И. 1, 10, 41, 45-48, 59
 Кимлык П. 9
 Кинг М. 1, 23-25, 59
 Козицын А. 1, 27, 59
 Кокорев Р. 4-6, 50
 Кокс К. 56
 Константинов Г. 5, 50
 Коровин А. 45
 Костин А. 12, 32, 33, 49
 Кофман И. 34
 Кочетыгова Ю. 9, 11
 Кувшинов Р. 6, 9, 11
 Кудрин А. 33
 Куликов Д. 4
 Куприенко В. 4, 51
 Курицына Е. 49
 Кэмпбелл Дж. 47
 Лопухин В. 10
 Лундер Д. 52, 54
 Медведев Ю. 33
- МакГи Д. 1, 5, 41, 50-54, 59
 Макеева Е. 4, 6
 МакКриви Ч. 57
 Меламед Б. 34
 Меллинг П. 45
 Миллер Э. 43
 Мильников Д. 48
 Мельниченко А. 30
 Миловидов В. 49
 Милстайн А. 56
 Минье В. 34
 Молотиллин Ю. 34
 Мурычев А. 50
 Назарет А. 56
 Нассим Э. 9
 Оксли М. 57
 Петров И. 5, 51
 Плескачевский В. 5
 Покровская О. 47
 Поршаков С. 5, 51
 Потанин О. 5
- Радаев В. 1, 4, 14, 15, 44
 Резник В. 5
 Робинсон Т. 47, 48
 Саватюгин А. 33
 Савельев В. 49
 Сайнем С. 35
 Семенов А. 50
 Сеньков О. 34
 Симпсон Э. 56, 57
 Склярков С. 4, 6
 Станкевич С. 34, 35
 Стрежнев Д. 30
 Столин В. 30
 Сторчак С. 33
 Тейн Д. 5, 49
 Тененбаум Е. 47
 Теренин А. 45
 Тиллак П. 34
 Титов Б. 5
 Уайт Д. 56
 Улюкаев А. 33
- Усанов Д. 31
 Филатов А. 5, 50
 Филимошин П. 45
 Фролов А. 47
 Хейнс Д. 52
 Цветков О. 5, 10, 11, 51
 Циканов М. 31
 Швидлер Е. 47
 Швырков О. 37, 38
 Шохин А. 5
 Шис Р. 30
 Штыков Д. 34, 35
 Щербаков С. 49
 Эпштейн Д. 34
 Юргенс И. 5

Компании, упомянутые в номере

А – Э

- Акционерное общество: вопросы корпоративного управления 4, 11, 50, 59
 Альфа-Групп 37
 Ассоциация по защите прав инвесторов 4, 6
 Ассоциация независимых директоров 5, 6, 50, 52
 АФК Система 5, 37-39, 44, 49, 51
 Баглейкокс 46
 Банк Санкт-Петербург 6
 ВБ 59
 Вимм-Билль-Данн 5, 9, 44, 51
 Внешэкономбанк 5, 44
 ВТБ 32, 33, 49, 59
 ВымпелКом 1, 4-6, 37, 39, 44, 50-54, 59
- Голден Телеком 37, 53
 Госдума 4, 5
 Гражданские самолеты Сухого 6, 10, 11
 ГС Сухого 5
 ГУ-ВШЭ 1, 5, 30
 Евраз Груп 1, 10, 11, 30, 44-48, 59
 Евросервис 23, 34, 59
 ЕвроХим 6, 30
 Западно-Сибирский металлургический комбинат 46
 Ингосстрах 30
 Институт корпоративного развития 5
 Институт профессиональных директоров 6
 Инвестсбербанк 45
 Интеррос 5, 44
 Интерфакс 4, 11, 12, 44, 59
- Интурист 8, 12
 Иркут 8, 9, 12
 Кумерио 47
 Лукойл 31, 44
 МДМ-Банк 9, 11, 12, 44
 Международная сеть корпоративного управления 57
 Мечел 31
 Миллхаус 47
 Минара Рисорсиз Лтд. 47
 Мобистар 47
 МСКУ 57
 МТС 5, 9, 37-39, 45
 МЭРТ 4, 5, 50
 Национальная ассоциация корпоративных директоров 41-43, 56, 57
 Нижнетагильский металлургический комбинат 46
- НЛМК 48
 Новатэк 44
 Новокузнецкий металлургический комбинат 46
 Норильский никель 4, 31, 44, 49
 Нортгаз 44
 НСКУ 1, 4-6, 11, 13, 14, 20, 27, 30, 40, 44, 45, 49-51, 55, 59
 ОАК 8
 Общественная палата РФ 5
 ОГК-5 4
 ООН 26
 ОЭСР 57, 59
 Полюс Золото 30
 РАО ЕЭС России 4, 31, 44
 Ренессанс Капитал 5, 44
 Ренова 44
 РЖД 6, 49
- Росбанк 6, 44
 Роснефть 32
 РСПП 24-26, 50
 Русские машины 9, 12
 Русский Коммерческий Банк 32
 Русснефть 31
 Сбербанк 5, 30
 Связьинвест 38, 39
 Северо-Западный Телеком 37, 39, 49
 Северсталь 4-6, 10, 12, 48, 51
 Система Телеком 49
 Совкомфлот 32
 СУЭК 49
 ТГК-8 37, 39
 ТМК 37, 38
 ТНК-ВР 6
 ТПП РФ 27
 Транснефть 44
- Тройка-диалог 44
 УГМК 1, 27-29, 59
 Уралэлектромедь 28, 29
 Ураслсвязьинформ 5
 ФСФР 49
 ЦБ 9
 Центр политических технологий 4, 14
 ЦентрТелеком 4, 37-39
 Эльгаугль 31
 Эпраэ и Вэлпнт 43
 Южжубассуголь 46
 Якутуголь 31

А – W

- Baker&McKenzie 45
 Booz Allen&Hamilton 49
 BP 50
 Chatham House 4, 44, 59
 Citygroup 49
 Ernst&Young, CIS 44
- Euronext 49
 Fitch 32
 Goldman Sachs 49
 GRI 1, 24, 26, 59
 J. P. Morgan в России 44
 KPMG 5, 10, 27, 44
- Merrill Lynch 5, 49
 Moody's 32, 37, 39
 NACD 42, 43
 Nasdaq 57
 NYSE Euronext 5, 49, 52
 PricewaterhouseCoopers 52
- Standard&Poor's 5, 9, 20, 32, 37-39, 45, 47, 51
 Telenor 37
 Thomson Extel 31