

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ФГБОУ ВО «СГУ ИМЕНИ Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Экономический факультет

Кафедра менеджмента и маркетинга

Леванова Л.Н.

**РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В  
РОССИИ**

Саратов 2017

**УДК 65.014.1**

**Л-34**

**Л-34 Леванова Л.Н. Развитие системы корпоративного управления в России:** [монография]. Саратов: Амирит, 2017. С.312.

ISBN 978-5-6040143-2-5

**Рецензенты:**

Манахова И.В. д.э.н., профессор, зав. кафедрой Экономической безопасности факультета экономической безопасности и таможенного дела Саратовского социально – экономического института РЭУ имени Г.В. Плеханова

Вавилина А.В. к.э.н., доцент кафедры менеджмента ФГАОУ ВО «Российский университет дружбы народов»

Бгашев М.В. к.э.н., доцент кафедры менеджмента и маркетинга ФГБОУ ВО «СГУ имени Н.Г. Чернышевского»

Авторская монография является итогом теоретических и практических исследований автора систем корпоративного управления российских и зарубежных компаний. В работе рассмотрены актуальные для российских компаний вопросы теоретико – методологического обоснования системы корпоративного управления и ее качества, формирования и деятельности советов директоров, корпоративных секретарей, проблемы вознаграждения руководителей высшего звена, обеспечения информационной открытости компаний.

Монография адресована преподавателям, аспирантам, магистрантам, бакалаврам, а также руководителям организаций. Книга также может быть использована при проведении учебных курсов на программах магистратуры, в частности при чтении курсов «Корпоративное управление», «Система корпоративного управления» и др. В работе содержатся практические рекомендации по формированию системы корпоративного управления в организации, которые могут быть полезны и практикам.

Рекомендуют к печати:

Кафедра менеджмента и маркетинга ФГБОУ ВО «СГУ имени  
Н.Г. Чернышевского

Научно-методическая комиссия экономического факультета ФГБОУ ВО «СГУ  
имени

Н.Г. Чернышевского

ISBN 978-5-6040143-2-5

©Леванова Л.Н. 2017.

## СОДЕРЖАНИЕ

<b>Введение</b>		6
<b>ГЛАВА 1. СОДЕРЖАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ОСОБЕННОСТИ ЕЁ СТАНОВЛЕНИЯ В РОССИИ</b>		
1.1.	Теоретико - методологические аспекты корпоративного управления	8
1.2.	Теоретико – методологические подходы к понятию системы корпоративного управления	18
1.3.	«Инсайдерский капитализм» в корпоративном управлении российских компаний	25
1.4.	Формальное конструирование как следствие российской модели корпоративного управления «инсайдерского капитализма»	32
1.5.	Инновации в корпоративном управлении в России	42
<b>ГЛАВА 2. КАЧЕСТВО СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ</b>		
2.1.	Понятие качества системы корпоративного управления	51
2.2.	Параметры и методы оценки качества системы корпоративного управления	53
2.3.	Качество российской системы корпоративного управления: практический аспект	58
2.4.	Оценка качества системы корпоративного управления корпорации (на примере ОАО «Арнест»)	64
<b>ГЛАВА 3. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ</b>		
3.1.	Понятие и причины корпоративных конфликтов в современных организациях	77
3.2.	Виды и формы корпоративных конфликтов в современных организациях	84
3.3.	Теория и практика применения медиации при разрешении корпоративных конфликтов в России	92
<b>ГЛАВА 4. ОСОБЕННОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ ИНСТИТУТА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ В РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЯХ</b>		
4.1.	Модель «формального» совета директоров на этапе зарождения корпоративного управления в российских корпорациях	99
4.2.	Проблема «звездности» советов директоров в иностранных компаниях	104

4.3.	Развитие института независимых директоров в системе корпоративного управления в России	106
4.4.	Состав совета директоров в российских корпорациях	113
4.5.	Структура комитетов совета директоров в российских корпорациях	120
<b>ГЛАВА 5. НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ</b>		
5.1.	Модель самообучающегося совета Боба Гэррэтта «Board Performance – Board Conformance»	125
5.2.	Совершенствование профессиональных и личных качеств членов совета директоров	136
5.3.	Направления повышения активности совета директоров в российских корпорациях	141
5.4.	Повышение качества «независимости» независимых директоров в российских компаниях	149
<b>ГЛАВА 6. ОЦЕНКА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ</b>		
6.1.	Оценка совета директоров как инновация в российской практике корпоративного управления	155
6.2.	Содержание и методика оценки совета директоров	162
6.3.	Инструменты оценки совета директоров	164
<b>ГЛАВА 7. СИСТЕМА МОТИВАЦИИ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ РУКОВОДИТЕЛЕЙ ВЫСШЕГО ЗВЕНА В РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЯХ</b>		
7.1.	Влияние «золотых парашютов» топ – менеджеров на формирование корпоративной культуры в российских корпорациях	174
7.2.	Особенности мотивации руководителей высшего звена в России	177
7.3.	Система вознаграждения топ – менеджеров в российских корпорациях	184
7.4.	Противоречия системы вознаграждения членов совета директоров в российских корпорациях	189
7.5.	Современная практика вознаграждений членов совета директоров в российских корпорациях	193
<b>ГЛАВА 8. КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ</b>		
8.1.	Развитие должности корпоративного секретаря в системе корпоративного управления	200
8.2.	Функции корпоративного секретаря в российских компаниях	204

8.3. Роль корпоративного секретаря в деятельности совета директоров компании	213
8.4. Статус корпоративного секретаря в российских корпорациях	219
8.5. Компетенции корпоративного секретаря и ресурс секретариата	223
8.6. Риски корпоративного секретаря и его тайм-менеджмент	229
8.7. Инструментарий корпоративного секретаря	232
8.8. Информационные технологии в деятельности корпоративного секретаря	237
8.9. Взаимодействие корпоративного секретаря со службой внутреннего аудита (на примере ПАО «Сибур Холдинг»)	242

## **ГЛАВА 9. ИНФОРМАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА**

9.1. Понятие информационной политики компании	250
9.2. Факторы формирования информационной политики компании	258
9.3. Инструменты формирования информационной политики организации	265
9.4. Система коммуникаций в корпорации	273
9.5. Анализ качества информационной политики корпорации (на примере ПАО «ВымпелКом»)	278
9.6. Оценка качества корпоративного сайта компании (на примере ПАО «ВымпелКом»)	286
9.7. Направления совершенствования информационной политики в корпорации	291

<b>Список литературы</b>	<b>303</b>
--------------------------	------------

## Введение

В современных условиях развития российской экономики эффективность корпоративного управления является одним из факторов инвестиционной привлекательности российских корпораций. От качества выстроенных систем корпоративного управления в российских компаниях зависит восприятие их инвестиционного потенциала акционерами, кредиторами, потребителями, поставщиками и другими стейкхолдерами. Улучшение обеспечения прав акционеров, повышение эффективности работы органов управления в компании, совершенствование информационной политики, а также формирование корпоративной социальной ответственности должно являться в современных российских корпорациях первоочередными целями руководства для построения систем корпоративного управления, отвечающим основным требованиям Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices – CGBP).

В последние годы в России качество систем корпоративного управления имеет положительную тенденцию, что отражают периодические исследования практики корпоративного управления Российским институтом директоров по таким блокам корпоративного управления как «права акционеров», «органы управления», «информационная политика» и «корпоративная социальная ответственность». Причинами такой положительной динамики являются как повышающиеся требования регуляторов корпоративного управления, среди которых можно выделить Кодекс корпоративного управления (Письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. N 06-52/2463); Положение о допуске ценных бумаг к организованным торгам Банка России N 534-П от 24.02.2016; Приказ Росимущества от 27.03.2014 №94, так и внутренние мотивы собственников и менеджеров, осознавших практическую необходимость в построении реально функционирующих систем корпоративного управления со своими специфическими механизмами. Как показывают ряд исследований, даже собственники не публичных обществ являются инициаторами формирования советов директоров, которые десять лет назад даже в публичных компаниях носили формальный характер.

Но, несмотря на достижения в формировании систем корпоративного управления в России, все еще наблюдается разбалансированность развития не только самих блоков корпоративного управления, но и отдельных элементов внутри блоков. Так, не все права и не всех акционеров обеспечиваются должным образом, состав и структура советов директоров не соответствует требованиям регуляторов, нарушаются или не в полной мере обеспечиваются корпоративные процедуры, не все компании понимают необходимость корпоративного секретариата с полномочиями и ресурсами. Системы вознаграждения топ – менеджеров не связаны с ключевыми показателями эффективности и несоизмеримы со средними заработными платами по организациям, а транспарентность обществ зачастую носит формальный характер. Не говоря уже о корпоративной социальной ответственности, которая

только на 49% соответствует Международным требованиям корпоративного управления.

Данные дисбалансы логично порождают корпоративные конфликты, разрешения которых даже посредством судебных заседаний затягиваются на года. А ряд предпринимателей даже не понимают специфики корпоративных механизмов и процедур, наличие которых требуют современные реалии. Поэтому актуальным все еще остается изучение сущности системы корпоративного управления, отдельных ее элементов и механизмов, направлений разрешения и минимизации корпоративных конфликтов. Исходя из этого, в монографии поднимаются такие проблемы как содержание корпоративного управления и его специфика развития в России, формирование национальной корпоративной системы, особенности деятельности совета директоров, корпоративных секретарей в российских компаниях, проблемы прозрачности организаций и вознаграждений их топ – менеджеров.

Первая глава посвящена методологическим вопросам содержания корпоративного управления и системы корпоративного управления, понятия которых раскрываются автором с различных точек зрения. Делается акцент на формировании «инсайдерского капитализма» в России.

Во второй главе раскрываются теоретические и практические аспекты оценки качества системы корпоративного управления, параметры и методы оценки качества.

В третьей главе анализируется сущность корпоративных конфликтов, раскрываются их формы и виды, а также уделяется внимание медиации как способа разрешения корпоративных конфликтов.

Четвертая глава посвящена совету директоров и особенностям его развития в России, анализируется состав и структура совета директоров, доказывається его формальный характер на начальном этапе становления.

В пятой главе автор выделяет направления совершенствования деятельности совета директоров в российских компаниях, среди которых выделяет совершенствование профессиональных и личных качеств, повышение активности членов, а также усиление независимости директоров.

В рамках шестой главы раскрывается специфика экзотического для современных российских корпораций процесса - оценки совета директоров.

Седьмая глава посвящена системе мотивации и вознаграждения руководителей высшего звена в российских корпорациях, в рамках которой выявляется специфика мотивации топ - менеджеров российских компаний, а также особенности вознаграждений членов совета директоров.

В восьмой главе работы анализируется новая для российской экономики профессия корпоративного секретаря. Раскрывается особенности ее развития, компетенции корпоративного секретаря и особенности взаимодействия с руководством корпораций.

Девятая глава посвящена вопросам открытости или прозрачности отечественных корпораций. Выявляются противоречия и особенности развития информационной политики в российских компаниях.

# ГЛАВА 1. СОДЕРЖАНИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ОСОБЕННОСТИ ЕЁ СТАНОВЛЕНИЯ В РОССИИ

## 1.1. Теоретико-методологические аспекты корпоративного управления

В настоящее время термин «корпоративное управление» (corporate governance) широко применяется в тех ситуациях, где речь идет о привлечении инвестиций, выхода компаний на международные финансовые рынки, осуществления первичного размещения акций и оценки компаний со стороны инвесторов и рейтинговых агентств. Современная практика отечественного и зарубежного инвестирования показала, что эффективное корпоративное управление облегчает компаниям доступ на рынки капитала, способствует доверию со стороны инвесторов, облегчает привлечение инвестиций при более низких затратах, тем самым повышая капитализацию компаний. Так по данным опроса компанией McKinsey 200 крупнейших мировых инвесторов (в совокупном управлении – активы на сумму 3,25 трлн. долл.), 75% инвесторов ставят качество корпоративного управления на один уровень с финансово – экономическими результатами, а в условиях стран переходной экономики отдают фактору корпоративного управления приоритет. С точки зрения стоимости акций 80% инвесторов согласны на «надбавку» за качество корпоративного управления, а вызванная последним капитализационная премия находится в пределах 20% (страны с развитыми рынками) до 50% и более (развивающиеся рынки).

Но почему актуальным становится эффективное корпоративное управление, а не повышение эффективности просто менеджмента компании? В чем специфика данного явления, и чем корпоративное управление отличается от менеджмента в целом? На данный вопрос нет однозначного ответа, так как нет однозначного определения термина «корпоративное управление». Существует множество подходов к данному понятию. Одни считают, что корпоративное управление – исключительно правовой вопрос, другие не понимают роли дисциплины в системе подготовки специалистов и ее отличие от общих курсов управления организацией и менеджмента.

Подробное изучение основных западных источников показывает, что и там как таковая целостная теория отсутствует. Есть лишь отдельные фрагменты, группирующихся в некий набор материалов, имеющих описательный характер реализации вопросов корпоративного управления в отдельных компаниях, возникновения и разрешения корпоративных конфликтов, особенностей протекания корпоративных отношений. Но тогда снова возникает вопрос специфики именно корпоративных конфликтов и корпоративных отношений.

Данная неопределенность объясняется тем, что вопросы корпоративного управления активно начали обсуждаться деловым и научным сообществом не так давно - примерно с середины 80-х годов прошлого века. И начало этому положило появление доминирующей теории корпоративного управления -



агентской теории (agency theory), разработанной американскими экономистами М. Дженсенем и У. Меклингом в 1976 г.[119, с.305.]. В рамках данной теории взаимоотношения внутри корпораций рассматриваются сквозь призму агентских издержек.<sup>1</sup> Тогда же, на рубеже 80-х - 90-х годов появляются исследования отдельных прикладных аспектов корпоративного управления: рынка корпоративного контроля, функциональных характеристик совета директоров, систем мотивации руководства компаний и др. Выявляются юридические и правовые основы корпоративного управления в революционной работе Рафаэля Ла Порта [120]. Кодексы корпоративного управления стали появляться в 90-х годах, а Кодекс корпоративного управления ОЭСР, давший старт широкому движению по подготовке национальных кодексов корпоративного управления, появился в 1999 г.

И за такое короткое время теория корпоративного управления как совокупность понятийного аппарата (набора терминов, позволяющего называть своими именами любые процессы и явления предметной области), аксиоматической базы (набора принципов и аксиом), формализованных закономерностей, описывающих взаимодействие объектов и протекание процессов в предметной области, математического аппарата пока еще не сложилась. И точной формулировки данного понятия в литературе еще не закрепилось. Но, тем не менее, появляется определенный язык, на котором разговаривают специалисты данной области, что свидетельствует о зарождении отдельного направления науки управления.

Если термин «корпоративное управление» рассматривать исходя из значений его составляющих слов, то в основе данного термина лежит понятие корпорации, не имеющее официального оформления в России, где нет его единого понимания.

Корпоратизм – это совладение собственностью в сообществе или партнерские, договорные отношения в удовлетворении личных и общественных интересов. Корпоратизм представляет собой компромиссное хозяйствование в целях обеспечения баланса интересов [103, с.17.]. Слово «корпорация» (лат. corporatio) означает объединение, общество, союз. Чаще всего этот термин используется для обозначения хозяйствующего субъекта, образованного несколькими физическими и юридическими лицами путем объединения капиталов. В российском законодательстве ближе всего к определениям корпорации, распространенным в зарубежном праве, подходит определение «открытое акционерное общество», деятельность которого регламентируется Федеральным законом «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208 –ФЗ. И в соответствии со статьей 2 данного закона акционер приобретает право опосредованного управления, предполагающее наделение агентов - профессиональных управляющих,

---

<sup>1</sup> Агентские издержки — это та величина потерь для инвесторов, которая связана с разделением прав собственности и контроля, с несовпадением интересов собственников капитала и агентов - управляющих этим капиталом.

менеджеров правами распоряжаться предоставляемыми капиталами во благо их собственников.

Таким образом, отделение собственности от управления привело к появлению нового социального слоя профессиональных менеджеров, и данные проблемы были впервые рассмотрены в 1932 г. А. Берли и Ж. Минзом в исследовании «Современная корпорация и частная собственность» [117]. Согласно их исследованию основной принцип корпоративного управления - разделение прав собственности и контроля в акционерных компаниях проявляется в стремлении профессиональных менеджеров установить контроль над акционерной собственностью посредством образования «мультикрупной корпорации». На базе этого и более поздних исследований взаимоотношений собственников и менеджеров в рамках корпораций и появляется агентская теория М. Дженсена и У. Меклинга в 1976 г., отражающая конфликт интересов собственников (акционеров) – принципалов и менеджеров – агентов.

Согласно этой теории общая заинтересованность в успехе бизнеса не подразумевает общности индивидуальных целей каждой группы, то есть их конгруэнтности. Управление и контроль осуществляется многоуровневой иерархией менеджеров, выполняющих предпринимательскую функцию, а собственники поставляют капитал для функционирования корпорации. В результате конфликт интересов «агент-принципал» или «менеджер - собственник» обусловлен тем, что, действуя строго в интересах принципала (собственника), агент (менеджер) может ущемлять интересы собственные, а, действуя в собственных интересах, менеджер ущемляет интересы собственника. Зачастую, менеджеры, располагая информационным преимуществом и не ощущая контроля со стороны акционеров, используют ресурсы компании в собственных целях, искусственно раздувая свой статус в компаниях, или предпринимают необоснованно рискованные управленческие решения. А иногда и, наоборот, проявляют «организационную слабость», довольствуясь собственным стабильным положением в корпорации. Вследствие этого, заключаемый с ними контракт неполон уже в силу невозможности определить степень влияния прилагаемых менеджером усилий на положение корпорации.

Противоречия интересов и взаимоотношений участников корпорации явились концептуальной основой ряда определений корпоративного управления.

Так, в широком смысле корпоративное управление – это процесс, в соответствии с которым корпорация представляет и обслуживает интересы инвесторов [35, с.20.]. Недостатком данного подхода, на наш взгляд, является отделение корпорации от самих акционеров, но с другой стороны здесь отождествляется деятельность всех участников, работающих в рамках корпорации с деятельностью и эффективностью самой корпорации, что должно подразумевать конгруэнтность целей всех участников.

По обобщениям определений специалистов практиков Всемирного банка реконструкции и развития (ВБРР), Организации экономического

сотрудничества и развития (ОЭСР), международного рейтингового агентства «Стандард энд Пуэрз» (Standard&Poor's), можно сформулировать следующее.

Корпоративное управление – это система руководства и контроля за деятельностью организации, основанная на разграничении прав собственности и прав управления и обеспечивающая баланс интересов всех финансово – заинтересованных сторон: акционеров, менеджеров, внешних кредиторов, наемных работников, поставщиков и потребителей, различных уровней государственного управления [82, с.50]. Корпоративное управление – система отношений между органами управления и должностными лицами эмитента, владельцами ценных бумаг (акционерами, владельцами облигаций и иных ценных бумаг), а также другими заинтересованными лицами, так или иначе вовлеченными в управление эмитентом как юридическим лицом [103, с.6.]

В рамках данных определений затрагиваются не только интересы акционеров и менеджеров, но и других экономических субъектов, которые имеют те или иные финансовые и нефинансовые интересы, связанные с деятельностью акционерного общества. Данная трактовка выделяет не только экономическую и правовую сущность корпоративного управления, которая зародилась в XIX в. в работах немецких коммерциалистов Маарбаха и Бринца, французов Савари, Савиньи и Теля, но и социальную сущность корпоративного управления, вытекающую из теории социальной роли акционерного общества США.

В соответствии с данной теорией современные корпорации представляют чрезвычайно сложные структуры, в которых должно происходить согласование интересов множества участников: акционеров компании, потребителей ее продукции и (или) услуг, поставщиков, кредиторов, государственных органов, профсоюзов работников компании, общественных организаций, напрямую не связанных с корпорацией – обществ защиты прав потребителей, экологических организаций (Рис.1.1.1). Возникающие при этом взаимные обязательства, формализованные в договорах, или не носящие формально юридического характера, создают в совокупности определенный объем обязательств, из которых складывается социальная ответственность корпорации.

Кроме того, так как долгое время в Соединенных Штатах Америки акционерная собственность была сильно распыленной, что наибольший пакет акций составлял не более 10%, то считалось, что значительная часть населения является акционерами, вследствие чего, все население можно рассматривать как собственников корпораций. Вследствие этого никакого классового деления быть не должно, и выполнение обязательств корпорации перед собственниками рассматривалось выполнение ею обязательств перед обществом.

Рассмотрение корпоративного управления в рамках социального подхода породило вторую доминирующую теорию корпоративного управления – теорию соучастников (stakeholder's theory), в соответствии с которой корпорация имеет определенные обязательства по отношению не

только к своим акционерам, но и к различным заинтересованным группам - стейкхолдерам (stakeholders): кредиторам, сотрудникам, клиентам, поставщикам, потребителям, государству.



Рис. 1.1.1. Участники корпоративных отношений.

В результате руководство компании должно быть подконтрольно всем этим группам, чтобы интересы корпорации максимально приближались к интересам общества, причем не нарушались и интересы будущих поколений (Рис.1.1.1.) [35, с.45.].

Заметим, что проблему агентских издержек можно рассматривать более широко, в силу того, что они появляются на всех иерархических уровнях организации, так как на всех этих уровнях происходит делегирование полномочий. Как подчеркивает Исаев Д., проблема агентских отношений возникает не только между директорами и акционерами, но и внутри предприятия, между его менеджерами [47, с.67.]. В крупных компаниях, значительная часть полномочий делегируется директорами руководителям стратегических бизнес – единиц и далее – менеджерам среднего звена и линейным менеджерам. От того, насколько эффективным будет распределение полномочий и ответственности вдоль всей иерархической структуры управления, и от того, насколько удастся достичь конгруэнтности целей различных звеньев этой системы, во многом зависят конкурентоспособность компании и ее капитализация.

Следовательно, корпоративное управление фирмы в современных условиях – это сложная система агентских отношений между ее владельцами, директорами, менеджерами и сотрудниками, которые действуют в интересах компании и в своих интересах.

Кроме того, менеджеры постоянно формируют и реализуют стратегии различных уровней: корпоративную стратегию, бизнес - стратегию (на уровне стратегических бизнес - единиц), функциональные стратегии, от эффективности разработки и реализации которых зависит динамика стоимости компании и ее конкурентоспособность, отражающаяся на интересах всех стейкхолдеров. Следовательно, корпоративное управление следует рассматривать в более широком смысле с учетом внутренних агентских отношений, а также в рамках стратегического менеджмента как с процессом определения целей развития компании, формирования стратегий и принятия управленческих решений.

Корпоративное управление - это система отношений, складывающихся в процессе формирования стратегий и их реализации на тактическом уровне между собственниками (акционерами) компании, руководителями высшего звена (директорами), менеджерами нижестоящих уровней, а также другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами), направленная на обеспечение устойчивого развития компании и максимально полное удовлетворение интересов всех заинтересованных лиц [47, с.68.].

Таким образом, при раскрытии содержания корпоративного управления можно к данному понятию подходить с точки зрения управленческого, правового и социального подхода. Исходя из комплексности методологического подхода к определению корпоративного управления, следует его комплексность в содержательном наполнении, включающая несколько взаимосвязанных аспектов: нормативно-юридический, организационный, информационный, культурно-этический.

Обратимся к другой части термина «корпоративное управление» - к понятию «управление». В данном разрезе необходимо соотнести понятия менеджмент и корпоративное управление, и на данный счет снова нет единого мнения, так как на вопрос: что шире: менеджмент или корпоративное управление, авторы имеют различные точки зрения.

Ряд авторов считает, что корпоративное управление (corporate governance) – составная часть менеджмента, осуществляемого высшим уровнем управления, с учетом интересов держателей акций и прочих лиц, деятельность которых связана с корпорацией, причем область менеджмента, которая содержит очень мало отечественных разработок [35, с.21.]. Но с первой частью данного определения можно поспорить.

Термины «корпоративный менеджмент» (Corporate Management) и «корпоративное управление» (Corporate Governance) очень часто путают, но они неоднозначны. Хотя management и governance в русском переводе означают «управление», на самом деле эти слова имеют значительные смысловые отличия. Под термином «корпоративный менеджмент», на наш

взгляд, следует понимать деятельность профессиональных специалистов в ходе проведения деловых операций, то есть деятельность исключительно менеджеров. Понятие «корпоративное управление» - шире, оно означает систему отношений между множеством экономических субъектов, включая и юридических лиц, имеющих отношение к самым разным аспектам функционирования корпорации. И можно согласиться с Михайловым Д.М., считающим корпоративное управление более высоким уровнем руководства компанией, нежели менеджмент [69, с. 20.]. Корпоративное управление и менеджмент пересекаются в рамках разработки стратегии развития компании и оценки ее результативности, и пересечение это происходит в рамках деятельности совета директоров.

В результате в менеджменте особое внимание уделяется действиям сотрудника, а в корпоративном управлении - вектору поведения компании в целом, который определяется как суперпозиция векторов поведения отдельных участников корпоративных отношений компании [69, с.58.].

Также можно разграничить содержание корпоративного управления с точки зрения экономической теории и управления.

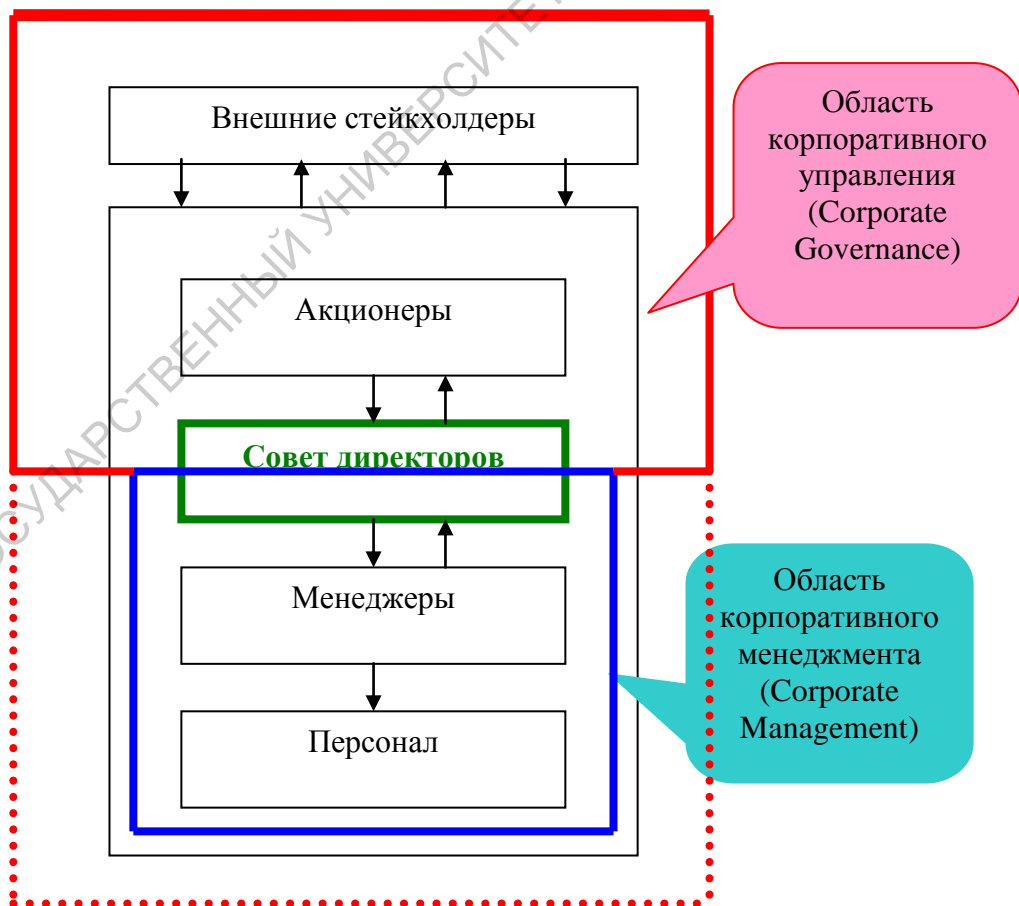


Рис. 1.1.2. Соотношение корпоративного менеджмента и корпоративного управления

С позиций экономической теории система корпоративного управления трактуется как средство минимизации издержек, связанных с разрешением конфликта интересов, источником которого являются различия в доступе к информации.

С чисто управленческой точки зрения корпоративное управление рассматривается как механизм осуществления властных полномочий со стороны акционеров, менеджеров и других участников бизнеса. В рамках системы властных отношений экономических субъектов можно сгруппировать следующим образом, лица, вовлеченные в систему властных отношений, лица, оказывающие существенное влияние, но не имеющие возможность приказывать, лица, так или иначе взаимодействующие с компанией.

С учетом выделения такой классификации экономических субъектов ряд авторов предлагает следующую трактовку понятия корпоративного управления.

Корпоративное управление как научная и соответственно учебная дисциплина рассматривает методы, принципы и инструменты управления деятельностью корпорации в условиях, когда субъект осуществляет управленческое воздействие, находясь вне системы властных отношений корпорации, в которой действует такой инструмент управления, как приказ [7, с.59.].

С одной стороны, данное определение основывается на праве акционера, которое он получает вследствие обмена вклада на акцию, на опосредованное управление корпорацией посредством голосования по значимым вопросам на общем собрании акционеров, что отражает правовую сущность корпоративного управления. И голосование, в данном случае, является одним из инструментов этого опосредованного управления. Но помимо голосования, к инструментам корпоративного управления также относится: система мотивации менеджеров, система мониторинга, внутренние и внешние механизмы контроля, что отражает экономическую сущность данной категории.

Применение соответствующих инструментов корпоративного управления должно основываться на принципах корпоративного управления, которые разрабатывает каждая корпорация, но базируясь на принципах, изложенных в национальных кодексах корпоративного управления, разработанных, в свою очередь, на базе международных кодексов и норм корпоративного управления. Например, основными принципами корпоративного управления ОЭСР являются: соблюдение прав акционеров, равноправие акционеров, подконтрольность руководства корпорации, прозрачность, лояльность.

Таким образом, осуществление корпоративного управления в соответствии с международными, национальными и индивидуальными кодексами поведения корпораций, в которых большое внимание отводится нормам этого поведения, выявляет институциональную составляющую данного понятия. Рассмотрим ряд существующих определений в рамках институционального подхода.

Корпоративное управление – это:

- «институт, который влияет на то, как бизнес корпорации распределяет свои ресурсы и прибыль» [122, с.153.],
- «правила и организационные аспекты, которые отражают желания относительно контроля над ресурсами компаний» [123, с.68.],
- «институциональная сеть, в рамках которой решается вопрос единства транзакций» [124, с.11].

Эти определения достаточно абстрактны и широки. Они слишком размыто определяют корпоративное управление в отличие от менеджеров, инвесторов, адвокатов и политиков, склонных использовать более узкое определение. По их мнению, корпоративное управление – это система правил и институтов, которые определяют контроль и направление развития корпорации, что происходит во взаимоотношениях между основными участниками (акционерами) корпорации [69, с.29.]. Корпоративное управление – это система правил и стимулов, побуждающих управленцев компании действовать в интересах акционеров [103, с.18.]. В зависимости от зрелости корпоративного законодательства, системы неформальных институтов, традиций ведения бизнеса, уровня развития корпоративной социальной ответственности наблюдается тот или иной уровень эффективности корпоративного управления, причем ни только отдельной компании, а национального корпоративного сектора в целом. В результате, институциональный подход к корпоративному управлению порождает такие понятия как «институциональная надстройка», «институциональная среда», «институциональная база» [7, С.54.].

Таким образом, существует целый ряд теорий и подходов к содержанию корпоративного управления. Под корпоративным управлением понимают процесс, систему руководства и контроля, систему отношений, систему отношений, складывающихся в процессе формирования стратегий, систему агентских отношений, управление поведением менеджера, механизм осуществления властных полномочий, систему правил, институтов и стимулов. Но ядром всех определений являются отношения между акционерами, советом директоров, менеджерами и другими лицами. В случае рассмотрения корпоративного управления как своеобразного «зонтика», под которым взаимодействуют все группы участников, акцент делается на внутрифирменных отношениях и отношениях между стейкхолдерами бизнеса. Но существует и другая точка зрения, которая исходит из определения корпорации как организационно - экономической системы большого размера, объединяющей несколько юридических лиц для совместной деятельности. Формами таких систем могут быть ассоциации, холдинги, картели, конгломераты, консорциумы, концерны, стратегические альянсы, финансово - промышленные группы. В результате, в соответствии с интеграционным подходом, под корпоративным управлением понимается система отношений между взаимодействующими хозяйствующими субъектами по поводу субординации и гармонизации их интересов, обеспечения синергии, как их совместной деятельности, так и их взаимоотношений с внешними заинтересованными



лицами (включая государственные органы) в достижении поставленных целей [19, с.32.].

Кроме того, помимо перечисленных методологических подходов к понятию корпоративного управления нельзя не выделить стоимостной подход, прослеживающийся в определениях цели корпоративного управления - удовлетворения интересов акционеров. А главным интересом акционеров является их благосостояние, связанное с капитализацией компании или с ее стоимостью. Ведь принципами и механизмом, лежащими в основе современного корпоративного управления в западных странах, являются принципы и механизмы управления стоимостью компании (value based management, VBM) [48, с.6.]. В результате задачей корпоративного управления компании является создание такой системы управления, которая позволит постоянно выявлять неиспользованный ее потенциал в создании стоимости или формировать данный потенциал за счет опционов.

Таким образом, в рамках раскрытия содержания корпоративного управления можно выделить ряд методологических подходов: управленческий, стратегический, правовой, социальный, подход с точки зрения экономической теории, институциональный, интеграционный, стоимостной (таблица 1.1.1).

Таблица 1.1.1.

*Методологические подходы к корпоративному управлению*

<b>Методологические подходы</b>	<b>Содержание</b>
Управленческий	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• система руководства и контроля за деятельностью организации;</li> <li>• сложная система агентских отношений;</li> <li>• система отношений между органами управления, должностными лицами эмитента, владельцами ценных бумаг;</li> <li>• управление поведением компании в целом, которая определяется как суперпозиция векторов поведения отдельных участников корпоративных отношений компании;</li> <li>• механизм осуществления властных полномочий со стороны акционеров, менеджеров и других участников бизнеса</li> <li>• методы, принципы и инструменты управления деятельностью корпорации в условиях, когда субъект осуществляет управленческое воздействие, находясь вне системы властных отношений корпорации, в которой действует такой инструмент управления, как приказ.</li> </ul>
Стратегический	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• система отношений, складывающихся в процессе формирования стратегий и их реализации на тактическом уровне.</li> </ul>
Правовой	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• система управления, основанная на разделении прав собственности и контроля.</li> </ul>
Социальный	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• система управления, обеспечивающая интересы стейкхолдеров корпорации и общества в целом, включая</li> </ul>

	будущие поколения.
Подход с точки зрения экономической теории	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• средство минимизации издержек, связанных с разрешением конфликта интересов, источником которого являются различия в доступе к информации.</li> </ul>
Институциональный	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• это система правил и институтов, которые определяют контроль и направление развития корпорации;</li> <li>• это система правил и стимулов, побуждающих управленцев компании действовать в интересах акционеров.</li> </ul>
Интеграционный	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• система отношений между взаимодействующими хозяйствующими субъектами по поводу субординации и гармонизации их интересов;</li> </ul>
Стоимостной	Корпоративное управление – это: <ul style="list-style-type: none"> <li>• процесс, в соответствии с которым корпорация представляет и обслуживает интересы инвесторов;</li> <li>• система управления, позволяющая постоянно выявлять неиспользованный потенциал в создании стоимости компании или формировать данный потенциал за счет опционов.</li> </ul>

## 1.2. Теоретико – методологические подходы к понятию системы корпоративного управления

В последнее время на страницах научной литературы все больше становится популярной для обсуждения проблема корпоративного управления в российской экономике и построение эффективной системы корпоративного управления в отечественных корпорациях. Причин этому можно выделить несколько.

Во - первых, такая актуальность темы связана с дефицитом инвестиционных средств, не только в стране, но и в мире. По оценке института McKinsey Global Institute, результаты исследования которого были опубликованы в 2011 году, на фондовых рынках в ближайшие десять лет ожидается рост дефицита акционерного капитала. Так, разрыв между спросом и предложением за период с 2012 по 2022 гг. составит около 8 триллионов долл. США. [116, с.4.]. Таким образом, результатом таких тенденций будет усиление конкуренции за акционерный капитал, как со стороны компаний, так и со стороны национальных экономик.

В России эта проблема стоит еще более остро, так как в силу исторического развития акционерной собственности в стране, отечественные предприятия приватизировались по стоимости в несколько раз ниже их реальной ценности, что до сих пор отражается на их рыночной капитализации. Так, по данным Sberbank CIB, за период с 1998 г. по 2012 г. акции российских компаний покупались и продавались на 38% ниже, по сравнению с акциями других развивающихся рынков. В 2013 г. российские компании торговались в

среднем на четверть дешевле китайских и почти вдвое дешевле индийских и бразильских [8, с.5.]

Во – вторых, ситуация усугубляется и неразвитостью институтов корпоративного управления в компаниях, а точнее их формальным существованием без реального выполнения функций и осуществления необходимых корпоративных процессов. Для наглядности достаточно сравнить количество заседаний очных советов директоров в российских и иностранных компаниях. Вполне нормальным для российских компаний является указать в корпоративном ежегодном отчете проведение «не менее 4 заседаний в год», например ОАО «Группа Компаний ПИК». В то время как в General Motors директора тратили еще в 1993 г. в среднем 24 дня в год на дела компании, то есть по 2 дня в месяц. В Lockheed, другой корпорации с активным, вовлеченным советом, проводится 10 полномасштабных заседаний совета в год плюс многочисленные заседания комитетов и совещания по конкретным вопросам.

Последствиями такого корпоративного формализма является череда долгоиграющих корпоративных конфликтов, достаточно привести примеры ТНК–BP, ГК «Норильский никель», ОАО «Уралкалий». В результате, большинство авторов призывает внедрять максимальным образом достижения корпоративного управления иностранных компаний, а именно внедрять элементы Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP) и строить эффективную систему корпоративного управления в компаниях.

Анализируя определения, можно заключить, что уже в самой трактовке корпоративного управления фигурирует понятие системы: это и система управления, и система органов управления, и система контроля, и система управленческих и агентских отношений, и система правил и институтов, и даже система стимулов. Таким образом, многообразие подходов к содержанию корпоративного управления порождает и неоднозначность трактовки «системы корпоративного управления», что порождает дополнительную сложность в формировании теоретико-методологического аппарата корпоративного управления как научного направления.

Таким образом, проблема построения системы корпоративного управления разделяется на две части. Первая заключается в определении, что должны построить российские компании? А вторая – какого качества должна быть построенная конструкция, ведь практика корпоративного управления российских компаний должна быть понятна международным инвесторам, собирающимся покупать акции российских компаний.

Необходимость построения системы корпоративного управления появляется на стадии «юность» по Адизесу [8, с.50.], а, именно, при постепенном отходе собственников от оперативного управления. В условиях ограничения своего участия в принятии управленческих решений собственник должен построить такую систему управления бизнесом, чтобы:

- не получить агентские издержки от неконтролируемого влияния значимых участников корпоративных отношений, в первую очередь от топ – менеджеров или других владельцев бизнеса;
- не потерять контроль над бизнесом;
- сформировать подконтрольные возможности влияния собственника;
- система позволяла продвигать собственнику свою позицию.

Многочисленные исследования работа Лоренса Брауна и Маркуса Кейлора [118, с.130.] свидетельствуют о том, что при прочих равных условиях есть четкая зависимость стоимости ценных бумаг от качества системы корпоративного управления компании. Более того, чем выше страновые риски, тем больше роль «индивидуальных» систем корпоративного управления конкретных компаний в деле повышения их инвестиционной привлекательности. Это и понятно: дополнительные обязательства, принимаемые на себя акционерным обществом в отношении своих инвесторов и акционеров, следование рекомендациям международной «лучшей практики корпоративного управления» снижают риски инвесторов.

Следовательно, система корпоративного управления должна обеспечивать:

- минимизацию агентских издержек;
- сокращение риска появления корпоративных конфликтов, а при их возникновении скорейшее разрешение с минимальным задействованием судебной системы;
- максимальное удовлетворение целей и интересов всех стейкхолдеров, корпорации с достижением конгруэнтности их целей;
- повышение капитализации компании.

Рассматривая систему как совокупность элементов, функционирующих как единое целое, первая задача по выявлению содержания системы корпоративного управления заключается в формировании элементов системы. Параметры и элементы системы должны быть напрямую связаны с блоками «четырёхугольника корпоративного управления» (Рис.1.2.1.), (таблица 1.2.1), так как именно в рамках этих блоков формируется Международная передовая практика корпоративного управления (СGBP).

Кроме того, эти элементы должны быть сформированы таким образом, чтобы обеспечивать основные функции корпоративного управления, а именно обеспечивать устойчивое развитие корпорации при минимальной конфликтности корпоративных участников и максимальном удовлетворении их интересов и индивидуальных корпоративных целей, обеспечивая конгруэнтность целей. В результате по уровню достижения данной цели корпоративного управления можно будет судить об эффективности сформированной и функционирующей системе корпоративного управления в компании, а, именно, о ее свойстве целостности и синергетическом эффекте построенной конструкции.

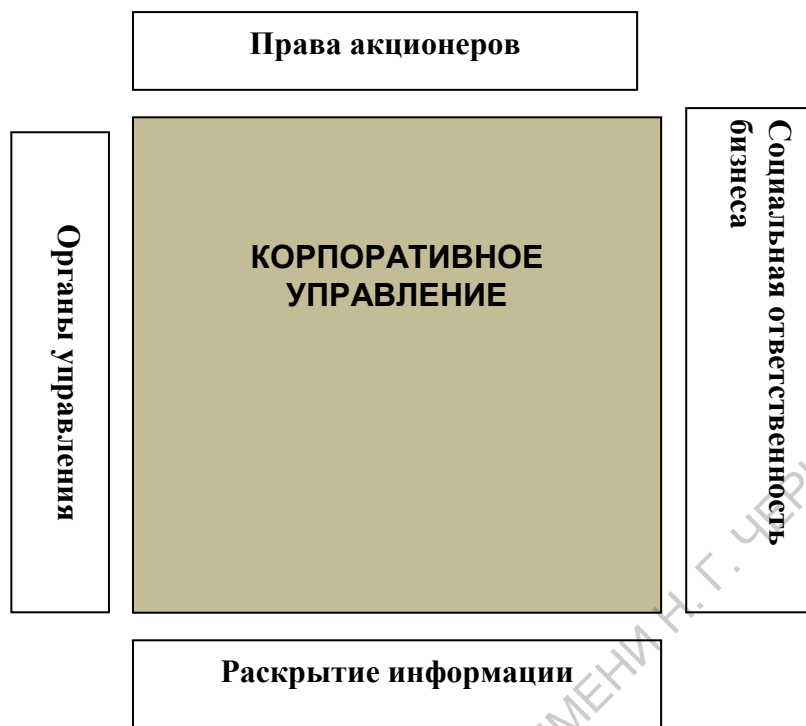


Рис. 1.2.1. Блоки корпоративного управления

Таблица 1.2.1.  
Компоненты блоков корпоративного управления

Блок корпоративного управления	Компоненты блока корпоративного управления
Права акционеров	<ul style="list-style-type: none"> <li>✚ соблюдение права на получение дивидендов;</li> <li>✚ соблюдение корпоративных процедур;</li> <li>✚ предоставление равных прав акционерам, владеющим равным числом акций;</li> <li>✚ соблюдение интересов компании;</li> <li>✚ соблюдение интересов миноритарных акционеров мажоритарным акционером.</li> </ul>
Органы управления	<ul style="list-style-type: none"> <li>✚ соблюдение компетенций и процедур формирования органов управления;</li> <li>✚ оценка эффективности системы контроля за деятельностью исполнительных органов;</li> <li>✚ организация риск - менеджмента в корпорации;</li> <li>✚ организация аттестации и вознаграждения совета директоров и топ – менеджеров корпорации;</li> <li>✚ оценка уровня независимости совета директоров.</li> </ul>
Раскрытие информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>✚ оценка полноты, достоверности, оперативности и регулярности предоставления информации о деятельности предприятия;</li> <li>✚ наличие структур Investors и Public relations.</li> </ul>

Социальная ответственность бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> <li>✚ социальная ответственность бизнес перед работниками;</li> <li>✚ социальная ответственность бизнес перед поставщиками;</li> <li>✚ социальная ответственность бизнес перед государственными и местными органами власти;</li> <li>✚ социальная ответственность бизнес перед обществом.</li> </ul>
------------------------------------	---

Очень часто на страницах учебников по корпоративному управлению можно встретить схему системы корпоративного управления, отраженную на рисунке 1.2.2.

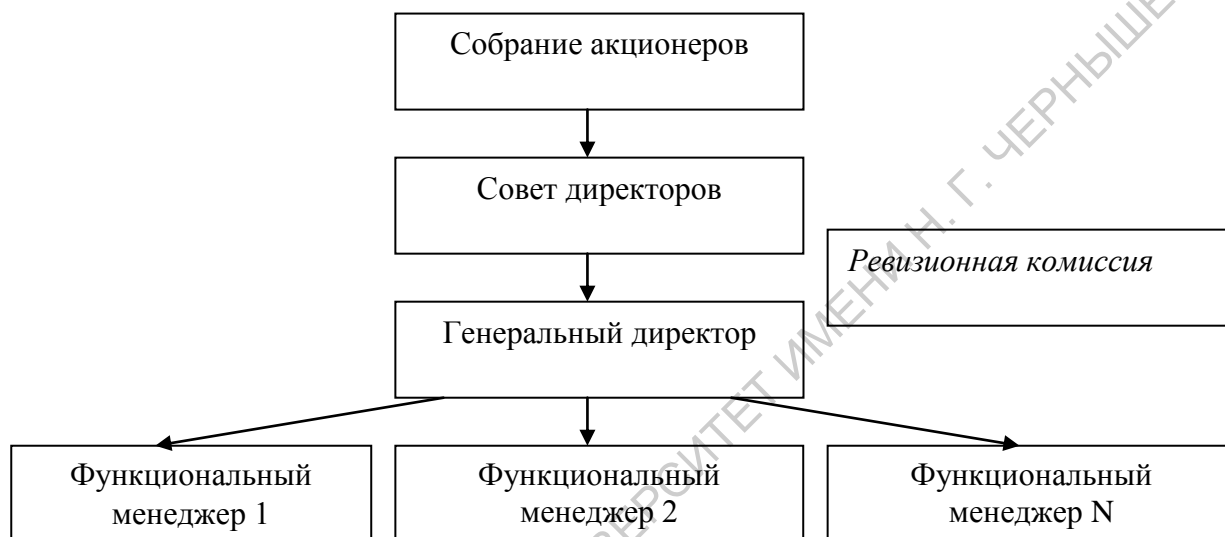


Рис. 1.2.2. Органы корпоративного управления

Данный подход отражает только организационный элемент системы, то есть только один из блоков корпоративного управления, что явно является ограниченным подходом.

В рамках другого подхода к системе корпоративного управления осуществляется включение в нее таких элементов, как участники (субъекты) корпоративного управления (на микро- и макро - уровнях), объекты корпоративного управления, механизмы корпоративного управления, информационное обеспечение корпоративного управления. [82, с.58.]. Причем в рамках объектов автор рассматривает:

- структуру собственности и внешнее влияние;
- права акционеров и отношения с финансово – заинтересованными лицами;
- прозрачность раскрытия информации и аудит;
- структуру и эффективность работы совета директоров.

Заметим, что данные объекты с одной стороны пересекаются с блоками корпоративного управления, а с другой - дублируют отдельные элементы в составе системы. Так, например, совет директоров является внутренним механизмом корпоративного управления, а прозрачность раскрытия информации является аспектом информационного обеспечения корпоративного

управления в корпорации. Таким образом, в выделении элементов системы в рамках данного подхода можно выявить повторения и неточности.

Кроме того, включение в систему корпоративного управления компании макро – участников, таких как Всемирный банк, Международные рейтинговые агентства, Федеральная антимонопольная служба, Ассоциация российских банков, Российский институт директоров, Гильдия инвестиционных и финансовых аналитиков и др. явно является преувеличением. Несомненно, действия данных органов и институтов оказывают внешнее влияние на корпоративные отношения между стейкхолдерами корпорации, но от самой корпорации вряд ли зависит поведение данных макро-институтов. Скорее особенности функционирования макро – институтов будут влиять на формирование национальной модели корпоративного управления, сближать ее с англо - американской, германо - японской моделями, или формировать свои национальные черты корпоративного управления .

Достаточно полно блоки корпоративного управления отражены в правовом подходе к системе корпоративного управления, сформулированном Семеновым А.С. [98, с.5]. В качестве элементов системы он выделяет правила и процедуры, закрепленные в законодательстве и внутренних документах акционерного общества. В них раскрываются структура, компетенция и порядок работы органов управления компании, вопросы раскрытия информации, порядок принятия важнейших управленческих решений, порядок совершения действий, затрагивающих права и имущественные интересы акционеров, состав и порядок (процедуры) реализации акционерами своих прав.

В силу того, что корпоративное управление является комплексным понятием и включает несколько взаимосвязанных аспектов, таких как нормативно-юридический, организационный, информационный и культурно-этический, данный подход к определению системы корпоративного управления имеет право на существование. Но система корпоративного управления конечно не должна ограничиваться институциональным подходом, иначе об эффективности ее функционирования можно будет судить только по наличию тех или иных документов.

На наш взгляд, система корпоративного управления представляет собой целостность элементов: внутренние органы корпоративного управления, внешние и внутренние механизмы корпоративного управления, информационное обеспечение корпоративного управления, процессы корпоративного управления. Состав органов корпоративного управления, качество человеческих ресурсов, компетентность членов данных органов отражается в элементе «внутренние органы корпоративного управления». Какие управленческие воздействия должны осуществлять данные органы формально отражает элемент «информационное обеспечение корпоративного управления».

Наиболее точным подходом к элементам системы корпоративного управления является подход В. Вербицкого, который выделяет следующие элементы:

- *Органы корпоративного управления* – совет директоров, комитеты совета, исполнительный орган (единоличный и/или коллегиальный - правление), корпоративный секретарь, служба внутреннего аудита и контроля и др.;
- *Политики корпоративного управления* – прав собственности, информационная, дивидендная, мотивационная менеджмента, вознаграждения совета директоров, оценки органов управления и контроля, закупочная, корпоративной социальной ответственности, корпоративной этики, оценки корпоративного управления в целом и ее элементов и др.;
- *Процедуры корпоративного управления* – регламенты работы органов корпоративного управления, процедуры реализации политик корпоративного управления [20, с.20.].



*Рис.1.2.3. Система корпоративного управления компании*

В основе данного подхода лежит методология Д.Гараедаги [26] трех уровней влияния системных принципов на среду:

- Понимание – «почему?»;
- Знания – «как?»;
- Информация – «что?».

В результате Вербицкий В. Считает, что органы корпоративного управления обеспечивают понимание сущности корпоративного управления в компании и отвечают на вопрос «почему» («зачем») оно нужно компании. Политики корпоративного управления представляют собой знания о предмете корпоративного управления и отвечают на вопрос «как» оно, собственно, будет осуществляться в компании. Процедуры корпоративного управления являются информацией (содержанием) о корпоративном управлении и отвечают на вопрос, «что» будет в реальности происходить в компании (Рис.1.2.4).





*Рис 1.2.4.. Связь системы корпоративного управления с системным подходом Д. Гараедаги.*

Что касается эффективности системы корпоративного управления и ее развития, то на следующих после «юности» стадиях развития корпорации по Адизесу: «расцвет», «аристократия», «бюрократия», система должна развиваться и усложняться, что будет свидетельствовать о формировании корпоративной динамики, проявляющейся в изменении параметров элементов корпоративной системы. А сами параметры, отражающие эволюцию элементов системы, можно изменять в соответствии с PhICS - моделью корпоративного управления компании, предложенной В.К. Вербицким [20, с.45.]. Данная модель упорядочивает процесс внедрения Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP) и формирует систему корпоративного управления компании в соответствии с реалиями бизнеса и необходимостью его развития.

### **1.3. «Инсайдерский капитализм» в корпоративном управлении российских компаний**

В англо - американской модели корпоративного управления, имеющей место в Великобритании, США, Австралии и Канаде, где развитие экономики финансировалось путем мобилизации капитала на основе частного предпринимательства, работающего через механизм индивидуальных и независимых акционеров, собственность широко рассеяна. В результате возникает противоречие между теми, кто инвестирует значительный объем капитала, получая более значительное влияние при принятии решений, и мелкими держателями акций. Наличие множества акционеров, располагающих мелкими пакетами акций, позволяет, с одной стороны, устанавливать контроль над компанией при относительно небольших долях, с другой стороны, делает для

мелкого акционера невыгодным участие в контроле над корпорацией. Издержки, связанные с контролем, оказываются выше потенциальных выгод.

В данных странах механизм взаимодействия между ключевыми участниками представляет так называемый треугольник корпоративного управления: «Менеджер – Акционеры – Совет директоров», результатом которого является формирование «агентских услуг» и величины агентских издержек (Рис.1.3.1).



*Рис. 1.3.1. Основные участники в американской модели корпоративного управления*

Развитый рынок контроля, отработанные процедуры слияний и поглощений и система денежной мотивации формируют рыночный контроль над корпорацией и менеджментом, минимизируя агентские издержки. Неудовлетворительная работа управляющих приводит к понижению рыночной оценки компании фондовым рынком, делая ее объектом для поглощения на рынке контроля. Следовательно, методы «пряника» и «кнута», а именно материальное вознаграждение менеджеров (бонусы, опционы на акции) и рынок корпоративного контроля (перераспределение собственности и контроля, ведущие к смене менеджмента) играют большую роль в корпоративном управлении данных стран и разрешении противоречия «агент-принципал».

Чем больше степень дисперсии собственности, тем в большей мере проявляется противоречие «принципал - агент». Следовательно, в зависимости от концентрации собственности будут доминировать те или иные методы и механизмы его разрешения. Но в какой форме будет возникать данное противоречие, если дисперсия собственности минимальна, а концентрация собственности максимальна? Какую геометрическую фигуру будет тогда представлять механизм взаимодействия основных участников корпоративного управления?

В такой ситуации в силу концентрации собственности внешние акционеры постепенно консолидируют контроль и сами начинают функционировать в качестве менеджеров или передают эти функции доверенному представителю, связанному с ними не окладом или формальным контрактом, а целым комплексом экономических и внеэкономических интересов. В результате ключевой характеристикой таких моделей

корпоративного управления является не «капитализм управляющих» как наемных работников высшего уровня, а «капитализм управляющих», ставших собственниками, или «инсайдерский капитализм» [50, с.302.]. Такой «инсайдерский капитализм» является характерной особенностью многих российских корпораций, в которых в последнее время происходит фактическое отождествление управляющего и контролирующего акционера. Причиной данного явления является боязнь собственников утратить контроль над своими капиталами и финансовыми потоками, а также нестабильность экономической и политической конъюнктуры. Сформировавшуюся модель корпоративного управления в форме «инсайдерского капитализма» в российской экономике в последние пятнадцать лет подтверждают ряд исследований отечественных и западных экономистов.

В отличие от объективных процессов накопления капитала на основе частного предпринимательства, работающего через механизм индивидуальных и независимых акционеров, определяющей чертой формирования и распределения акционерного капитала в российской промышленности стало доминирование собственности инсайдеров. Данные процессы в стране происходили посредством ряда приватизационных механизмов: спонтанной приватизации в 1987-1991 гг., массовой приватизации в 1992-1994 гг., денежной приватизации в 1994 – 1997 гг., залоговых схем в 1995-1996 гг., а также точечной приватизации в 2000 – х гг.

К 2005 г. в результате стагнации собственности внешних инвесторов, связанной с кризисом 1998 г., «перехватом» менеджерами собственности работников, скупки ваучеров средний пакет акций, принадлежавший администрации предприятий составил треть, и менеджеры стали представлять собой доминирующую группу собственников (таблица 1.3.1.[51, 52]).

Таблица 1.3.1.

*Распределение акционерной собственности в российской промышленности в 1995 – 2005 гг., %*

Категории акционеров	1995	1997	1999	2001	2003	2005
Инсайдеры, всего	54,8	52,1	46,2	48,2	46,6	<b>53,2</b>
• Менеджеры	11,2	15,1	14,7	21,0	25,6	<b>31,5</b>
• Работники	43,6	37	31,5	27,2	21	17,7
Аутсайдеры, всего	35,2	38,8	42,4	39,7	44	<b>43,5</b>
Нефинансовые аутсайдеры, всего	25,9	28,5	32	32,4	34,4	33
• Сторонние физические лица	10,9	13,8	18,5	21,1	20,1	17,7
• Другие предприятия	15	14,7	13,5	11,3	14,3	15,3
Финансовые аутсайдеры	9,3	10,3	10,4	7,3	9,5	10,5
Государство	9,1	7,4	7,1	7,9	4,5	4,4
Прочие акционеры	0,9	1,7	4,3	4,2	5	3,2

Данная статистика подтверждается специалистами «Левада - Центр», проводивших опрос руководителей 822 крупных и средних акционерных обществ секторов промышленности и связи в 2005 г. в 64 субъектах Российской Федерации.<sup>1</sup> В 82% предприятий, в основном приватизированных, корпоративное управление осуществляется в интересах доминирующих собственников, что свидетельствует о высокой степени ее концентрации, причем доминирующие акционеры непосредственно участвуют в управлении компаниями в качестве их топ - менеджеров в 48% компаний, а генеральный директор (председатель правления) являлся акционером компании в 63% случаях (таблица 1.3.2) [36, с.87.].

Таблица 1.3.2.

*Группировка АО по участию акционеров в управлении компанией*

Крупные акционеры не являются менеджерами, и директор акционер	Крупные акционеры не являются менеджерами, но директор акционер	Крупные акционеры - менеджеры, директор - акционер	Крупные акционеры – менеджеры, директор не является акционером
29%	23%	40%	8%

Таким образом, только в третьей части компаний не наблюдалось сращивания собственности и управления, причем данные компании были новыми или реорганизованными акционерными обществами.

Согласно аналогичным исследованиям, проводимым Центральным экономико-математическим институтом РАН, доминирующее положение в корпоративном управлении занимает генеральный директор, который, как правило, сосредотачивает в своих руках огромную власть, оказывая во многих случаях существенное влияние на характер принимаемых решений. Согласно данным Института экономики переходного периода, в руках директорского корпуса в промышленности сосредоточено непосредственно 3,7 % голосующих акций предприятий, еще 4% находятся на балансе акционерного общества и, следовательно, контролируются директором предприятия. К ним можно присоединить 12,8% акций, принадлежащих государству, которые генеральный директор может использовать для принятия нужного ему решения, и наконец, ему же или близким ему лицам в принудительно - добровольном порядке в траст передаются 20,4% акций, распределенных между рядовыми работниками. В итоге получается, что под контролем генерального директора оказываются свыше 40% акций. Поскольку ни одна из остальных категорий акционеров не обладает более чем 17% акций, результат любого голосования по жизненно важным для предприятия вопросам оказывается вполне предсказуемым [ 50, с.294.]

В результате геометрическая фигура, представляющая инсайдерский механизм корпоративного управления, можно представить в виде круга или

<sup>1</sup> Опрос - часть совместной работы Института анализа предприятий и рынков ГУ ВШЭ и Института экономических исследований Университета Хитоцубаши (Токио).

окружности, в котором основными участниками корпоративного управления являются менеджеры, имеющие крупные пакеты акций, сами формирующие совет директоров и входящие в него, а также принимающие стратегические решения по поводу развития компании. В результате, основные взаимоотношения возникают между менеджерами, а проблема принципала-агента отходит на второй план, порождая другие противоречия и конфликты.



*Рис.1.3. 2. Механизм «инсайдерского капитализма» корпоративного управления в российских компаниях.*

Таким образом, сращивание собственности и контроля на отечественных предприятиях сглаживают агентскую проблему, хотя внутрикорпоративные споры в целом по выборке наблюдаются на каждом четвертом АО, но, в тоже время, порождают ряд других проблем. Так ответственность генерального директора и менеджмента в целом перед общим собранием акционеров может снижаться, а власть, которой они пользуются увеличиваться в силу пакета их акций. На 63% российских предприятиях фактически происходит сращивание собственности и управления, вследствие чего генеральный директор сохраняет рычаги влияния, и при принятии стратегических решений вполне возможно игнорирование позиций низших уровней менеджмента. Вследствие этого могут не получать своевременного разрешения возникающие конфликты между руководством и коллективом, между топ - менеджерами и менеджерами низших звеньев, обостряться внутрипроизводственные конфликты, ухудшаться управляемость организации, снижаться возможности мобилизации коллектива в случае необходимости непредвиденного выполнения срочных работ, увеличиваться производственные и коммерческие риски, усиливаться авторитарность управления.

На данную специфику накладываются и особенности самих менеджеров, класс которых сформировался в результате приватизации и рыночных реформ. В российской промышленности сформировались три различных типа менеджмента. Первый представляется высшим руководством предприятий, прочно закрепившимся на занятых позициях и не меняющийся на протяжении многих лет. К началу 2000 - х гг. генеральных директоров промышленных предприятий со стажем работы более 10 лет насчитывалось практически 50%. Данный менеджмент представляет руководителей советской модели, который всё ещё присущ не только государственным предприятиям, министерствам и

ведомствам, органам местного управления, но и подавляющему большинству приватизированных организаций, во главе которых стояли бывшие государственные руководители. С одной стороны преимуществом такого руководящего состава является их знание производства почти с нуля, так как почти 70% директоров, прежде чем возглавить предприятие, работали на нем раньше, причем многие начинали простыми рабочими. С другой стороны данный вид менеджмента за редким исключением не поддается профессионализации в силу преклонного возраста, неадекватного образования, административных стереотипов, принадлежности к определенным региональным кланам, отсутствия мотивации развития организации и заинтересованности в личном обогащении.

Второй тип менеджмента – менеджмент «здорового смысла» наблюдался на предприятиях, где директорам не удавалось долго удерживаться на своих постах или в новых частных компаниях, среди руководителей которых немало инженеров, химиков, программистов, но практически отсутствовали управленцы - профессионалы. Зачастую, в данных компаниях встречается соединение в одном лице главного руководителя и собственника - ведущего акционера компании. Согласно рейтингу «Топ-1000 российских менеджеров» основную часть управленцев в 90-х представляли менеджеры данного типа (таблица 1.3.3.)

Таблица 1.3.3.

## Рейтинг «Топ-1000 российских менеджеров»

Ф.И.О.	Компания	Специализация высшего образования	Дата вступления на руководящие должности
Авен П.О.	«Альфа-банк»	экономика	1994 г.
Алекперов В.Ю.	ЛУКОЙЛ	инженерия	1992 г.
Богданов В.Л.	«Сургутнефтегаз»	инженерия	1992 г.
Богданчиков С.М.	НК «Роснефть»	инженерия	1997 г.
Варданын Р.К.	«Тройка Диалог»	экономика	1996 г.
Вексельберг В.Ф.	Группа компаний РЕНОВА	инженерия	1991 г.
Выборнов С.А.	АКАПРОСА	международные отношения	1998 г.
Евтушенков В.П.	АФК «Система»	химия	1993 г.
Дерипаска О.В.	«Базовый элемент»	физика	1994 г.

Преимуществом молодых менеджеров является его рыночное мышление, аналитические способности благодаря техническому и академическому образованию, эти люди имеют серьезные мотивы к развитию своего бизнеса, что является весомой предпосылкой для их профессионализации. Они деловиты, энергичны, их действия зачастую нестандартны и ломают устаревшие нормы поведения в деловой жизни, экономике, политике, культуре, искусстве.

Третий тип менеджмента представлен западными фирмами, несущими западную культуру менеджмента и способствующих повышению уровня

профессионализации менеджмента, как через персонал самих фирм, так и через партнёров, в первую очередь из числа предприятий второй группы.

Но, несмотря на выделенные группы, российскому менеджменту присущи национальные особенности, так как даже большинство менеджеров «здорового смысла» изначально являлись комсомольскими работниками, работниками цехов, инженеров советских предприятий. В результате директивность, высокая структурированность задания, широкое использование тактики манипулирования, жёсткий контроль, отсутствие обратных связей между менеджерами средних и низших звеньев и возможности влияния на принятие решения, должностная власть присущи современным менеджерам.

Таким образом, в России в реальности сформировалась собственная, ни на какую другую не похожая модель управления корпорациями со своим специфическим характером формирования взаимоотношений собственников и менеджеров, в которой проблема «принципала - агента» уходит на второй, а может и на третий план. А на первый выходят внутрикорпоративные взаимоотношения между менеджерами различных уровней, между работниками и менеджерами, между корпорацией как таковой и обществом, обостряется проблема ее социальной ответственности.

Таким образом, рассматривая корпоративное управление в более широком смысле с учетом внутренних агентских отношений, как «систему отношений, складывающихся в процессе формирования стратегий и их реализации на тактическом уровне между собственниками (акционерами) компании, руководителями высшего звена (директорами), менеджерами нижестоящих уровней, а также другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами), направленную на обеспечение устойчивого развития компании и максимально полное удовлетворение интересов всех заинтересованных лиц», в основе современного корпоративного управления в российских компаниях должна лежать вторая доминирующая концепция - теория соучастников (stakeholder's theory).

В соответствии с теорией соучастников, корпорация имеет определенные обязательства по отношению не только к своим акционерам, но и к различным заинтересованным группам - стейкхолдерам (stakeholders): кредиторам, сотрудникам, клиентам, поставщикам, потребителям, государству и др. В результате руководство компании должно быть подконтрольно всем этим группам, чтобы интересы корпорации максимально приближались к интересам общества. Корпорация, стремящаяся к огромным прибылям, внедряющая новые технологии, зачастую определяет не только экономическую, но и политическую жизнь в стране. В результате, она должна быть подотчетна обществу в своих действиях и учитывать интересы людей, связанных с ней как в настоящее время, так и интересы будущих поколений, обеспечивая не только экономическую, но и экологическую устойчивость в обществе.

Следовательно, в современных условиях, усугубленных кризисными явлениями, важным компонентом устойчивого развития российских корпораций является проявление социальной ответственности как внутри корпорации, так и за

ее пределами, что обеспечивает положительную оценку корпорации общественным мнением. Корпорация не может самоустраниться от выполнения социальных функций по отношению к членам своего коллектива: от обеспечения при любых условиях гарантированного минимума заработной платы, сохранения на должном уровне необходимой коллективу социальной инфраструктуры, защиты предпринимательской деятельности от административного и криминального рэкета, поддержания уровня занятости, помощи в социальном страховании и обеспечении. Кроме того, корпорации должны принимать активное участие в решении насущных проблем здравоохранения, образования, развития местных инфраструктур. И как отмечал швейцарский экономист и политолог В. Хиль, с корпорациями «связывают ожидания полезных вкладов в удовлетворение потребностей, высоких стандартов надежности продукции и производственных процессов, честного поведения по отношению к своему персоналу, субпоставщикам и конкурентам, усилий по сбережению природных ресурсов, а также открытой информационной политики и готовности к переговорам»<sup>1</sup>.

В результате на первый план при изучении особенностей корпоративного управления российских компаний должны выходить не только отношения и противоречия между акционерами и менеджерами, которые при «инсайдерском капитализме» сводятся к минимуму, но и такие отношения, которые способны породить социальные противоречия и проблемы, как внутри корпораций, так и за ее пределами. К ним можно отнести взаимоотношения между крупными и миноритарными акционерами, между корпорацией (акционерами, менеджерами) и внешними стэйкхолдерами (поставщиками, потребителями, кредиторами, государством), между акционерами и менеджерами компании, с одной стороны, и работниками компании, с другой, конфликты внутри совета директоров, отношения по поводу враждебных поглощений и корпоративных захватов, а также отношения по поводу формирования и совершенствования механизмов противодействия им.

#### **1.4. Формальное конструирование как следствие российской модели корпоративного управления «инсайдерского капитализма»**

Есть мнение, что «...проблема разработки методов корпоративного управления предстает уже не столько как тактическая задача успешного функционирования промышленности России, но как задача смены модели экономического роста и обретения страной динамической устойчивости и развития»<sup>2</sup>. Следовательно, исследование основных аспектов конструирования российской модели корпоративного управления, является достаточно актуальной проблемой.

---

<sup>1</sup> Хиль В. Акционерный капитал и группы, заинтересованные в успехе предприятия/ В.Хиль // Проблемы теории и практики управления. - 1997. - № 5. - С.25.

<sup>2</sup> Елагин А.А. Проблемы в корпоративном управлении промышленными предприятиями Росси / А.А. Елагин // Менеджмент: теория и практика. – 2007- .№1/2. - С. 326.



По мнению ряда ученых в ходе управленческой деятельности в любой социальной организации субъекту управления для достижения желаемых результатов необходимо осуществлять две ключевые системные задачи:

- системное конструирование организации, в процессе которого определяется необходимая ресурсная база для выполнения целевой функции системы, и формируются правила взаимодействия собственников ресурсов;
- обеспечение долгосрочного устойчивого развития системы [7, с.53.].

В соответствии с данными задачами цикл корпоративного управления содержит следующие этапы:

1. Формирование условий взаимодействия субъектов корпоративных отношений в соответствии с целевой функцией компании, в котором задействованы все участники корпоративных отношений или, по крайней мере, многие.
2. Конструирование организации, которое осуществляют акционеры, члены совета директоров, менеджеры высшего уровня.
3. Оперативное управление корпорацией с целью поддержания устойчивого ее развития, которым занимаются в основном лица, охваченные системой властных отношений – топ - менеджеры компании.

Осуществление цикла корпоративного управления и выполнение перечисленных системных задач в различных странах происходило по-своему исходя из исторических предпосылок развития и национальных особенностей экономических систем. В результате этого складывались национальные системы корпоративного управления, среди которых ученые выделяют ряд общностей и различий и формируют их в форме национальных моделей корпоративных систем управления: англо – американской модели, германской модели и японской модели.

Особенности системного конструирования и обеспечения долгосрочного устойчивого равновесия корпораций в различных странах и, соответственно, в данных моделях связаны с наполнением содержанием их элементов, основными из которых являются:

1. Ключевые участники акционерного общества.
2. Структура владения акциями в конкретной модели.
3. Механизм взаимодействия между ключевыми участниками.
4. Состав совета директоров (советов – в немецкой модели).
5. Законодательные рамки.
6. Требования к раскрытию информации для корпорации.

Что касается российской модели управления корпорациями, то формально перечисленные элементы в ней присутствуют, но что касается содержательной и функциональной стороны, то она находится в стадии формирования. В начале становления рыночных отношений системное конструирование организаций происходило в рамках англо-американской модели корпоративизма, но к концу 90-х годов отечественные корпорации стали носить

черты германской и японской моделей, и как экономического, так и институционального фундамента для абсолютно внедрения корпоративных моделей англо-американского и германского типа не существовало.

С одной стороны в стране за долгие годы советской экономики была потеряна преемственность с этикой, традициями и организацией российского бизнеса начала прошлого века. С другой стороны зарождение и развитие корпоративного управления происходило параллельно с процессами приватизации и передела собственности, вследствие чего сформировалось особенное поколение современных российских бизнесменов, для которых краткосрочное обогащение любыми средствами компенсировало нищету советских времен.

Сформировавшиеся корпорации, перейдя из государственной собственности в акционерную, стали выступать в качестве основных субъектов национальной экономики, формируя новую систему взаимоотношений между своими стейкхолдерами и новую систему экономических интересов.

Но интересы страны и общества, с одной стороны, и нарождающегося класса бизнес – элиты: крупных собственников и крупных управленцев в процессе развития корпоративных структур стали приходить в противоречие, все больше актуализируя теорию соучастников и социальную ответственность бизнеса. В результате в настоящее время в России формируется собственная, ни на какую другую не похожая модель управления корпорациями, которая включает как характеристики англо-американской модели, так и японо-германской. И данное свойство гибридности должно обеспечить диффузию российского бизнеса в мировое бизнес - сообщество с целью нормального его развития и удовлетворения всех интересов общества в соответствии с теорией соучастников.

Гибридность и самость российской модели корпоративного управления доказывает сформировавшееся на сегодняшний момент времени содержание ее основных элементов.

Основными участниками корпоративного управления выступают, как и в англо-американской модели, акционеры, совет директоров и менеджеры. Формирование олигархии произошло в результате сращивания банковского капитала и промышленности, что отчасти напоминают японскую кэйрэцу<sup>1</sup>. Но отсутствие национальной идеологии, морали, норм делового поведения делают их не инструментом достижения национальных целей, как в Японии, а служат исключительно обогащению олигархов.

---

<sup>1</sup> Кэйрэцу - это мощные финансово-промышленные группы, которые сложились в послевоенной Японии. Для проведения политики демилитаризации страны после 1945 г. проводилась политика монополизации, разукрупнения так называемых дзайбацу — крупных финансово-промышленных конгломератов, принадлежавших семейным кланам. Японские компании, формально пойдя на эти условия, выполнили требования по разукрупнению и акционированию. Но при этом сохранили высокий уровень взаимосвязи компаний посредством перекрестного владения акциями. Они обменивались пакетами акций, но при этом договаривались взаимно не продавать их. Тем самым сохранялся контроль над компаниями, что и привело в итоге к формированию кэйрэцу.

Механизм взаимодействия между ключевыми участниками.

В отличие от треугольника в американской модели и многоугольников в германской и японской моделях, инсайдерский механизм корпоративного управления, представляется в виде окружности, в соответствии которой основными участниками корпоративного управления являются менеджеры, имеющие крупные пакеты акций, сами формирующие совет директоров и входящие в него, а также принимающие стратегические решения по поводу развития компании. В большинстве компаний отсутствует, как внутренний механизм корпоративного управления в силу способности менеджера-собственника блокировать любое влияние внешних инвесторов, так и внешний механизм в силу выполнения фондовым рынком своих функций только для небольшого количества компаний, чьи акции на нем котируются.

Финансовые рынки были развиты слабо. Рынок ценных бумаг не отражал реальной стоимости компаний. Не существовало финансовых инструментов, доходность которых можно было бы взять за точку отсчета при определении ставки дисконтирования. В целом определить стоимость компании было очень трудно. В результате практически отсутствовал один из важных дисциплинирующих индикаторов — рыночная стоимость компании.

В силу высокого уровня коррупции, несовершенства законодательной среды, информационной закрытости рынок корпоративного контроля не являлся цивилизованным. Что более важно, многие процессы на этом рынке вели не к росту стоимости компаний, а к ее разрушению. Это происходило в силу того, что мотивы захватов и слияний часто далеки от целей роста стоимости компаний и повышения эффективности бизнеса.

Таким образом, внутренние механизмы корпоративного управления созданы формально правильно, но они не работают эффективно в силу того, что внешние механизмы корпоративного управления не дисциплинируют поведение акционеров, менеджеров, трудовых коллективов, не создают ориентиров на создание и рост акционерного капитала. В результате корпоративное управление в целом являлось неэффективным.

Состав совета директоров.

Модель «инсайдерского капитализма» накладывает отпечаток и на характер и структуру совета директоров, являющегося одним из основных субъектов корпоративного управления. В результате сращивания собственности, контроля и управления деятельность совета директоров в большинстве современных российских компаний представляла долгое время дань формальным нормам права, что объясняется опять же спецификой процессов приватизации. В России большинство ОАО, будучи по форме открытыми, по своей сути не являлись публичными, и совет директоров в них часто представлял собой некий симбиоз общего собрания акционеров и коллегиального исполнительного органа, поскольку входили в него крупнейшие акционеры, занимающие должности генерального директора и его заместителей.

Совет директоров оказывал сильное влияние на принятие корпоративных решений в акционерных обществах с совмещением собственности и

управления в 64,3% компаний, а почти в 10% не оказывал вообще никакого влияния, что объясняется его преимущественно инсайдерским составом (таблица 1.4.1.) [36, с.94].

Таблица 1.4.1.

*Структура совета директоров, в % к общему числу членов совета по каждой группе АО*

Представители в совете директоров	По выборке	АО, где собственность и управление	
		совмещены	разделены
<b>Менеджеры АО</b>	<b>46,7</b>	<b>54,4</b>	<b>26,3</b>
Рядовые работники, профсоюз	5,0	5,5	3,5
Федеральные органы власти	2,3	2,2	2,4
Региональные и местные органы власти	3,0	2,8	3,4
<b>Крупные внешние акционеры</b>	<b>32,2</b>	<b>25,2</b>	<b>50,7</b>
Мелкие внешние акционеры	4,3	4,5	3,8
Независимые директора	6,0	4,9	8,8
Число членов совета, человек	6,6	6,6	6,7

В результате корпоративное управление в таких акционерных обществах существенно отличается от «классического», характерного для англо - американской модели, и больше соответствует японской модели, где совет директоров состоит из внутренних участников: исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации и Правления, продолжительность работы которых зависит от финансового состояния компании и политики основного банка и членов кэйрэцу.

Западная «классика» более или менее была применима в России лишь в небольшом количестве крупнейших ОАО, таких, как «Газпром», «ЛУКОЙЛ» и др. или при стремлении выйти на финансовые рынки США («ВымпелКом»). Предпочтение в качестве образца европейской и японской моделей совета директоров и полагание в большей мере на внутренние механизмы мониторинга объясняется относительной неразвитостью внешних механизмов корпоративного управления: фондового рынка и рынка корпоративного контроля. Но заметим, что в отличие от российской специфики совета директоров, отстаивающих в основном интересы менеджеров, в германской и японской моделях в советах директоров более широко представлены интересы других участников бизнеса, например, банков и других институциональных инвесторов, а также правительств. А отечественное корпоративное управление характеризуется крайне низкой долей финансовых институциональных инвесторов в собственности промышленных предприятий.

Модель «инсайдерского капитализма» приводит к сходству совета директоров в японской модели, т. е. практически полностью состоящего из внутренних участников. Данные выводы подтверждают ряд исследований, в соответствии с которыми около 48% совета директоров в компаниях занимали

менеджеры и почти 33% - крупные внешние акционеры [36,с.94]. В результате сращивания собственности, контроля и управления и состава совета директоров из крупнейших акционеров, занимающих должности генерального директора и его заместителей деятельность совета директоров в большинстве современных российских компаний представляла дань формальным нормам права. В такой схеме управления все решения по ключевым стратегическим и операционным вопросам де факто принимаются на уровне генерального директора, одновременно являющегося и собственником компании, или исполнительной дирекцией, возглавляемой генеральным директором. В результате совет директоров, общее собрание акционеров не несут своей функциональной роли и действуют формально, в силу законодательных требований, и их влияние на принятие стратегических решений минимальное.

Тогда с точки зрения классификации, в российском корпоративном управлении преобладает «Номинальный совет» с формальным выполнением своих функций, не оказывающим влияния на деятельность компании и низкими межличностными отношениями (Рис.1.4.1.) [35, с.45]. Заседания в таких советах носят номинальный характер, и чаще всего проводятся только на бумаге. А если и проводятся, то до 80% рассматриваемых вопросов относится к категории анализа достигнутых результатов с оценкой «принять к сведению». В результате в России, в отличие от практики развитых стран, совет директоров стал бутофорией, над которым доминируют владельцы компаний

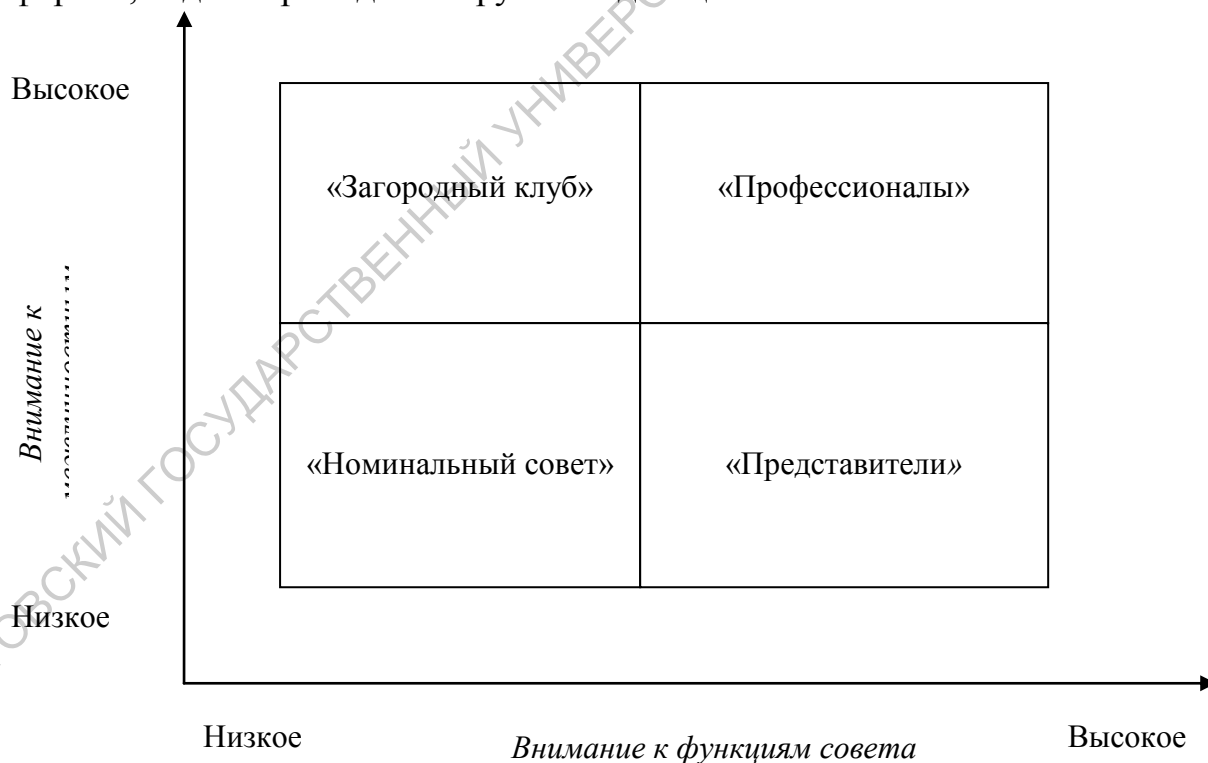


Рис.1.3.1. Типы советов директоров.

Такую модель корпоративного управления, в которой конструирование организации произошло, и все необходимые элементы сформировались, но функционального содержания не приобрели, то есть в реальной деятельности

разделения прав собственности и контроля не наблюдается, называют предпринимательской моделью корпоративного управления [113, с.9.]. В такой модели право собственности может не признавать менеджмент, создавая «ручные» советы директоров, часто не подчиняясь решениям собраниям акционерам, и действуя в целях личного обогащения. В результате ответных действий собственник может сконцентрировать собственность настолько, чтобы взять управление корпорацией в свои руки. Если это удастся сделать, то такой собственник управляет всеми процессами в компании, включая оперативную деятельность. Это другая крайность – не признание права профессионального менеджмента на управление корпорацией.

Таким образом, на сегодняшний момент времени для компаний, которые формально создали управленческие структуры, необходимым является наполнение форм содержанием, пересмотр роли совета директоров, подбор наилучших кандидатов в совет директоров и его комитеты. Особенно это касается независимых директоров, имеющих большие возможности выразить свое мнение в более свободной форме, так как их позиция не обусловлена финансовыми отношениями или должностью, занимаемой в компании.

И первым шагом является обеспечение невмешательства совета директоров в операционную деятельность, оставляя ее в компетенции менеджмента. Для этой цели предприятия используют ряд схем<sup>1</sup>, которые объединяет два свойства:

- минимальная доля независимых директоров в составе совета директоров составляет 50 %;
- наличие департамента внутреннего аудита, являющегося независимым источником объективной информации, подчиняющегося не менеджменту, а совету директоров.



Рис.1.4.2. Схема 1 разделения полномочий собственности и контроля

<sup>1</sup> Енин Е. Развитие корпоративного управления и эффективность внутреннего аудита Е.Енин //Журнал для акционеров. - 2007.- №11/12. - С.4.

Данная схема успешно применялась на ОАО «НЛМК». В ней оперативное управление остается полностью в компетенции менеджмента, а функция контроля — в компетенции совета директоров, его комитетов и департамента внутреннего аудита. И эффективность данной схемы зависит от активности каждой из заинтересованных сторон корпоративного управления — менеджмента, совета директоров, комитетов совета директоров и департамента внутреннего аудита.

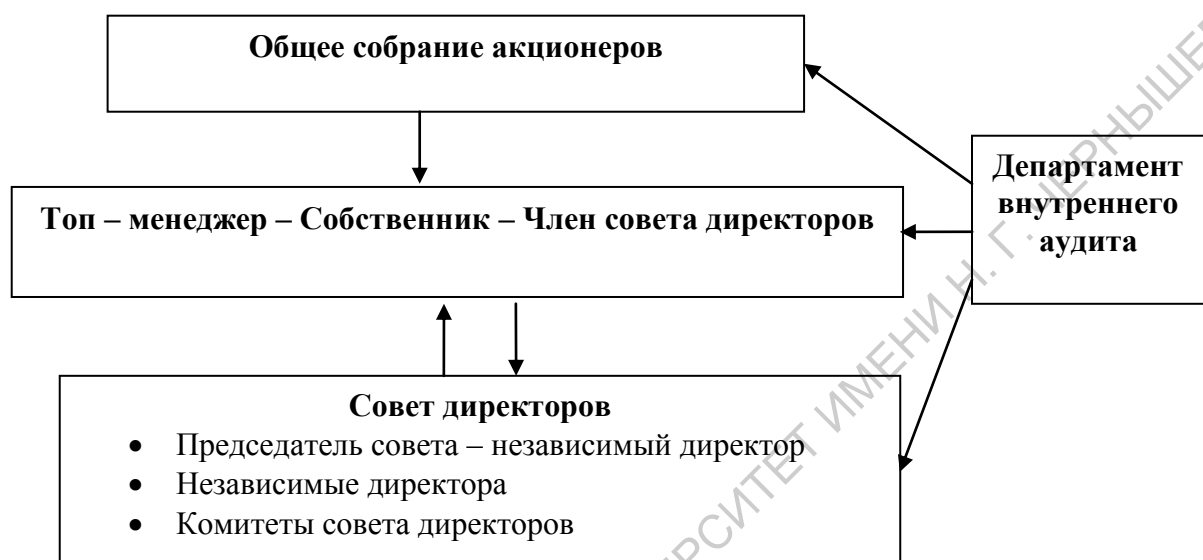


Рис.1.4.3.. Схема 2 разделения полномочий собственности и контроля.

Вторая схема применялась, например, на ОАО «Северсталь». В ней собственник полностью отдает решение всех ключевых вопросов, например, о слияниях и поглощениях, независимому совету директоров. В результате доверие, оказываемое совету директоров, отражает его силу и значимость. Объективное, выверенное решение может быть принято при наличии в распоряжении совета директоров полной информации о состоянии дел в компании, полученной с помощью эффективной деятельности департамента внутреннего аудита.

Таким образом, происходит заимствование российскими компаниями ряда аспектов европейского и японского корпоративного управления, в основе которого лежат традиции «социального капитализма» и в советах директоров более широко представлены интересы других участников бизнеса, например банков и других институциональных инвесторов, а так же правительств. На ранней стадии формирования российских финансовых рынков и регулирующих институтов многие компании полагаются в большей мере на внутренние механизмы мониторинга, такие как власть владельца контрольного пакета акций, в отличие от США, где члены советов директоров

представляют интересы акционеров как главных заинтересованных групп, что отражается в принципе «рыночного капитализма».

Кроме того, ряд компаний принимают двухуровневую структуру советов, что является заимствованием из практики Германии и Франции. Такая структура призвана сбалансировать влияние менеджмента и внешних директоров, аудиторов, акционеров и других участников бизнеса. Причем Российское законодательство не запрещает совмещения членства на двух уровнях, но ограничивает долю членов правлений в советах директоров 25%.

Заметим, что качество и эффективность функционирования совета директоров влияет на инвестиционный потенциал компании. Так по опросам компании McKnsey&Co 200 инвесторов, в распоряжении которых находится 9 млн. долларов активов в 30 странах, на предмет: готовы ли они заплатить больше средств в компанию, в которой будет более качественный совет директоров, практически все ответили согласием. Причем в Канаде инвесторы согласны заплатить на 11% больше, в Марокко – на 41%, а в России – на 39%. То есть наша страна имеет довольно высокий уровень риска, который мешает привлекать капиталы. И регрессионное моделирование показывает это: «повышение прозрачности и наличие независимых директоров, аудиторов и департамента внутреннего аудита ведут к более низкой требуемой доходности и повышению экономической добавленной стоимости компаний, отражающей капитализацию компании»<sup>1</sup>.

Законодательные рамки. Судебная система не являлась в полной мере независимой и не была в состоянии защищать интересы акционеров в соответствии с законодательством. Антимонопольное законодательство не работало в полной мере. Государственное регулирование и экономическая политика не системны и подвержены влиянию текущих политических интересов различных органов власти, политических партий и влиятельных социальных групп. Все это создавало большой уровень неопределенности и непредсказуемости и оказывало на внутренние процессы корпоративного управления не столько дисциплинирующее воздействие, сколько дезорганизующее. Кроме того, в деятельности корпораций существовала традиция решать все проблемы посредством взяток или с помощью связей. И присутствовало потребительское отношение к поставщикам или «откаты».

Раскрытие информации для корпорации является обязательным при размещении ценных бумаг. Обязательны ежеквартальные финансовые отчеты и годовые отчеты перед акционерами, данные о структуре капитала. Кроме того, российское законодательство предусматривает дополнительную отчетность корпораций, к которой относятся: финансовая отчетность и финансовые показатели за последние три года, внутренние корпоративные документы, информация о структуре, полномочиях и составе органов управления, материалы

---

<sup>1</sup> Ивашковская, И., Пономарева, М., Сетлз, А. Деятельность советов директоров и стратегическая эффективность компании / И, Ивашковская, М. Пономарева М., А. Сетлз. // Проблемы теории и практики управления. - 2007. - №8. - С. 83.



и результаты общих собраний акционеров за трехлетний срок, информация о корпоративных ценных бумагах, изменения и дополнения в устав.

В последнее время обнаружилось положительные тенденции в повышении информационной прозрачности отечественных компаний в направлении ведения ими внешнего аудита, практики раскрытия собственников компаний, информацию о которых еще пять лет назад невозможно было получить из публичных источников: 64 из 73 российских компаний, имеющих крупных собственников, раскрыли имена своих акционеров. Большая степень информационной открытости достигнута за последние годы в банковском секторе, электроэнергетике, металлургии, пищевой промышленности, сфере услуг, менее прозрачны сфера недвижимости.

Как показывают отдельные примеры («ВымпелКом») стимулом к раскрытию информации и использованию американских принципов корпоративного управления являлось стремление выхода на финансовые рынки США, которые в значительно большей мере влияют на оценку компаний и их дисциплину, чем рынки Германии, Франции и Японии, где требования к прозрачности и раскрытию информации уступают американским.

Но, несмотря на законодательные требования и на рост индекса информационной прозрачности Standard&Poor's российских компаний с 34% в 2002 г. до 54,6 % в 2007 г., степень раскрытия информации российских предприятий оставалась недостаточной для привлечения инвестиционных ресурсов. Большинство компаний декларировало открытость, а в реальности продолжало использовать «серые» схемы ухода от налогов, что, несомненно, вызывало разрушение конгруэнтности интересов в обществе. Во многих компаниях закрыты размеры вознаграждений, получаемых владельцами и топ-менеджерами из-за опасений вмешательства и передела собственности со стороны контролирующих и правоохранительных органов, вымогательств со стороны миноритарных акционеров, а также боязнь недружественных поглощений в результате рейдерских атак. Кроме того, повышение прозрачности создает дополнительные риски по снижению конкурентоспособности и общей безопасности бизнеса.

В результате, аспект не такой усиленной строгости к раскрытию информации в Германии и Франции, по сравнению с США, может привлечь внимание руководителей российских компаний и сформировать ее особенное содержание в аспекте информативности.

*Права акционеров* российских компаний существенно меньше по сравнению, например с американской моделью. Они включают принятие корпоративных решений на общем собрании акционеров путем голосования, получение информации о деятельности корпорации, а также свободу передачи акций, их выкупа и дополнительного приобретения.

Современными тенденциями является некоторое улучшение с защитой прав миноритариев и уточнение прав мажоритарных акционеров, хотя часть исследователей, напротив, считает, что их права по-прежнему игнорируются.

Нахождение оптимального баланса между интересами и правами мажоритарных и миноритарных акционеров является важнейшей задачей корпоративного управления, и нарушение этого баланса не только в пользу доминирующего собственника, но и в пользу мелких акционеров приводит к нарушению конгруэнтности целей и появлению специфических корпоративных рисков: недостаточных инвестиций, высокой стоимости капитала, потерь прибылей и дивидендов, сокращению стоимости компании. А конгруэнтность целей здесь достичь достаточно сложно, так как мажоритарные акционеры в большей степени ориентированы на среднесрочную и долгосрочную перспективу, и их цель – получение больших стабильных дивидендов. Тем более в настоящее время все больше компаний начинают их выплачивать, так как в 1990 - х годах речь о выплате дивидендов не шла вообще. А миноритарные стремятся к реализации своих текущих, зачастую спекулятивных интересов, и их цель – капитальная прибыль, образующаяся в результате разницы цен продажи и покупки акций.

Таким образом, этап конструирования корпораций в России пока не сформировал единой национальной модели корпоративного управления, и сейчас в литературе выделяется целый ряд моделей от частного предприятия (директор и владелец одно лицо) до модели с сильно распыленным владением (контроль фактически принадлежит менеджменту, номинально обладающему незначительным пакетом). Между ними можно поместить модель с коллективной менеджерской собственностью (контрольный пакет акций сконцентрирован у топ-менеджеров) и модель с концентрированным владением (внешний собственник располагает крупным пакетом акций, менеджеры – наемный персонал или владельцы небольших пакетов). Причем не во всех моделях функции управления и контроля выполняются так, чтобы обеспечить вторую задачу корпоративного управления – устойчивое развитие компании.

Успех достижения данной задачи зависит от содержательной стороны сформированных элементов корпоративного управления на стадии конструирования, от степени следования системе внутренних норм и правил корпоративного управления компании, которые должны быть в гармоническом соответствии с основными концепциями кодексов корпоративного управления РФ и ОЭСР.

### **1.5. Инновации в корпоративном управлении в России**

Корпоративное управление отечественных компаний находится в современных условиях в состоянии динамики. С одной стороны динамизм систем корпоративного управления порождается внутренними факторами развития корпораций, такими как стремлением привлечь инвесторов, улучшить свой рейтинг в глазах общественности, повысить эффективность управления персоналом корпорации. Но корпоративная динамика наблюдается и в следствие внешних причин, одними из которых является институциональная база корпоративного управления, в которую можно включить законодательство,

касающиеся аспектов корпоративного управления российских компаний, а также рекомендательные документы, к числу которых относится Кодекс корпоративного управления. Постараемся систематизировать с помощью выделения блоков корпоративного управления последние инновации в данной области.

В силу отсутствия четкого определения корпорации, долгое время в учебной литературе делались пояснения о том, что то, что в иностранной литературе считается корпорациями, в российской экономике принято называть акционерными обществами. Наконец – то в российском законодательстве появилось понятие корпорации и выделение тех юридических лиц, которые относятся к данной категории.

С 1 сентября 2014 г. вступили в силу поправки в Гражданский кодекс Российской Федерации в части регулирования деятельности юридических лиц. И в рамках реформы гражданского законодательства было дано понятие корпоративных отношений, а также понятие корпоративных юридических лиц или корпорации как основной формы организации бизнеса.

Корпорациями признаются юридические лица, учредители которых обладают правом на участие в управлении их деятельностью. Коммерческими корпорациями признаются все коммерческие юридические лица, кроме унитарных предприятий. То есть, все юридические лица теперь делятся на унитарные и корпоративные. А в составе корпоративных юридических лиц (корпораций) особое место занимают хозяйственные общества (акционерное общество и общество с ограниченной ответственностью), составляющие преобладающую часть коммерческих организаций.

Кроме того теперь нет привычного выделения открытых и закрытых акционерных обществ. На смену им пришли публичные акционерные общества (ПАО) и непубличные акционерные общества (просто АО).

Публичное общество – это акционерное общество, акции которого и ценные бумаги, конвертируемые в его акции, публично размещаются (путем открытой подписки) и /или публично обращаются на условиях, установленных законом о ценных бумагах. Вследствие этого, в публичных обществах динамично меняется состав участников.

Необходимо заметить, что деятельность публичных обществ в большей мере регулируется императивными нормами, предписывающих однозначные правила поведения и незначительную свободу внутрикорпоративной самоорганизации (Таблица 1.5.1.).

*Таблица 1.5.1.*

*Императивные требования, предъявляемые к публичным обществам*

<i>Формулировка требования</i>	<i>Содержание требования</i>
<i>Требования в сфере размещения и оборота акций</i>	Акционерное общество приобретает право публично размещать (путем открытой подписки) акции и ценные бумаги, конвертируемые в его акции, которые публично обращаются на условиях, установленных законами о ценных бумагах, со дня включения в Единый государственный

	<p>реестр юридических лиц сведений о фирменном наименовании общества, отражающем указание на то, что такое общество является публичным (п.1.ст.97 ГК РФ).</p> <p>Сначала необходимо в ЕГРЮЛ зафиксировать статус публичной корпорации. Привести внутрикорпоративные отношения в соответствие с требованиями биржи и только после этого можно приступить к эмиссии по публичному размещению ценных бумаг или выводить их на публичное обращение.</p>
<i>Повышенная транспарентность</i>	Публичное общество обязательно регистрирует проспект публично размещаемых и/или публично обращающихся ценных бумаг и реализовывает связанные с этим формы раскрытия информации.
<i>Требования к компетенции органов общества</i>	Уставом публичного АО не может быть отнесено к исключительной компетенции общего собрания акционеров решение вопросов, не относящиеся к ней в соответствии с ГК и законом об АО (п.5 ст.97 ГК РФ)
<i>Требования к составу органов общества</i>	<p>В публичном АО обязательно образуется коллегиальный орган управления и ревизионная комиссия. (п.3 ст.97 ГК РФ).</p> <p>То есть для публичного АО обязательно наличие:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Общего собрания участников;</li> <li>➤ Коллегиального органа управления;</li> <li>➤ Единоличного исполнительного органа;</li> <li>➤ Ревизионной комиссии (ревизора).</li> </ul>
<i>Требования к порядку формирования наблюдательного совета и его количественному составу</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Кумулятивное голосование при избрании членов коллегиального органа;</li> <li>• Законодательное установление требований к минимальному количественному составу коллегиального органа, число членов которого не может быть менее пяти;</li> <li>• Наличие независимых членов коллегиального органа управления (устанавливается биржей);</li> <li>• Наличие комитетов в структуре коллегиального органа управления (устанавливается биржей).</li> </ul>
<i>Не допускается установление в уставе публичного АО ограничений концентрации корпоративного контроля акционеров</i>	В публичном акционерном обществе не могут быть ограничены количество акций, принадлежащих одному акционеру, их суммарная номинальная стоимость, а также максимальное число голосов, предоставляемых одному акционеру (п.5 ст.97 ГК РФ).
<i>Не допускается установление в уставе публичного акционерного общества механизмов контроля персонального состава участников общества</i>	<p>Уставом публичного АО не может быть предусмотрена необходимость получения чье-либо согласия на отчуждение акций этого общества.</p> <p>Никому не может быть предоставлено право преимущественного приобретения акций публичного АО, кроме случаев, предусмотренных п.3 ст. 100 Кодекса (п.5 ст.97 ГК РФ)</p>
<i>Статус публичного общества подлежит специальной фиксации в фирменном</i>	Публичное АО обязано предоставить для внесения в ЕГРЮЛ сведения о своем фирменном наименовании, содержащем указание на то, что такое общество является

<p>наименовании и отражается в ЕГРЮЛ.</p>	<p>публичным (п.1 ст.97 ГК РФ). АО вправе по своей инициативе принять статус публичного общества. Для этого необходимо представить для внесения в ЕГРЮЛ сведения о фирменном наименовании общества, содержащем указание на то, что такое общество является публичным. Это необходимо в качестве предварительного условия для (IPO) или для вывода на публичное обращение ранее размещенных ценных бумаг (SPO). Приобретение статуса публичного общества по общему правилу сопровождается внесением изменений в устав и внутренние документы общества с целью отражения в них специальных требований, предъявляемых к публичным обществам. АО, созданные до дня вступления в силу поправок в ГК РФ и отвечающие признакам публичных АО, признаются публичными АО вне зависимости от указания в их фирменном наименовании на то, что общество является публичным.</p>
---	---

Предполагается, что императивные нормы задают стандартные правила поведения участников корпоративных отношений, которые не могут быть изменены по их усмотрению. Также считается, что императивные нормы в корпоративном управлении гарантируют привлечение инвесторов, что является важным аспектом в условиях дефицита капитала.

Деятельность же непубличных компаний - хозяйственных обществ, основанных либо на акциях, которые не выходят на организованный рынок обращения, либо на малооборотном активе – доле в уставном капитале ООО, регламентируется преимущественно диспозитивными нормами, позволяющими устанавливать правила взаимодействия по усмотрению участников корпорации (Таблица 1.5.2).

Таблица 1.5.2

*Диспозитивное регулирование следующих аспектов деятельности непубличных обществ*

Аспект	Содержание
<p>Возможность самостоятельно определять перечень органов общества<sup>1</sup></p>	<p>Для непубличного АО обязательно наличие следующих органов:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Общего собрания участников;</li> <li>➤ Единоличного исполнительного органа.</li> </ul> <p>Но, акционерное общество, в том числе и непубличное, с числом акционеров – владельцев голосующих акций 50 и более обязано создавать коллегиальный орган управления (совет директоров). Непубличное АО вправе отказаться от ревизионной комиссии путем внесения соответствующего положения в устав по единогласному решению всех участников общества.</p>
<p>Возможность совмещения одним органом функций</p>	<p>Возможность закрепления функций коллегиального исполнительного органа полностью или частично за</p>

<i>нескольких органов.</i>	коллегиальным органом управления (советом директоров) или возможность передачи этих функций единоличному исполнительному органу.
<p><sup>1</sup>Кодекс разделяет органы корпорации на две основные группы: органы, которые обязательно образуются во всех корпорациях, и органы, которые образуются в отдельных видах корпораций, предусмотренных ГК РФ, другими законами или уставом корпорации.</p> <p>В первую группу входя следующие органы:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Общее собрание участников – высший орган корпорации;</li> <li>➤ Единоличный исполнительный орган (директор, генеральный директор), в качестве которого может выступать как физическое, так и юридическое лицо.</li> </ul> <p>Во вторую группу входя следующие органы:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция);</li> <li>➤ Коллегиальный орган управления (наблюдательный совет).</li> </ul> <p>Для всех видов хозяйственных обществ факультативным органом является коллегиальный исполнительный орган.</p>	

Данные нормы разрешают широко формировать систему корпоративного управления компаний уставами. То есть широко применять принцип консенсуса (единогласия всех участников) вместо принципа большинства. Консенсус – это один из механизмов сглаживания последствий концентрации корпоративного контроля. Вследствие применения данного принципа доминирующие участники корпорации лишаются возможности самостоятельно принимать управленческие решения. Хотя по мнению некоторых ученых [31 с.11.], чрезмерная свобода внутрикорпоративной самоорганизации может привести к тому, что экономически сильные доминирующие участники навязжут экономически более слабым неконтролирующим участникам такие правила взаимодействия, которые приведут к несоблюдению экономических интересов последних. Также, необходимо заметить, что принцип консенсуса имеет и свои ограничения, так как единогласие всех участников общества может быть достигнуто только при небольшом количестве собственников компании. И сотни акционеров в непубличном акционерном обществе будет достаточно сложно прийти к консенсусу и достичь единогласие в рамках свободы внутрикорпоративной самоорганизации.

Инновации в корпоративном управлении можно рассматривать в рамках системного подхода к корпоративному управлению. [68, с.310.]. В соответствии с этим подходом выделяются блоки «четырёхугольника корпоративного управления»:

- Права акционеров;
- Органы управления;
- Раскрытие информации;
- Социальная ответственность бизнеса.

По нашему мнению, такой подход будет логичным, так как именно в рамках этих блоков формируется Международная передовая практика корпоративного управления (CGBP).

Рассмотрим ряд новшеств, затрагивающие данные блоки и начнем с обязанностей акционеров. Так, в ФЗ от 05.05.2014 г. №99 –ФЗ «О внесении изменений в главу 4 части первой ГК РФ и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов РФ» расширены единые для всех корпораций обязанности акционеров (Таблица 1.5.3 [17, с.26]).

Таблица 1.5.3

*Обязанности участников корпораций*

	<i>Прежняя редакция ГК РФ (ст.67)</i>	<i>Новая редакция ГК РФ (п.4 ст.65.2)</i>
1	Вносить вклады в порядке, размерах, способами и в сроки, которые предусмотрены юридическими документами юридического лица	Участвовать в образовании имущества корпорации (АО) в необходимом размере в порядке, способом и в сроки, которые предусмотрены ГК РФ, другим законом или учредительным документом корпорации.
2	Не разглашать конфиденциальную информацию о деятельности юридического лица.	Не разглашать конфиденциальную информацию о деятельности юридического лица.
3	Отсутствовала	Участвовать в принятии корпоративных решений без которых корпорация (АО) не может продолжать свою деятельность в соответствии с законом, если его участие необходимо для принятия таких решений.
4	Отсутствовала	Не совершать действия, заведомо направленные на причинение вреда корпорации (АО).
5	Отсутствовала	Не совершать действия (бездействие), которые существенно затрудняют или делают невозможным достижение целей, ради которых создана корпорация (АО).
6	Другие обязанности, предусмотренные учредительными документами общества	Другие обязанности, предусмотренные законом или учредительным документом общества.

Данные инновации появились в связи с бесконечной чередой корпоративных конфликтов, связанных с шантажом (гринмейлом), уклонением акционеров от участия в собраниях и злоупотреблении корпоративным контролем. В результате государство взяло на себя миссию способствовать недопущению ряда корпоративных конфликтов путем ужесточения обязанностей акционеров. Причем, необходимо заметить, что обязанности законодатель может в дальнейшем расширять.

Кроме того, с другой стороны законодатель предпринял действия и по защите прав акционеров, а именно 1.10.2013 вступила в силу новая редакция с.149 ГК РФ, п.2., который устанавливает, что ведение записей по учету прав на ценные бумаги осуществляется лицом, имеющим предусмотренную законом лицензию, то есть регистратором. И передача реестра регистратору является единственной реальной защитой прав акционеров и страховкой от незаконного передела собственности. На 4.04.2014 действовало всего 34 официальных регистраторов.

Помимо обязанностей акционеров имеются новации и относительно их прав, введенные ФЗ № 379 –ФЗ от 21.12.2013. Статья 49 Закона об АО была дополнена п.4.2. согласно которому, при голосовании по вопросу дивидендов по привилегированным акциям голоса акционеров – владельцев привилегированных акций этого типа, отданные за варианты голосования, выраженные формулировками «против» и «воздержался», не учитываются при подсчете голосов. А также при определении кворума для принятия решения по указанному вопросу.

Заметим, что голосование по данному вопросу владельцами привилегированных акций «против» и «воздержался», свидетельствует о попытке таких владельцев сохранить за собой право на участие в управлении акционерным обществом посредством голосования на общем собрании акционеров. И такое голосование будет представлять собой форму злоупотребление правом. Соответственно, данная новация направлена на защиту акционеров – держателей обыкновенных акций от акционеров – держателей привилегированных акций.

Инновации коснулись и изменений сроков в рамках подготовки общего собрания акционеров (ОСА). Согласно новой редакции абзаца 2 ст.51 Закона об АО дата составления списка лиц, имеющих право на участие в ОСА, не может быть ранее чем через 10 дней после принятия советом директоров решения о созыве собрания акционеров. Десятидневный мораторий был введен во избежание его составления фактически задним числом. [86, с.5.].

Кроме того, теперь обязательно направление акционерам отчета об итогах голосования на ОСА. Указанный отчет должен быть направлен акционерам не позднее чем через 4 дня после даты закрытия собрания. С 1 июля 2014 г. в случае если на момент составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, в реестре числится номинальный держатель, общество должно направить ему отчет об итогах голосования в форме электронного документа, подписанного электронной подписью. Подобное регулирование порядка информирования акционеров об итогах голосования направлено на защиту интересов акционеров и обеспечение их права на своевременное получение информации, связанной с деятельностью общества.

Инновации коснулись и контролирующих функций совета директоров. Парадоксально, но длительное время был проблематичным доступ членов совета директоров к информации о деятельности общества, в частности, заключенным договорам, документам бухгалтерского учета. Менеджеры, зачастую, не давали эти сведения без санкции генерального директора. Парадоксом являлось то, что менеджер, формально подконтрольный совету директоров, фактически препятствовал членам совета директоров получать информацию о деятельности общества. Теперь, в соответствии с п.4 ст. 65.3 члены коллегиального органа управления имеют право получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией. В соответствии с ст.53.1. ГК РФ - требовать возмещения причиненных корпорации убытков, а также оспаривать совершенные



корпорацией сделки. Данная новация существенно повышает статус члена совета директоров и усиливает его контролируемую функцию.

Несомненно, применение этой нормы потребует пересмотра статуса и мировоззрения топ - менеджеров корпорации и статуса членов совета директоров.

Кроме того, теперь сделки могут оспаривать члены коллегиального органа управления. Членам совета директоров предоставлено право оспаривать и требовать применения последствий недействительности: крупных сделок и сделок с заинтересованностью; сделок, совершенных с превышением полномочий органом корпорации или ее представителем; сделок, совершенных органом корпорации или ее представителем в ущерб интересам корпорации; ничтожных сделок корпорации.

Инновации, как по всем блокам, так и по содержанию сущности корпоративного управления появились в новом Кодексе корпоративного управления новую редакцию которого Правительство РФ одобрило 13 февраля 2014 года.

Необходимо отметить, что предыдущий кодекс, принятый 4.04.2002 г. распоряжением ФКЦБ РФ №421/р можно сказать только знакомил бизнес – сообщество с принципами, основами «лучшей практики корпоративного управления». Он формировался во времена экономического подъема в России и дефицита инвестиционных средств и был нацелен на повышение инвестиционной привлекательности российских корпораций, выходящих на внешние рынки капитала, путем приближения корпоративных систем корпораций к западным стандартам. В то время даже не было отечественных специалистов по корпоративному управлению, в результате чего разработчиками Кодекса были американская фирма Couder Brothers, российская фирма «Юст», американский Центр этических ресурсов, Sovereign Venture Inc., ряд известных юристов [99, с.57.]. И ознакомительная цель Кодекса международной практики корпоративного управления не отражала российской специфики. Но благодаря ему в России узнали о таких институтах в корпоративном управлении как «независимый директор», «комитет совета директоров», «корпоративный секретарь», «положение о дивидендной политике».

Новый же кодекс был разработан уже с условием сложившейся модели корпоративного управления в России. Экспертный совет по корпоративному управлению работал над ним в течение нескольких лет, привлекая к работе Российский институт директоров, Институт внутренних аудиторов, национальное объединение корпоративных секретарей, РСПП.

В результате такой кропотливой работы в рамках кодекса были созданы стандарты, позволяющие разрешать корпоративные проблемы, возникающие в процессе жизнедеятельности акционерных обществ, стандарты справедливого отношения к акционерам, а также эффективности работы органов управления акционерных обществ и контроля за их деятельностью. В рамках кодекса

появились рекомендации, направленные на разрешение конфликтов между акционерами, рейдерства, а также злоупотребления правами.

Необходимо заметить, что до недавнего времени достаточно сложно было найти единую трактовку понятия «корпоративное управление». Наличие большого количества методологических подходов к содержанию данного понятия затрудняло, не только образовательный процесс, но и порождало противоречия в практике деятельности корпораций. В рамках нового Кодекса корпоративного управления было уточнено понятие корпоративного управления, позволяющего более конкретно рассматривать его специфику: «Корпоративное управление – система взаимоотношений между исполнительными органами акционерного общества, его советом директоров, акционерами и другими заинтересованными сторонами. Корпоративное управление является инструментом для определения целей общества и средств достижения этих целей, а также обеспечения эффективного контроля за деятельностью общества со стороны акционеров и других заинтересованных сторон» [2, с.7.].

Таким образом, инновации, касающиеся прав и обязанностей акционеров, деятельности и функций совета директоров значительно расширяют перспективы построения эффективных систем корпоративного управления в российских корпорациях, позволяют минимизировать вероятность возникновения корпоративных конфликтов и привлечь инвесторов для вложения капиталов в российский бизнес.

Рекомендации Кодекса затрагивают все блоки корпоративного управления: права акционеров, деятельность совета директоров общества и корпоративного секретаря, систему вознаграждения членам совета директоров, исполнительным органам и иным ключевым руководящим работникам общества, систему управления рисками и внутреннего контроля, раскрытие информации об обществе и информационную политику общества. Подчеркнем, что в рамках нового Кодекса целый раздел посвящен функциям и обязанностям корпоративного секретаря, что доказывает важность и необходимость данной не устоявшейся еще профессии в России. А также оценке деятельности и вознаграждению высших органов корпоративного управления, что является неотъемлемым разделом в условиях зачастую безпрецедентных гонораров топ-менеджеров российских компаний.

Таким образом, по мнению ряда специалистов [9, с.60.], новый Кодекс корпоративного управления стал более прикладным документом, отражающим специфику и проблемы российского бизнеса. Рекомендации кодекса направлены не только на рост инвестиционной привлекательности российских корпораций, но также на усиление контроля за развитием бизнеса со стороны акционеров, на скорейшее разрешение корпоративных противоречий и конфликтов.

## ГЛАВА 2. КАЧЕСТВО СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

### 2.1. Понятие качества системы корпоративного управления

Уровень корпоративного управления является в современных условиях развития отечественных компаний одним из основных факторов их инвестиционной привлекательности. Поэтому собственники и менеджеры, стремящиеся привлечь дополнительное финансирование своих бизнесов, стремятся повысить уровень корпоративного управления в своих корпорациях. В каких же направлениях необходимо действовать руководству, которое только задумывается над этой проблемой? А действовать необходимо в направлении совершенствования системы корпоративного управления, так как именно ее эффективность оценивают потенциальные инвесторы.

Целью корпоративного управления является обеспечение притока инвестиций с меньшей стоимостью, максимизации выплачиваемых дивидендов акционерам, увеличение доли на рынке и капитализации компании в долгосрочной перспективе, а для этого в корпорации должна быть сформирована эффективная система корпоративного управления или система корпоративного управления высокого качества.

Корпоративное управление – это проблемная область изучения в целом. Когда же говорят об организации или о компании, то правильнее рассматривать ее систему корпоративного управления, которая является одним из ключевых элементов для повышения экономической эффективности компании.

Таким образом, говоря о качестве и эффективности корпоративного управления, будем говорить о построении эффективной системы управления или о системе корпоративного управления высокого качества, в основе критериев которого принято использовать следующие критерии:

- Степень приверженности принципам и кодексу корпоративного управления. Степень внедрения Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP).
- Эффективность деятельности совета директоров и правления.
- Характер и степень раскрытия информации и прозрачность компании.
- Степень соблюдения прав акционеров.
- Степень реализации политики корпоративной социальной ответственности.

Отметим еще один подход к качеству корпоративного управления, связанный с минимизацией корпоративных конфликтов. Дело в том, что проблема возникновения конфликтов между разными участниками агентских отношений как внутри компании, так и в ее внешних взаимосвязях, особенно обостряется в публичных компаниях с большим числом акционеров и наемным управляющим составом. Эти конфликты проявляются как во взаимоотношениях между наемными управляющими и собственниками, так и между держателями контрольного и неконтролирующих пакетов акций. Особые отношения складываются у компании с ее кредиторами. Социальные

отношения внутри компании и в ее отношениях с государственными регулирующими органами, а также внешние эффекты, порождаемые деятельностью компании, определяют уровень ее социальной ответственности. В результате формируется особенная специфика корпоративного конфликта – значимые разногласия или явные споры участников системы корпоративного управления (субъекты конфликта) [77, с.55.].

В результате, корпоративные конфликты порождают корпоративные риски, которые можно разделить на внутренние (несистемные) и внешние (системные). Именно внутренние риски поддаются контролю и управлению со стороны менеджмента и совета директоров, и способность управлять этими рисками определяется качеством корпоративного управления. Внешние риски связаны с качеством институциональной среды, наличием законодательных механизмов защиты интересов и прав разных инвесторов и потребителей. Поэтому, управление внутренними рисками повышает фундаментальную стоимость отдельных компаний, а учет влияния и противостояние внешним рискам увеличивает рыночную капитализацию всего фондового рынка на национальном уровне.

Построение качественной системы корпоративного управления – это долгий и трудоемкий процесс. Практика показывает, что, оказывается, недостаточно формально соответствовать международным требованиям корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP). Так, состав органов корпоративного управления, качество человеческих ресурсов, компетентность членов данных органов отражается в элементе «внутренние органы корпоративного управления». Какие управленческие воздействия должны осуществлять данные органы формально отражает элемент «информационное обеспечение корпоративного управления». Но не факт, что, например, совет директоров, формально соответствующий законодательству и внутренним документам компании в полной мере выполняет свои функции стратегического центра и внутреннего контроля. Также наличие в составе совета директоров необходимых комитетов не гарантирует соответствие состава этих комитетов требованиям Кодекса корпоративного управления (ККУ), а также выполнения ими предписанных им функций. Недаром, существует распространенное мнение среди экспертов корпоративного управления о формальности совета директоров в российских корпорациях.

Следовательно, формальное конструирование корпоративного управления в компании не означает построения качественной системы корпоративного управления. Простое соответствие внутренних документов компании требованиям Корпоративных кодексов не исключит корпоративные конфликты, которые не позволят устойчиво развиваться корпорации, наращивая стоимость и обеспечивая социальную ответственность перед обществом.

## 2.2. Параметры и методы оценки качества системы корпоративного управления

Для эффективной оценки качества корпоративного управления необходимо осуществить определенную подготовку, в рамках которой:

- четко определить все заинтересованные стороны, задачи и объем оценки. Неопределенность в этом вопросе может серьезно повлиять на результат;
- проанализировать потенциальный будущий объем и направления рекомендаций по совершенствованию, которые нужно будет реализовывать. Каждое такое направление потребует от организации определенных затрат времени сотрудников, а возможно, и денежных вложений. Необходимо заранее оценить размер этих затрат, а также затрат на мероприятия, которые, возможно, придется реализовывать по итогам проведения оценки;
- определить набор критериев оценки;
- разделить задачи эффективности (результативность и экономическая целесообразность) и соответствия требованиям (соблюдение требований и стандартов) в проведении оценки. Эффективность должна приносить измеримый эффект, поэтому нужно заранее учитывать, какие показатели возможно измерить.

Содержащийся в Кодексе корпоративного управления набор требований к системе корпоративного управления определяет состав ее элементов. Соответственно оцениваться может работа с акционерами, совет директоров, корпоративный секретарь, внутренний аудит, управление рисками, внутренний контроль, комплаенс, раскрытие информации.

После того как обозначен объект оценки, нужно определить требуемый тип оценки. Оценка может проводиться различными сторонами в зависимости от того, в чьих интересах она проводится.

- Регуляторная оценка (биржа, Банк России, специализированные регуляторы). Проводится биржей или регулятором при наличии формальных требований на проведение подобной оценки. Для проведения используется нормативно установленная целевая модель и набор уровней соответствия.
- Внешняя оценка (банки, акционеры, потенциальные инвесторы). Этот тип оценки чаще всего призван решить определенные прикладные задачи внешней заинтересованной стороны, например, в контексте оценки рисков инвестиционной сделки.
- Внутренняя оценка (совет директоров). Этот тип оценки может решать прикладные задачи в области внутренней эффективности корпоративного управления в компании или служить подготовкой к первым двум типам оценок. В данном случае требуется предварительное определение и фиксация критериев оценки.

По способу проведения оценка может выполняться одним из трех способов:

- Самооценка — проведение оценки лицами, включенными в систему корпоративного управления компании.
- Инспекция — проведение оценки контролирующим органом (регулятором).
- Независимая оценка — выполняется независимым консультантом.

Объем оценки является одним из важнейших параметров. Далеко не всегда оценка требуется для полного объема системы корпоративного управления. Правильное определение объема (параметра) позволит рационально распределить ресурсы и избежать потерь времени. Оценка может проводиться относительно:

- Всех элементов системы корпоративного управления организации.
- Отдельных органов корпоративного управления (в первую очередь совета директоров, комитета совета директоров).
- Механизмов корпоративного управления (внутренний контроль, управление рисками, комплаенс, внутренний аудит и пр.)
- Отдельных лиц, участвующих в корпоративном управлении (директоров, руководителей, сотрудников).

Зачастую при необходимости проведения оценки не всей системы корпоративного управления, а отдельных ее элементов существует определенный стандарт или сложившаяся практика проведения такой оценки. В качестве примеров можно привести: независимую оценку внутреннего аудита (по стандартам Института внутренних аудиторов); оценку управления рисками (по стандарту ISO:31000); оценку системы комплаенс (по стандарту ISO:19600).

Если требуемая оценка включает оценку директоров или сотрудников, следует крайне четко подойти к формированию целей и критериев оценки. Применение шаблонного подхода может быть сопряжено с конфликтными ситуациями.

В некоторых случаях в личные показатели эффективности руководителей подразделений, выполняющих функции в системе корпоративного управления, могут включаться показатели успешного прохождения оценки их подразделения. Авторы обращают особое внимание на то, что в этом случае требуется обосновать реальную необходимость выполнения именно такой оценки, чтобы избежать излишней нагрузки на проведение оценки в будущем [53, с.54.].

Для проведения оценок используется широкий набор инструментов, позволяющий варьировать детальность оценки и надежность ее результатов. В частности, могут использоваться следующие инструменты:

Опросники (например, в случае проведения самооценки эффективности совета директоров).

Оценка проводится на базе ответов на вопросы заранее сформированной анкеты. Ответы могут собирать как количественную, так и качественную информацию. Как правило, если ответы содержат развернутые текстовые описания, то проводится их дальнейшая обработка экспертами, проводящими оценку. Если ответы собираются в виде балльной оценки, то результат

формируется за счет применения правил расчета, которые могут выдавать достаточно механистические оценки и приводить к неожиданным результатам. При составлении анкет используется сопоставление с определенным нормативным документом, стандартом.

Опросники могут иметь различную форму, в зависимости от поставленной задачи. В случае необходимости проверки соответствия требованиям желательно формировать анкету из закрытых вопросов (да/нет), каждый из которых будет проверять отдельное требование, к которому нужно проверить соответствие. Если требования содержат определенную модель зрелости, то можно заложить градацию в соответствии с составом уровней зрелости. Желательно избегать абстрактной балльной оценки или оценки в процентах, поскольку такая шкала оставляет широкий простор для интерпретации и не позволяет в итоге сделать вывод о соответствии просто по сумме баллов.

Если оценивается эффективность, то шкала ответов для измерений, по которым есть количественные показатели, должна собирать фактические значения (количество собраний, расходы и пр.). Для измерений, которые оцениваются качественно, оценка может строиться по сферической шкале оценки соответствия («хуже, так, лучше» или (-2,-1,0,+1,+2). Часть вопросов должны быть открытыми, чтобы собрать пожелания или рекомендации.

Сгладить субъективизм оценок можно при помощи эксперта, который будет помогать заполнять анкету и давать комментарии относительно шкал оценки.

Сопоставление (бенчмаркинг).

Данный метод призван сопоставить состояние компании с состоянием определенной другой компании или усредненными значениями по определенной выборке компаний. Наиболее критичным является выбор базы сравнения, так как зачастую эксперт, проводящий оценку, ограничен в данных, которые можно использовать для сопоставления. При выборе неадекватной базы сравнения качество результата может пострадать. Как правило, такое сопоставление могут сделать только консультанты или исследовательские организации, которые обладают соответствующими методиками и базами знаний. Самостоятельно подобное сравнение можно провести в ситуации, когда требуется сопоставить показатели по различным компаниям внутри группы. В этой ситуации какую-то компанию можно взять за «идеал» и проводить сопоставления с ней.

Экспертное мнение.

Этот метод может использоваться как в комбинации с двумя другими, так и отдельно. Данный метод зачастую аналогичен первому, за исключением того, что ответы предоставляет эксперт, а не участник самооценки. Эксперт собирает сведения для проведения оценки через интервью и изучение документов. Ценность данного метода по сравнению с остальными определяется подбором эксперта, имеющего важный для компании опыт, соответствующий решаемым задачам.

Так как качество корпоративного управления коррелирует с финансовыми показателями, соответственно количественные методы оценки качества корпоративного управления представлены методами финансового анализа и оценки рыночной стоимости компании (Рис.2.2.2) [90, с.100.].

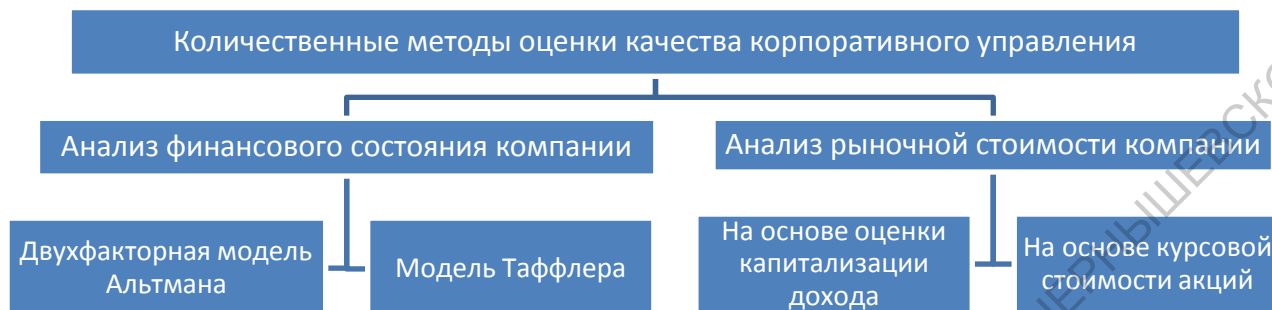


Рис.2.2.2. Количественные методы оценки качества корпоративного управления

Что касается качественной оценки уровня системы корпоративного управления, то в корпоративной практике принято использовать рейтинги корпоративного управления - оценки, присвоенные компании известными рейтинговыми агентствами, являющиеся ориентиром для потенциальных инвесторов корпораций. Данные рейтинги нацелены на широкую аудиторию: потребители, инвесторы, сами компании, которые конкурируют между собой за более высокие оценки признания. Присвоение рейтинга основано не только на общедоступной информации, но и на интервью с руководством, выводах аналитиков рейтингового агентства относительно качества корпоративного управления. Как правило, рейтинги охватывают лишь некоторую часть крупнейших компаний, и не все компании раскрывают результаты оценки.

Можно выделить шесть признанных индексов корпоративного управления (*Corporate Governance Index* — CGI), составляемых по российским компаниям.

Таблица 2.2.1.

Индексы корпоративного управления, составляемые по российским корпорациям

Название индекса корпоративного управления	Методика расчета
<i>Индекс международной инвестиционной компании Brunswick UBS Warburg</i>	Индекс представляет собой оценку рисков корпоративного управления компаний и строится путем суммирования штрафных баллов за негативные аспекты корпоративного управления. Рассчитывается по восьми категориям: прозрачность, риск размывания акций, трансфертное ценообразование, риск поглощения, риск банкротства, ограничения собственности, риск регистратора, инициатива корпоративного управления. Чем выше этот индекс, тем ниже оценивается уровень



	<p>корпоративного управления. Величина риска может колебаться: от 72 баллов (наивысшая степень риска корпоративного управления) до 0 (риски в таком случае минимальны).</p>
<p><i>Индекс института корпоративного права и управления — The Institute of Corporate Law and Governance, ICLG (CORE-рейтинг)</i></p>	<p>Рейтинг представляет собой индивидуальный числовой показатель, который представлен в процентах от максимально возможной рейтинговой оценки. Максимальное значение рейтинга (100%) свидетельствует характеристикам идеальной компании. Минимальное значение шкалы -0.</p> <p>Институт, являясь миноритарным акционером, составляет специальный запрос для компании и получает от нее необходимую информацию, которая в дальнейшем анализируется.</p> <p>Использует такие критерии как: раскрытие информации, структура акционерного капитала, совет директоров и исполнительные органы управления, основные права акционеров, отсутствие рисков, история корпоративного управления.</p>
<p><i>Standard and Poor's –S&amp;P Disclosure u S&amp;P Governance score</i></p>	<p>Компания должна ответить примерно на 130 стандартизированных контрольных вопросов анкеты. После этого информация обрабатывается и переводится в числовую форму с помощью разработанных этим агентством правил присвоения рейтингов (правила рейтингования являются конфиденциальными).</p> <p>Используется десятибалльная шкала. Наивысшим результатом является рейтинг корпоративного управления – 10, наименьшим -1.</p>
<p><i>Индекс Российского института директоров – The Russian Institute of Directors, RID.</i></p>	<p>Основу данной методики составляет сопоставление практики корпоративного управления российских компаний со стандартами, закрепленными в корпоративном законодательстве, положениями Кодекса корпоративного управления и рекомендациями Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP).</p> <p>Эксперты консорциума анализируют информацию, полученную из анкет компаний и публичных источников.</p> <p>Консорциум «РИД – Эксперт РА» использует четыре группы показателей: права акционеров; деятельность органов управления и контроля; раскрытие информации; соблюдение интересов иных заинтересованных сторон, корпоративная социальная ответственность.</p> <p>НРКУ присваивается по шкале от «НРКУ 1» - низшая оценка до «НРКУ -10» -высшая оценка.</p> <p>В зависимости от качества корпоративного управления компании – участники рейтинга могут быть отнесены к одному из четырех классов:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>❖ класс А – с высоким уровнем корпоративного управления (оценка от 8+ до 10);</li> <li>❖ класс В – с удовлетворительным уровнем корпоративного управления (оценка от 6 до 8);</li> <li>❖ класс С – с низким уровнем корпоративного управления (оценка от 4 до 5+);</li> <li>❖ класс D- с неудовлетворительным уровнем корпоративного управления (оценка от 1 до 3+).</li> </ul>

Публично раскрытые данные специализированных рейтингов и индексов ложатся в основу анализа эмитентов, риск – менеджмента и, как следствие, влияют на принятие инвестиционных решений. На основе рейтингов корпоративного управления публичных компаний глобальные индекс – провайдеры и биржевые площадки создают и поддерживают расчет соответствующих фондовых индексов.

Таким образом, ценность создания и поддержания индексов корпоративного управления в России заключается:

- в стимулировании и развитии корпоративного управления в публичных компаниях;
- в снижении инвестиционных рисков заемного и долевого капитала и, как следствие, привлечении внимания инвестиционных фондов;
- во вспомогательной качественной оценке компании и эффективности деятельности ее менеджмента.

### **2.3. Качество российской системы корпоративного управления: практический аспект**

Систему корпоративного управления можно рассматривать как с точки зрения отдельной корпорации, так и с точки зрения национальной модели корпоративного управления, складывающейся в той или иной стране. Более позднее развитие корпоративного управления в России по сравнению с развитыми странами, как в теоретическом, так и в практическом аспекте не позволяет пока говорить о некой модели корпоративного управления в России. Но уже можно выделить определенные черты отдельных элементов и некоторые свойства национальной системы корпоративного управления в целом.

Несмотря на положительную динамику долей соответствия рекомендациям практики корпоративного управления в рамках каждого компонента корпоративного управления, в среднем соблюдаемых 150 российскими компаниями (Рис.2.3.1.[45, с.11]), развитие корпоративного управления в России продолжает оставаться несбалансированным.

Несбалансированность или не системность заключается в том, что улучшения по каким-либо аспектам корпоративного управления происходят не в полной мере. В результате недостаточность развития отдельных элементов в системе корпоративного управления или пренебрежение ими со стороны руководства нивелируют достижение в развитии других элементов системы, что отражается на качестве корпоративного управления в целом. Примеры соответствующих дисбалансов отражены в таблице 2.3.1. [45, с.14-15].

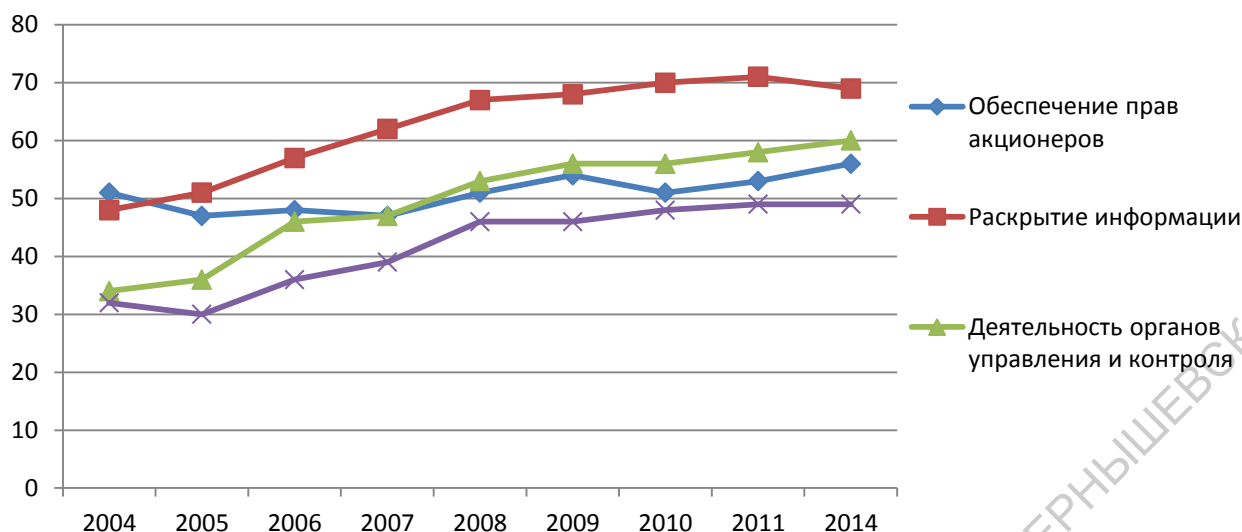


Рис. 2.3.1. Тенденции развития практики корпоративного управления в 2004-2014 гг.

Таблица 2.3.1.  
Дисбалансы развития корпоративного управления в России

Аспект корпоративного управления	Соответствие кодексу корпоративного управления	Не соответствие кодексу корпоративного управления
Корпоративный контроль	Широкое распространение имеет практика привлечения компаниями в качестве внешнего аудитора фирм, являющихся лидерами на этом рынке и имеющих высокую профессиональную репутацию (87% в 2014 году).	Сохраняется невысокий уровень распространения практики проведения конкурса по выбору внешнего аудитора: (61% в 2014 году (выше уровня 2011 года - на 10 п.п.)).
Транспарентность компаний	Относительно высокий общий уровень раскрытия информации (73% по итогам 2014 года), в том числе через корпоративные Интернет-сайты.	Компании недостаточно активно используют интернет – сайты для размещения информации для акционеров при подготовке к проведению общих собраний акционеров: (38% (39% в 2011 г.)), (среди листинговых компаний – 55% (58% - 2011 г.)).
Деятельность совета директоров. Транспарентность компании	Высокая регулярность проведения заседаний советов директоров (в 81% компаниях заседания проводятся один раз в шесть недель и чаще).	Низкий уровень раскрытия информации об итогах заседаний. В 13% компаний на их Интернет-сайтах раскрываются протоколы заседаний совета директоров или выписки из них (18% - среди компаний, имеющих листинг).
Совет директоров. Комитет по аудиту	Наблюдается рост числа компаний, создающих комитеты совета директоров по аудиту с 82% в 2011	Не выявлено улучшений качества состава и практики работы комитетов по аудиту. В 52 %

	г. до 83%. в 2014 г.	компаний в 2014 г. в состав комитета по аудиту входят только независимые директора или независимые и неисполнительные. (в 2011 г. – 45%). 56% компаний провели три и более заседаний комитета по аудиту в 2014 г. (в 2011 года – 54%).
Совет директоров. Комитет по кадрам и вознаграждениям	В 2014 году доля компаний, создавших комитет по кадрам и вознаграждениям, составила 74%.	В 51% компаний в состав комитета по кадрам и вознаграждениям входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора (в 2011 году – 36%). 39% компаний провели три и более заседаний комитета ( в 2011 года – 53%).
Транспарентность компании. Вознаграждения членов совета директоров и топ – менеджеров.	Высокая доля компаний, раскрывающих подробную информацию о членах советов директоров и членах исполнительных органов (72% в 2014 г.),.	Низкая практика раскрытия информации о размере их индивидуального вознаграждения. остается по-прежнему. В 2014 г. раскрыли информацию об индивидуальном вознаграждении членов советов директоров 25% компаний, среди листинговых компаний – 30%, а среди госкомпаний – 38%. Информацию об индивидуальном вознаграждении членов исполнительных органов в 2014 году раскрыли только 2% компаний, включенных в выборку.
Корпоративная социальная ответственность	Высокий уровень распространения практики реализации проектов корпоративной социальной ответственности для сотрудников общества и членов их семей (74% компаний), а также для населения по месту деятельности общества (71%).	В 35% компаний утверждены отдельные документы по двум и более направлениям корпоративной социальной ответственности (среди листинговых компаний – 44%, среди госкомпаний – 41%).
Корпоративный секретарь	В 2012 году только в 23% компаниях, где работали корпоративные секретари – члены НОКС, была создана отдельная позиция со штатом и бюджетом. В 2016 году, исходя из опросов корпоративных секретарей*, уже у 43,2% опрошенных название должности специалистов компаний, реализующих функционал корпоративных секретарей, был «корпоративный секретарь». [6,	В 37% компаний создана должность корпоративного секретаря (среди имеющих листинг компаний – 42%, среди госкомпаний – только 35%).

с.67]

\*95 респондентов, проведенных Центром корпоративного управления «Делойт» и Национальным объединением корпоративных секретарей, а также исходя из положений о корпоративных секретарей ряда компаний произвольной выборки.

Можно привести и другой пример несбалансированности, когда есть корпоративные процедуры, но нет сопроводительных документов. Так, госкомпании демонстрируют более высокую относительно других компаний дисциплину выплаты дивидендов, но только 51% из них имеют специальный внутренний документ, регулирующий их дивидендную политику. Кроме того, только 14% госкомпаний закрепляют во внутренних документах, отражающих дивидендную политику, требования устанавливать размер дивидендов исходя из чистой прибыли, определяемой по МСФО/ОПБУ США [46, с.12].

С помощью Индекса Российского института директоров – The Russian Institute of Directors, RID можно сопоставить уровни качества корпоративного управления ряда российских компаний и недостатки в системах корпоративного управления этих компаний, не позволившие им получить от Российского института директоров более высокий индекс корпоративного управления.

Таблица 2.3.2..

*Недостатки корпоративного управления в компаниях, имеющих Национальный рейтинг корпоративного управления (НРКУ)*

НРКУ	Компания	Недостатки корпоративного управления
НРКУ 8 «Передовая практика корпоративного управления»	ПАО Сбербанк - НРКУ	<ul style="list-style-type: none"> <li>не расширение полномочий Наблюдательного совета Сбербанка в части принятия решений по существенным сделкам;</li> <li>Избрание единоличного исполнительного органа Сбербанка отнесено к компетенции Общего собрания акционеров, а не к компетенции Наблюдательного совета.</li> <li>Состав Комитета по кадрам и вознаграждениям в части статуса председателя Комитета не соответствует рекомендациям Кодекса корпоративного управления</li> <li>отсутствие в Годовом отчете Сбербанка описания системы КПЭ членов исполнительных органов, информации о достигнутых за год результатах в сравнении с запланированными, а также о результатах оценки Комитетом по аудиту эффективности процесса проведения внешнего и внутреннего аудита.</li> </ul>
НРКУ 7+ «Развитая практика корпоративного	ПАО «МРСК Волги»	<ul style="list-style-type: none"> <li>всего 1 из 25 заседаний Совета директоров в 2015 году было проведено в очно-заочной форме;</li> </ul>

управления»		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Совет директоров ПАО «МРСК Волги» не осуществляет оценку своей работы и индивидуальной работы своих членов;</li> <li>• функции Корпоративного секретаря Компании ограничены и в Обществе отсутствует отдельный внутренний документ, регулирующий деятельность Корпоративного секретаря;</li> <li>• Обществом не пройдена сертификация на соответствие стандарту ISO 14001.</li> </ul>
	ПАО «ФСК ЕЭС»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• отсутствие положительной дивидендной истории по акциям Общества за трехлетний период;</li> <li>• отсутствие до настоящего момента практики проведения оценки работы Совета директоров;</li> <li>• избрание единоличного исполнительного органа (Председателя Правления) Общим собранием акционеров Общества.</li> </ul>
7 «Развитая практика корпоративного управления» по шкале	ПАО «МРСК Юга»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• отсутствие информации о наличии/отсутствии оказанных внешним аудитором консультационных услуг и о размере вознаграждения, выплачиваемом внешнему аудитору по МСФО за аудит финансовой отчетности;</li> <li>• сдерживающее влияние на рост оценки по КСО оказывает наличие конфликтных ситуаций между Обществом и его партнерами и контрагентами, а также отсутствие документов, регулирующих вопросы корпоративной социальной ответственности в таких сферах как благотворительная и спонсорская деятельность.</li> </ul>
6+ «Развитая практика корпоративного управления»	ОАО «Аэрофлот — российские авиалинии»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• в течение рассматриваемого периода промежуточная отчетность Компании, подготовленная по МСФО, раскрывалась только на английском языке;</li> <li>• ОАО «Аэрофлот» не раскрывает информацию о структуре вознаграждения внешних аудиторов и об объеме оказанных ими неаудиторских услуг;</li> <li>• на корпоративном сайте Компании не созданы специальные разделы, содержащие информацию о решениях общих собраний акционеров, о работе Совета директоров ОАО «Аэрофлот», о составе Комитетов Совета директоров.</li> </ul>
	ОАО «НГК «Славнефть»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• в Совете директоров ОАО «НГК «Славнефть» отсутствуют директора, которых можно признать независимыми с точки зрения содержательных аспектов</li> </ul>

		<p>независимости;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• в Обществе не утвержден внутренний документ, определяющий концептуальные основы системы внутреннего контроля;</li> <li>• в ОАО «НГК «Славнефть» не создана должность корпоративного секретаря;</li> <li>• общество не осуществляет подготовку социальной отчетности.</li> </ul>
	ОАО «Сетевая компания»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• в Обществе присутствует мажоритарный акционер, обладающий квалифицированным большинством голосов;</li> <li>• в Обществе отсутствует положительная дивидендная история;</li> <li>• отсутствует практика выплаты вознаграждений членам Совета директоров;</li> <li>• в ОАО «Сетевая компания» не сформирован коллегиальный исполнительный орган – Правление;</li> <li>• состав Комитета по аудиту не соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления;</li> <li>• не соблюдается рекомендация российского Кодекса корпоративного управления.</li> </ul>
5+ «Средний уровень практики корпоративного управления»	АО «НПК «Уралвагонзавод»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Невыплата дивидендов по итогам 2013 и 2014 годов (согласно решениям акционера).</li> <li>• Отсутствие независимых директоров в составе Совета директоров и его Комитетов.</li> <li>• Отсутствие оценки работы Совета директоров.</li> <li>• В очной форме проводятся менее 25% заседаний Совета директоров.</li> <li>• Наличие недостатков в системе риск-менеджмента.</li> <li>• Длительный срок подготовки отчетности по МСФО.</li> </ul>

Таким образом, результаты исследования показывают, что даже для компаний, имеющих наивысший рейтинг, характерны определенные недостатки в качестве корпоративного управления. А основным стимулом повышения качества корпоративного управления в России является включение акций в биржевой листинг и необходимость соблюдения его правил. Это подтверждается ускорившимся развитием корпоративного управления в государственных компаниях в связи с реализацией Государственной программы РФ «Управление федеральным имуществом», предполагающим продажу акций госкомпаний, в том числе, на открытом рынке. Так государственные компании в 2014 г. по обеспечению прав акционеров отставали от лидеров, имеющих листинг всего лишь на 1 пункт, по деятельности органов управления и контроля – на 4 пункта, по раскрытию

информации – на 1 пункт, а по корпоративной социальной ответственности – на 3 пункта.

#### **2.4. Оценка качества системы корпоративного управления корпорации (на примере ОАО «Арнест»)**

ОАО «Арнест» - парфюмерно-косметическая компания, которая на рынке парфюмерно-косметической продукции и товаров бытовой химии работает уже более 42 лет. Основной специализацией предприятия является производство парфюмерно-косметической продукции и товаров бытовой химии в аэрозольной упаковке. Производство осуществляется на двух производственных площадках: ОАО «Арнест» (г. Невинномысск, Ставропольский край) и ООО «Аэрозоль Новомосковск» (г. Новомосковск, Тульская область) с использованием современных технологий, сырья и материалов на оборудовании ведущих мировых производителей.

28 июня 1971 года был основан «Невинномысский завод бытовой химии». Государственной комиссией был подписан акт о вводе в эксплуатацию предприятия мощностью 20 миллионов баллонов в год. В период с 1971 по 1991 год произошло увеличение производственной мощности до 30 миллионов баллонов в год. В 1993 году во времена приватизации государственных предприятий произошла приватизация Компании и переименование предприятия в ОАО «Арнест» (Аэрозоли – Невинномысск - Ставрополье).

С момента приватизации до вхождения Южно-Российского Венчурного Фонда ЕБРР (г. Ростов-на-Дону) в состав акционеров в 1999 году уровень корпоративного управления в ОАО «Арнест» мало отличался от достаточно низких стандартов, сложившихся в постприватизационный период в России. Так в Обществе помимо генерального директора существовали правление и совет директоров, проводились общие собрания акционеров, вела деятельность ревизионная комиссия. Но в отличие от генерального директора и правления, роль других органов была достаточно формальной. Топ - менеджеры располагали незначительными пакетами акций и контролировали большинство на общем собрании акционеров через традиционные механизмы воздействия на членов трудового коллектива, являющихся акционерами.

В качестве отдельных моментов, которые позднее облегчили переход на более высокое качество корпоративного управления можно отметить:

- наличие в составе акционеров ЧИФ «Первый Ваучерный Фонд», впоследствии купленного американской инвестиционной группой «Пионер» (PIOGLOBAL);
- наличие в составе совета директоров представителя ЧИФ, активно отстаивавшего права миноритарных акционеров, в том числе на получение информации;



- внимание уделяемое генеральным директором вопросам взаимоотношений с «внешними» акционерами и строгому соблюдению формальной стороны норм российского акционерного права.

После того как Южно-Российский Венчурный Фонд ЕБРР в 1998 году стал акционером, получив:

- два места в совете директоров (из 11);
- право согласования кандидатуры аудитора;
- право «вето» по ряду критических вопросов, связанных с распоряжением активами;

в компании стало повышаться качество корпоративного управления.

Сотрудники Южно-Российского Венчурного Фонда осуществляли финансовый мониторинг, запрашивая интересующую их информацию у ОАО «Арнест» по разработанным ими формам отчетности.

Также в Обществе были приняты все внутренние документы, необходимость которых была установлена ФЗ «Об акционерных обществах». Содержащиеся в них нормы существенно расширили права акционеров. При этом детализация процедур коснулась в основном деятельности совета директоров, так как ЕБРР считали свое представительство в этом органе основной формой участия в управлении Обществом и осуществления контроля за своими инвестициями.

То, что заседания совета стали проводиться ежемесячно, согласно ранее утвержденному плану работы, а также то, что члены совета директоров от ЕБРР стали активно пользоваться своими правами, привело к существенному повышению роли совета директоров. Он стал восприниматься топ - менеджерами как реальная площадка для обсуждения стратегических вопросов развития Общества, а менеджментом среднего звена как корпоративная инстанция, мнение которой необходимо учитывать в своей работе и перед которой необходимо отчитываться о достигнутых результатах деятельности.

В результате развития системы корпоративного управления в ОАО «Арнест» обществом были получены определенные достижения в соблюдении прав акционеров при участии в общем собрании акционеров, в получении информации об обществе, а также в участии в прибыли общества посредством дивидендов. Данные достижения оценены с помощью критериев соответствия Кодексу корпоративного управления (Таблица 2.4.1).

Таблица 2.4.1

*Соблюдение ОАО «Арнест» Кодекса корпоративного управления*

№	Положение Кодекса корпоративного поведения	Соблюдается или не соблюдается
<i>Общее собрание акционеров</i>		
1	Извещение акционеров о проведении общего собрания акционеров не менее чем за 30 дней до даты его проведения независимо от вопросов, включенных в его повестку дня,	Не Соблюдается (Уставом Общества)

	если законодательством не предусмотрен больший срок	предусмотрено уведомление акционеров не менее чем за 20 дней, если законодательством не предусмотрен больший срок)
2	Наличие у акционеров возможности знакомиться со списком лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, начиная со дня сообщения о проведении общего собрания акционеров и до закрытия очного общего собрания акционеров, а в случае заочного общего собрания акционеров – до даты окончания приема бюллетеней для голосования	Соблюдается
3	Наличие у акционеров возможности знакомиться с информацией (материалами), подлежащей предоставлению при подготовке к проведению общего собрания акционеров, посредством электронных средств связи, в том числе посредством сети Интернет	Соблюдается
4	Наличие у акционера возможности внести вопрос в повестку дня общего собрания акционеров или потребовать созыва общего собрания акционеров без предоставления выписки из реестра акционеров, если учет его прав на акции осуществляется в системе ведения реестра акционеров, а в случае, если его права на акции учитываются на счете депо, – достаточность выписки со счета депо для осуществления вышеуказанных прав	Соблюдается
5	Наличие в уставе или внутренних документах акционерного общества требования об обязательном присутствии на общем собрании акционеров генерального директора, членов правления, членов совета директоров, членов ревизионной комиссии и аудитора акционерного общества	Не соблюдается
6	Обязательное присутствие кандидатов при рассмотрении на общем собрании акционеров вопросов об избрании членов совета директоров, генерального директора, членов правления, членов ревизионной комиссии, а также вопроса об утверждении аудитора акционерного общества	Не соблюдается
7	Наличие во внутренних документах акционерного общества процедуры регистрации участников общего собрания акционеров	Соблюдается
<i>Раскрытие информации</i>		
8	Наличие утвержденного советом директоров внутреннего документа, определяющего правила и подходы акционерного общества к раскрытию информации (Положения об информационной политике)	Соблюдается

9	Наличие во внутренних документах акционерного общества требования о раскрытии информации о целях размещения акций, о лицах, которые собираются приобрести размещаемые акции, в том числе крупный пакет акций, а также о том, будут ли высшие должностные лица акционерного общества участвовать в приобретении размещаемых акций общества	Не соблюдается
10	Наличие во внутренних документах акционерного общества перечня информации, документов и материалов, которые должны предоставляться акционерам для решения вопросов, выносимых на общее собрание акционеров	Соблюдается
11	Наличие у акционерного общества веб-сайта в сети Интернет и регулярное раскрытие информации об акционерном обществе на этом веб-сайте	Соблюдается
12	Наличие во внутренних документах акционерного общества требования о раскрытии информации о сделках акционерного общества с лицами, относящимися в соответствии с уставом к высшим должностным лицам акционерного общества, а так-же о сделках акционерного общества с организациями, в которых высшим должностным лицам акционерного общества прямо или косвенно принадлежит 20 и более процентов уставного капитала акционерного общества или на которые такие лица могут иным образом оказать существенное влияние	Не соблюдается
13	Наличие во внутренних документах акционерного общества требования о раскрытии информации обо всех сделках, которые могут оказать влияние на рыночную стоимость акций акционерного общества	Соблюдается
14	Наличие утвержденного советом директоров внутреннего документа по использованию существенной информации о деятельности акционерного общества, акциях и других ценных бумагах общества и сделках с ними, которая не является общедоступной и раскрытие которой может оказать существенное влияние на рыночную стоимость акций и других ценных бумаг акционерного общества	Соблюдается
Дивидендная политика		
15	Наличие утвержденного советом директоров внутреннего документа, которым руководствуется совет директоров при принятии рекомендаций о размере дивидендов (Положения о дивидендной политике)	Соблюдается
16	Наличие в Положении о дивидендной политике порядка определения минимальной доли чистой прибыли акционерного общества, направляемой на выплату дивидендов, и условий, при которых не выплачиваются или не полностью выплачиваются дивиденды по привилегированным акциям, размер дивидендов по которым определен в уставе акционерного общества	Соблюдается
17	Опубликование сведений о дивидендной политике акционерного общества и вносимых в нее изменениях в периодическом издании, предусмотренном уставом акционерного общества для опубликования сообщений о	Соблюдается

проведении общих собраний акционеров, а также размещение указанных сведений на веб-сайте акционерного общества в сети Интернет	
--	--

В обществе принято Положение «об информационной политике». Положением предусматривается раскрытие информации в соответствии с требованиями законодательства РФ и российской и международной практикой корпоративного управления. Положение определяет перечень информации и документов, порядок и сроки их предоставления заинтересованным лицам. Общество осознает важность раскрытия информации для оценки деятельности общества акционерами и потенциальными инвесторами, для поддержания доверия к обществу и привлечения капитала.

Положение о дивидендной политике ОАО «Арнест» было принято 1 сентября 2005 года. Согласно положению дивиденды выплачиваются регулярно (не реже одного раза в год) в размере не менее 25% чистой прибыли при условии получения Обществом чистой прибыли за отчетный год в сумме не менее установленной бизнес-планом. Возможно принятие решения о выплатах промежуточных дивидендов, если эти выплаты не нанесут ущерба текущей деятельности Общества. Расчет чистой прибыли осуществляется в соответствии с РСБУ. Дивиденды выплачиваются в денежной форме, если иное не предусмотрено решением Общего собрания акционеров. Выплата дивидендов осуществляется в сроки, установленные Уставом Общества.

Совет директоров является коллегиальным органом управления общества, осуществляет общее руководство его деятельностью, за исключением решения вопросов, отнесенных федеральными законами и уставом общества к компетенции общего собрания акционеров общества.

Целями деятельности совета директоров ОАО «Арнест» являются: обеспечение достижения максимальной прибыли, увеличение активов общества, защита прав и законных интересов акционеров, осуществление постоянного контроля за исполнительными органами, обеспечение полноты, достоверности и объективности публичной информации об обществе.

Для реализации целей деятельности совет директоров ОАО «Арнест» обязан руководствоваться следующими принципами (Рис.2.4.1).

Важнейшими вопросами, рассмотренными советом директоров в 2016 году были вопросы: утверждения бизнес-плана; организации взаимодействия с ООО «Аэрозоль Новомосковск»; технической политики общества (вопросы закупки оборудования); утверждения политики общества в области НИОКР; утверждение политики в области менеджмента качества; оптимизации организационно-штатной структуры общества, направленной на сокращение издержек и рационализацию бизнес-процессов; сокращения издержек; эффективности системы внутреннего контроля.

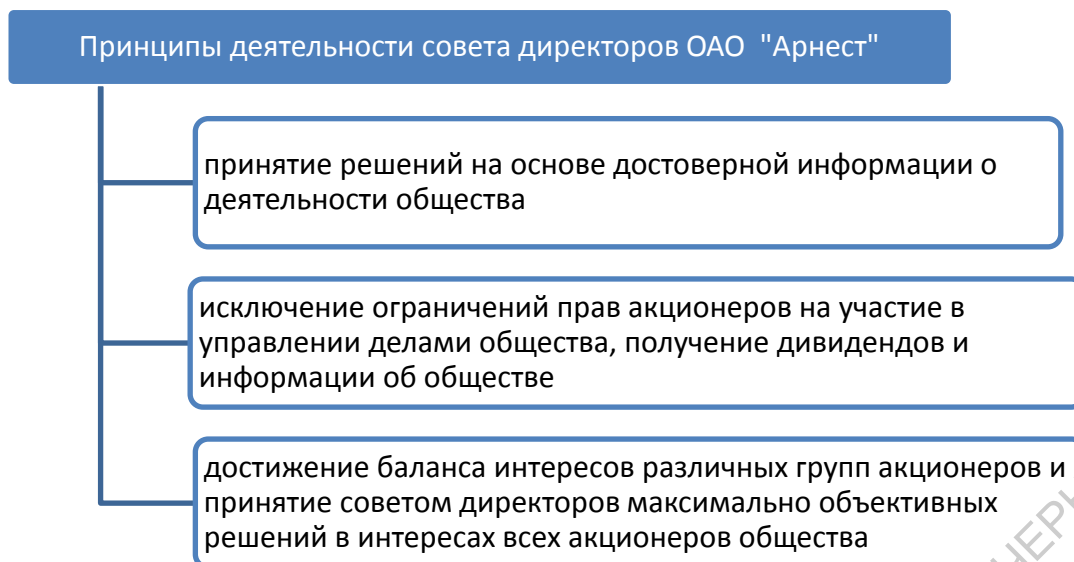


Рис. 2.4.1. Принципы деятельности совета директоров ОАО «Арнест»

Проанализируем состав совета директоров Компании на соответствие его качества требованиям Кодекса корпоративного управления (ККУ), утвержденного Центральным Банком РФ в 2014 году.

Совет директоров избран на годовом общем собрании акционеров 2016 года. За отчетный период состав совета директоров не изменился и состоит из 8 членов, и как считает само общество и информирует инвесторов в своих годовом и квартальном отчетах: четыре члена совета директоров являются неисполнительными и четыре не являются должностными лицами общества.

Таблица 2.4.2.

Состав совета директоров ОАО «Арнест»

№	Информация, отражающаяся в годовом отчете ОАО «Арнест»				Тип члена совета директоров в соответствии ККУ
	Состав совета директоров	Характеристика членов совета директоров	Место работы	Должность	
1	Александров Анатолий Борисович (председатель)	неисполнительный директор	ОАО «Арнест»	первый вице-президент	Внутренний, зависимый, исполнительный
2	Гурьянов Владимир Михайлович	неисполнительный директор	ОАО «Арнест»	вице-президент	Внутренний, зависимый, исполнительный
3	Сагал Алексей Эдуардович	неисполнительный директор	ОАО «Арнест»	президент	Внутренний, зависимый, исполнительный
4	Куролесов Василий Николаевич	неисполнительный директор	ОАО «Арнест»	вице-президент	Внутренний, зависимый, исполнительный
5	Сагал Елена Михайловна	не является должностным	ОАО «Компани	генеральный директор	Внутренний неисполнительный,

		лицом общества	я Арнест»		аффилированный
6	Ткачева Татьяна Николаевна	не является должностным лицом общества	ОАО «Компани я Арнест»	исполнитель ный директор	Внутренний, неисполнительный, аффилированный
7	Долин Александр Анатольевич	не является должностным лицом общества	ООО «Агенств о инвестиц ионного развития»	генеральный директор	Внешний, неаффилированный (независимый) ???
8	Лобашков Виктор Юрьевич	не является должностным лицом общества	ООО «Парадиг м консалт»	Управляющ ий директор	Внешний, неаффилированный (независимый) ???

Исходя из принятой классификации членов совета директоров в теории и практики корпоративного управления, можно заключить, что шесть членов совета директоров ОАО «Арнест» являются точно инсайдерами<sup>1</sup> и зависимыми директорами. Из них четверо работают в должностях вице-президентов и президентов самого общества, то есть находятся с обществом в трудовых отношениях.

По мнению Общества данные директора не являются исполнительными<sup>2</sup>, так как в ОАО «Арнест» отсутствует орган коллегиального управления – правление, и непосредственное управление компанией осуществляет единоличный исполнительный орган в лице генерального директора Попова С.А.

Но исходя из п.2.3.3. Кодекса корпоративного управления такое понимание термина «исполнительный директор» является узким. Рекомендуется, чтобы под термином «исполнительный директор» понималось любое лицо, являющееся работником общества, то есть лицо, находящее с обществом в трудовых отношениях. А все первые четыре директора в таблице 2.4.1. состоят с ОАО «Арнест» в трудовых отношениях, следовательно, в соответствии с Кодексом корпоративного управления они являются исполнительными директорами, и указанные типы директоров в годовом и квартальном отчетах компании не соответствуют действительности.

<sup>1</sup> *Инсайдеры* - лица, тесно связанные в финансовом отношении с компанией или ее контролирующим акционером (сотрудники, родственники, сотрудники организаций, которые оказывают компании коммерческие услуги).

<sup>2</sup> *Исполнительные директора (внутренние)* – члены совета директоров, занимающие определенную должность в обществе (генерального директора, члена правления, менеджера). Члены коллегиального исполнительного органа общества не могут составлять более 25% состава совета директоров (наблюдательного совета) общества. А генеральный директор не может быть одновременно председателем совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Кроме того, доля таких директоров в составе совета составляет 50%, что в два раза превышает Закона 108 ФЗ «Об акционерных обществах», в соответствии с которым таких членов должно быть не более 25%.

Что касается двух других инсайдеров в совете директоров, то они являются таковыми, так как являются исполнительными директорами аффилированного с акционерным обществом ОАО «Арнест» - Открытого акционерного общества «Компания Арнест».

Единственными аутсайдерами, или внешними директорами в совете директоров ОАО «Арнест» являются Долин А.А. и Лобашков В.Ю., так как они не состоят в трудовых отношениях с Компанией, у них нет доли в акционерном капитале Общества, хотя нет информации, что они не представляют интересы каких-либо крупных акционеров.

Компания в отчетных документах не позиционирует данных членов совета директоров как независимых, то есть, лиц, которые не только не являются исполнительными директорами, но также независимы от должностных лиц общества, его существенных акционеров, их аффилированных лиц, подконтрольных обществу юридических лиц, крупных контрагентов общества, а также не находятся с обществом в иных отношениях, которые могут повлиять на независимость их суждений. Но даже если и предположить что данные директора являются независимыми, то их доля составляет 25% в составе совета, что не соответствует требованиям Кодекса корпоративного управления, в котором требованием к количеству независимых директоров в совете является величина в 30%.

Также не удовлетворяется требование к председателю совета директоров, что он также должен быть независимым директором.

Что касается комитетов совета директоров, то в 2005 году в обществе были созданы комитеты совета директоров по аудиту и по кадрам и вознаграждениям. И в годовом отчете 2015 года констатируется, что органами внутреннего контроля общества являются – комитет совета директоров по аудиту, ревизионная комиссия и департамент внутреннего аудита службы президента. Но исходя из отчета 2016 года, ни один из восьми членов директоров не участвует в работе комитетов совета директоров. Из чего можно предположить, что в 2016 в составе совета директоров не работает ни один из комитетов, рекомендуемых Кодексом корпоративного управления: комитет по аудиту, комитет по кадрам (номинациям, назначениям) и комитет по вознаграждениям. Данный факт подрывает не только работу системы внутреннего контроля ОАО «Арнест», но и ухудшает качество всей системы корпоративного управления. А именно, систему мотивации и вознаграждения менеджеров, а также систему вознаграждения членов совета директоров.

И это подтверждается установленным порядком вознаграждения членов совета директоров в ОАО «Арнест». Так, согласно принятому положению о вознаграждении членам совета директоров помимо компенсации расходов, понесенных членами совета директоров Общества, Общество устанавливает

следующий размер вознаграждения каждого члена совета директоров за участие в заседаниях совета директоров Общества:

1. не менее 3.000 (трёх тысяч) рублей за участие в каждом заседании, проводимом в очной форме;
2. не менее 1.000 (одной тысячи) рублей за выражение письменного мнения по вопросам повестки дня заседания совета директоров, в том числе в случае проведения заседания совета директоров в заочной форме;
3. размер вознаграждения за участие в работе совета директоров, выплачиваемого председателю совета директоров определяется путем умножения вознаграждения, установленного в соответствии с п. 1 на коэффициент 1,8;
4. для расчета вознаграждения члену совета директоров, исполняющему обязанности председателя комитета совета директоров применяется коэффициент равный 1,5;
5. для расчета вознаграждения члену совета директоров, исполняющему обязанности секретаря совета директоров применяется коэффициент равный 1,1.

Таким образом, пункты 1. и 2. не соответствуют требованиям п. 4.2.1. Кодекса корпоративного управления, в соответствии с которым выплата вознаграждения за участие в отдельных заседаниях совета или комитетов совета директоров нежелательна. Посещение заседаний совета является базовой обязанностью директора и не должно премироваться - соответствующие временные затраты должны учитываться при определении размера фиксированного годового вознаграждения.

Что касается самого размера вознаграждения, то Компания не раскрывает размера вознаграждений по каждому члену совета директоров, приводя только общую сумму вознаграждения. Соответственно, не представляется возможным для инвесторов проанализировать мотивационные механизмы совета директоров и результативность его деятельности. Соответственно, Компания ни в какой форме не проводит оценку деятельности совета директоров.

Таким образом, систематизацию соответствия качества совета директоров ОАО «Арнест» требованиям Кодекса корпоративного управления можно представить следующим образом:

*Таблица 2.4.3.*

*Соответствие качества совета директоров требованиям Кодекса корпоративного управления*

№	Положение Кодекса корпоративного управления	Соблюдается или не соблюдается
1	Наличие в уставе акционерного общества полномочия совета директоров по ежегодному утверждению финансово-хозяйственного плана акционерного общества	Соблюдается
2	Наличие утвержденной советом директоров процедуры управления рисками в акционерном обществе	Не соблюдается



3	Наличие в уставе акционерного общества права совета директоров принять решение о приостановлении полномочий генерального директора, назначаемого общим собранием акционеров	Соблюдается
4	Наличие в уставе акционерного общества права совета директоров устанавливать требования к квалификации и размеру вознаграждения генерального директора, членов правления, руководителей основных структурных подразделений акционерного общества	Соблюдается
5	Наличие в уставе акционерного общества права совета директоров утверждать условия договоров с генеральным директором и членами правления	Соблюдается
6	Наличие в уставе или внутренних документах акционерного общества требования о том, что при утверждении условий договоров с генеральным директором (управляющей организацией, управляющим) и членами правления голоса членов совета директоров, являющихся генеральным директором и членами правления, при подсчете голосов не учитываются	Соблюдается
7	Наличие в составе совета директоров акционерного общества не менее 3 независимых директоров, отвечающих требованиям Кодекса корпоративного поведения	Не соблюдается
8	Отсутствие в составе совета директоров акционерного общества лиц, которые признавались виновными в совершении преступлений в сфере экономической деятельности или преступлений против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления или к которым применялись административные наказания за правонарушения в области предпринимательской деятельности или в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг	Соблюдается
9	Отсутствие в составе совета директоров акционерного общества лиц, являющихся участником, генеральным директором (управляющим), членом органа управления или работником юридического лица, конкурирующего с акционерным обществом	Соблюдается
9	Наличие в уставе акционерного общества требования об избрании совета директоров кумулятивным голосованием	Соблюдается
10	Наличие во внутренних документах акционерного общества обязанности членов совета директоров воздерживаться от действий, которые приведут или потенциально способны привести к возникновению конфликта между их интересами и интересами акционерного общества, а в случае возникновения такого конфликта – обязанности раскрывать совету директоров информацию об этом конфликте	Соблюдается
11	Наличие во внутренних документах акционерного общества обязанности членов совета директоров письменно уведомлять совет директоров о намерении совершить сделки с ценными бумагами акционерного общества, членами совета директоров которого они являются, или его дочерних (зависимых) обществ, а также раскрывать информацию о совершенных ими сделках с такими ценными бумагами	Не соблюдается

12	Наличие во внутренних документах акционерного общества требования о проведении заседаний совета директоров не реже одного раза в шесть недель	Не соблюдается
13	Проведение заседаний совета директоров акционерного общества в течение года, за который составляется годовой отчет акционерного общества, с периодичностью не реже одного раза в шесть недель	Соблюдается
14	Наличие во внутренних документах акционерного общества порядка проведения заседаний совета директоров	Соблюдается
15	Наличие во внутренних документах акционерного общества положения о необходимости одобрения советом директоров сделок акционерного общества на сумму 10 и более процен-тов стоимости активов общества, за исключением сделок, со- вершаемых в процессе обычной хозяйственной деятельности	Соблюдается
16	Наличие во внутренних документах акционерного общества права членов совета директоров на получение от исполните-льных органов и руководителей основных структурных под-разделений акционерного общества информации, необходи-мой для осуществления своих функций, а также ответствен-ности за непредставление такой информации	Соблюдается
17	Наличие комитета совета директоров по стратегическому планированию или возложение функций указанного комитета на другой комитет (кроме комитета по аудиту и комитета по кадрам и вознаграждениям)	Не соблюдается
18	Наличие комитета совета директоров (комитета по аудиту), который рекомендует совету директоров аудитора акционер-ного общества и взаимодействует с ним и ревизионной ко-миссией акционерного общества	Не соблюдается
19	Наличие в составе комитета по аудиту только независимых и неисполнительных директоров	Не соблюдается
21	Наличие комитета по номинациям, по вознаграждению	Не соблюдается
22	Осуществление руководства комитетами независимым директором	Не соблюдается
23	Отсутствие в составе комитета по кадрам и вознаграждениям должностных лиц акционерного общества	Не соблюдается
24	Создание комитета совета директоров по рискам или возложение функций указанного комитета на другой комитет (кроме комитета по аудиту и комитета по кадрам и вознаграждениям)	Не соблюдается
25	Создание комитета совета директоров по урегулированию корпоративных конфликтов или возложение функций указанного комитета на другой комитет (кроме комитета по аудиту и комитета по кадрам и вознаграждениям)	Не соблюдается
26	Отсутствие в составе комитета по урегулированию корпоративных конфликтов должностных лиц акционерного общества	Не соблюдается
27	Осуществление руководства комитетом по урегулированию корпоративных конфликтов независимым директором	Не соблюдается
28	Наличие утвержденных советом директоров внутренних документов акционерного общества, предусматривающих порядок формирования и работы комитетов совета директоров	Соблюдается

29	Наличие в уставе акционерного общества порядка определения кворума совета директоров, позволяющего обеспечивать обязательное участие независимых директоров в заседаниях совета директоров	Соблюдается
30	Наличие стимулирующей части в системе вознаграждения совета директоров	Не соблюдается
31	Наличие системы оценки деятельности совета директоров	Не соблюдается

Таким образом, только на 48% совет директоров удовлетворяет Кодексу корпоративного управления, что говорит о низком качестве корпоративного управления ОАО «Арнест».

Система внутреннего контроля ограничивается наличием ревизионной комиссии, которая обязана:

- своевременно доводить до сведения общего собрания, совета директоров и единоличного исполнительного органа результаты осуществленных проверок (ревизий) в форме заключения или акта;
- давать оценку достоверности данных, включаемых в годовой отчет общества и содержащихся в годовой бухгалтерской отчетности общества;
- соблюдать коммерческую тайну, не разглашать сведения, являющиеся конфиденциальными, к которым члены ревизионной комиссии имеют доступ при выполнении своих функций;
- в ходе проверки (ревизии) требовать от органов общества, руководителей подразделений и служб, филиалов и представительств и должностных лиц предоставления информации (документов и материалов), изучение которой соответствует компетенции ревизионной комиссии;
- требовать созыва заседаний совета директоров, созыва внеочередного общего собрания в случаях, когда выявленные нарушения в финансово-хозяйственной деятельности или реальная угроза интересам общества требуют решения по вопросам, находящимся в компетенции данных органов управления обществом;
- требовать письменных объяснений от единоличного исполнительного органа, членов совета директоров, работников общества, любых должностных лиц по вопросам, находящимся в компетенции ревизионной комиссии;
- фиксировать нарушения нормативно-правовых актов, устава, положений, правил и инструкций общества работниками общества и должностными лицами;
- осуществлять ревизию финансово-хозяйственной деятельности общества по итогам деятельности общества за год, а также во всякое время по инициативе лиц, названных в Федеральном законе «Об акционерных обществах», уставе общества и настоящем положении.

- в случае необходимости привлекать к своей работе специалистов по отдельным вопросам финансово-хозяйственной деятельности, не занимающими должностей в обществе.

В результате оценку соответствия качества корпоративного контроля Кодексу корпоративного управления можно отразить следующим образом:

Таблица 2.4.4.

*Соответствие качества корпоративного контроля Кодексу корпоративного управления*

№	Положение Кодекса корпоративного управления	Соблюдается или не соблюдается
1	Наличие утвержденных советом директоров процедур внутреннего контроля за финансово-хозяйственной деятельностью акционерного общества	Соблюдается
2	Наличие специального подразделения акционерного общества, обеспечивающего соблюдение процедур внутреннего контроля (контрольно-ревизионной службы)	Соблюдается
3	Наличие во внутренних документах акционерного общества требования об определении структуры и состава контрольно-ревизионной службы акционерного общества советом директоров	Соблюдается
4	Отсутствие в составе контрольно-ревизионной службы лиц, которые признавались виновными в совершении преступлений в сфере экономической деятельности или преступлений против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления или к которым применялись административные наказания за правонарушения в области предпринимательской деятельности или в области финансов, налогов и сборов, рынка ценных бумаг	Соблюдается
5	Отсутствие в составе контрольно-ревизионной службы лиц, входящих в состав исполнительных органов акционерного общества, а также лиц, являющихся участниками, генеральным директором (управляющим), членами органов управления или работниками юридического лица, конкурирующего с акционерным обществом	Соблюдается
6	Наличие во внутренних документах акционерного общества срока представления в контрольно-ревизионную службу документов и материалов для оценки проведенной финансово-хозяйственной операции, а также ответственности должностных лиц и работников акционерного общества за их непредставление в указанный срок	Соблюдается
7	Наличие во внутренних документах акционерного общества обязанности контрольно-ревизионной службы сообщать о выявленных нарушениях комитету по аудиту, а в случае его отсутствия – совету директоров акционерного общества	Соблюдается

8	Наличие в уставе акционерного общества требования о предварительной оценке контрольно-ревизионной службой целесообразности совершения операций, не предусмотренных финансово-хозяйственным планом акционерного общества (нестандартных операций)	Не соблюдается
9	Наличие во внутренних документах акционерного общества порядка согласования нестандартной операции с советом директоров	Не соблюдается
10	Наличие утвержденного советом директоров внутреннего документа, определяющего порядок проведения проверок финансово-хозяйственной деятельности акционерного общества ревизионной комиссией	Соблюдается
11	Осуществление комитетом по аудиту оценки аудиторского заключения до представления его акционерам на общем собрании акционеров	Соблюдается

Таким образом, система внутреннего контроля в ОАО «Арнест» ограничивается контрольными функциями совета директоров без комитета по аудиту и комитета по управлению рисками, а также ревизионной комиссии без внутреннего аудита, что свидетельствует о неудовлетворительном качестве корпоративного управления ОАО «Арнест».

### ГЛАВА 3. КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ

#### 3.1. Понятие и причины корпоративных конфликтов в современных организациях

Обсуждение содержания корпоративных конфликтов, их видов и путей разрешения является достаточно частым в научной литературе по корпоративному управлению в силу актуальности современных проблем корпоративного управления, его развития и совершенствования, как в российских корпорациях, так и на международном уровне. Долгое время в действующих нормах права определение корпоративного спора отсутствовало. И впервые появилось в Распоряжении Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 4 апреля 2002 г. № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения», где в гл. 10 «Урегулирование корпоративных конфликтов» даётся определение корпоративного конфликта как любого разногласия или спора между органом общества и его акционером, которые возникли в связи с участием акционера в обществе (в том числе и по вопросам надлежащего выполнения рекомендаций настоящего Кодекса РФ или внутренних документов общества, принятых в соответствии с рекомендациями Кодекса РФ), либо разногласие или спор между акционерами, если это затрагивает интересы общества [5].

Данное определение отражает частично суть корпоративного конфликта, поэтому следует уточнить его содержание.

Категория «корпоративный конфликт» отражает качество взаимодействия между людьми, выражающееся в противоборстве их как участников

корпоративного управления, в процессе достижения их личных интересов и целей. Отталкиваясь от определения корпоративного управления, как системы отношений, складывающейся в процессе формирования стратегий и их реализации на тактическом уровне между собственниками (акционерами) компании, руководителями высшего звена (директорами), менеджерами нижестоящих уровней, а также другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами), направленной на обеспечение устойчивого развития компании и максимально полное удовлетворение интересов всех заинтересованных лиц, можно более тщательно подойти к содержанию предмета и объекта корпоративного конфликта.

Предмет корпоративного конфликта – это противоречие, которое может возникнуть между взаимодействующими сторонами корпоративного управления, а именно между собственниками (акционерами) компании, руководителями высшего звена (директорами), менеджерами нижестоящих уровней, а также другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами) на протяжении развития корпоративных отношений в компании и при стремлении удовлетворения интересов данных сторон.

Интересным моментом является то, что эти личные интересы участников корпоративных отношений удовлетворяют корпоративные ценности, которые и составляют объекты корпоративных конфликтов. Личные интересы в участии прибыли корпорации, в получении дохода от роста ее капитализации, интересы статуса и власти могут удовлетвориться такими дефицитными ценностями как собственность и должность в системе корпоративного управления. Собственность или акции корпорации в зависимости от их количества наделяют собственника определенными правами и в соответствии с этим различными степенями контроля, позволяющими удовлетворять не только потребности материальные, но и потребности власти. И, наоборот, наличие должности топ – менеджера или члена совета директоров, являющиеся источниками контроля и власти, в определенных условиях дают возможность влиять на формирование собственных доходов.

Названные корпоративные ценности являются конечными целями всех стейкхолдеров корпорации. Соответственно, в процессе их взаимоотношения могут возникать и промежуточные цели и интересы, которые тем или иным способом связаны с конечными. Например, несвоевременное предоставление корпоративной информации или предоставление ложной информации акционерам, отражается на реализации их прав, а соответственно на результатах получения дохода и корпоративного контроля.

Несмотря на многочисленность корпоративных законов и регулирующих органов, в западных странах все равно наблюдаются корпоративные скандалы, ставящие под сомнение эффективность разработанных норм и систем корпоративного управления. Так в 2001—2002 годах в компаниях Enron, WorldCom, Tyco, Adelphia, Ahold, Parlamaat все корпоративные конфликты и скандалы произошли в результате злоупотреблений со стороны высшего менеджмента. Конечно, законодательные органы США отреагировали на эти

события и приняли в 2002 г. соответствующий закон - закон Sarbanes – Oxley Act (SOX)<sup>1</sup>, целью которого является борьба с финансовыми махинациями и ужесточение требований к прозрачности корпораций. Европейские страны также ужесточили контроль за исполнением требований корпоративного законодательства, создав в 2004 г. при Еврокомиссии специальный консультативный орган – Европейский форум по корпоративному управлению, призванный модернизировать корпоративное законодательство и повысить стандарты корпоративного управления в странах Европейского союза.

Но как считают практики по корпоративному управлению, это усовершенствование является модернизацией только его институциональной базы, которое, конечно, не повредит, но причину конфликтов необходимо искать глубже – внутри корпораций. Так, Боб Гэррэтт из Лондонского института директоров, считает, что, несмотря на существование серьезных внешних атрибутов «передовой практики» корпоративного управления, значительного числа независимых директоров в составе советов директоров, наличия комитетов по аудиту, возглавляемых независимыми директорами, известности и уважения в мире бизнеса членов советов и др., причинами конфликтов является неэффективность их деятельности.

Данные события и мнения не должны не волновать отечественных ученых и практиков. Тем более, что конфликтов в российской практике корпоративного управления на сегодняшний день достаточно, а нормативной базе корпоративного управления всего лишь десять лет. И крупные российские компании, имеющие цель привлечь иностранных инвесторов, активно разрабатывают и принимают собственные кодексы корпоративного поведения, заведомо декларируя свою причастность к международным стандартам. В составе их советов директоров также появляются комитеты, независимые члены, принимаются внутренние документы, регламентирующие основные процедуры корпоративного управления, дивидендной политики, информационной прозрачности, социальной ответственности и др. Но число таких компаний все еще невелико и зачастую стремление соответствовать международным стандартам корпоративного управления приводит всего лишь к формализации таких институтов. Данный факт доказывает наличие корпоративных конфликтов даже в компаниях, чьи акции котируются на международных биржах. Достаточно привести следующие примеры.

В одной из крупнейших российских нефтяных компаний (третьей в России по объему добычи нефти) ТНК–BP<sup>2</sup>, в которой доли между российской и британской стороной изначально делились поровну, и владение

---

<sup>1</sup> Закон SOX состоит из 11 разделов, регулирующих вопросы независимости аудиторов, корпоративной ответственности, полной финансовой прозрачности, конфликта интересов, корпоративной финансовой отчетности и др.

<sup>2</sup> Компания ТНК – BP была основана в 2003 г. путем объединения российских и украинских активов британского нефтяного гиганта BP и российского консорциума ААР (Альфа – Access Industries – «Ренова»). В совет директоров входили по 5 представителей от каждой стороны. Сейчас в Совет директоров входят 11 членов: по четыре представителя от каждой стороны, а также три независимых директора.

осуществлялось на паритетной основе, возник конфликт между акционерами при обсуждении инвестиционной политики. Российская сторона выражала стремление развивать бизнес в Казахстане, в то время как ВР была заинтересована в расширении добычи и разведки нефти в России. И связано это изначально с различием интересов сторон. ВР в первую очередь стремилась расширить, опираясь на свою уникальную техническую экспертизу по добыче «сложной» нефти, свои запасы за пределами традиционных для западных нефтяных компаний регионов. А российский консорциум ААР был заинтересован в консолидации приобретенных нефтегазовых активов и организации их грамотного управления и использования с помощью современных западных технологий, чтобы превратиться в игрока «мирового уровня». Российская сторона добивалась отставки гендиректора Р.Дадли, мотивируя это тем, что тот систематически выступал на стороне одного из акционеров – ВР – вместо того, чтобы учитывать интересы всех акционеров. Отставка сопровождалась судебным разбирательством. В результате британская сторона заблокировала более 20 международных проектов за время существования партнерства. Причинами конфликта выступали различия во взглядах на международную экспансию и противоречия в корпоративной культуре, породившие трения между британскими и российскими оперативными менеджерами. Британцам был не по вкусу авральный метод работы российских управленцев, решающих проблемы быстро, но без должного планирования и учета возможных последствий. В то же время долгие обсуждения ситуации британскими партнерами казались малопродуктивными российской стороне. В компании практиковалось привилегированное отношение к британским сотрудникам: высокие зарплаты, аренда жилья, обучение детей, транспорт, что вызвало открытое неприятие у российских сотрудников, чувствовавших себя обделенными. В результате конфликта стороны прибегали к разнообразным средствам оказания давления на противника: использование судебных органов, привлечение административных ресурсов, принятие резолюций советом директоров, саботаж в операционном управлении, влияние на общественное мнение через СМИ, но конфликт на сегодняшний день так окончательно и не решен.

Также интереснейшим примером противоречия между акционерами является конфликт в ГК «Норильский никель». До раздела активов В.Потанин и М. Прохоров совместно владели 54 % акций «Норильского никеля», но М. Прохоров в апреле 2008 г. продал свой пакет (25% + одна акция) компании US Russal Олега Дерипаски за 14 % акций «Русала» и денежные средства. Изначально, целью вхождения в капитал ГК О. Дерипаски было слияние «Русала» с «Норильским никелем» для создания «национального чемпиона» - диверсифицированного гиганта, но это не входило в планы «Интерроса» и ГК О. Дерипаски. О. Дерипаска выступал с критикой стратегии «Норильского никеля», дивидендной политики и оперативного управления компанией и предлагал установить паритет в структуре совета директоров. В результате «Интеррос» и «Норильский никель» сделали «Русалу» ряд



предложений о выкупе его доли с премией более 40%, но предложение было отвергнуто.

Таким образом, фундаментальной причиной данных конфликтов является то, что ценность контроля в России настолько высока, что «совместное управление» в российских компаниях является редким исключением и возможно лишь тогда, когда у партнеров имеются близкие взгляды на стратегию развития, стиль управления, высокое взаимное доверие и способность сдерживать личные амбиции. Отсутствие доверия и разногласие в стратегии усугубила разная степень влияния на оперативное управление при приблизительном равенстве долей основных акционеров, и давало, например, «Русалу» повод заявить, что компания управляется в интересах одного акционера – «Интерроса».

Ценность контроля для российских акционеров может объясняться и неэкономическими факторами, например, психологией контролирующих собственников, которая, в свою очередь, может быть следствием особенностей истории становления российского бизнеса, когда утвердился тип предпринимателя, не привыкшего уступать в конкурентной борьбе. Крупные российские бизнесмены привыкли чувствовать себя полноправными хозяевами контролируемых ими компаний и не любят вмешательств извне. В. Потанин с М. Прохоровым были единомышленниками и выступали как единая команда, поэтому В. Потанину вряд ли стало комфортно делить контроль над предприятием с внезапно появившимся новым акционером, намерения которого существенно расходились с его собственными планами. В свою очередь, О. Дерипаска постоянно стремится к полному контролю над компаниями, в которые он инвестирует, он более склонен к «ручному управлению» своими инвестициями и меньше любит делегировать полномочия. Так, в 2009 г. он взял оперативное управление «Базэлом» и «Русалом» в свои руки, став генеральным директором в обеих структурах. В то же время, В. Потанин не является гендиректором ни в одной из контролируемых им компаний, так как готов делегировать управление своими активами совету директоров и наемным менеджерам.

Данные выводы можно подтвердить результатами эконометрического исследования 161 компаний, возникших после 2001 г. в 6 регионах РФ, целью которого было выявление факторов результативности управления данными компаниями [114, с.81]. В качестве показателя результативности деятельности новых компаний был взят показатель изменения объема продаж по сравнению с предыдущим периодом (период составил два года).<sup>1</sup> Результаты последовательной оценки значимости влияния факторов стиля управления на зависимую переменную отображены в таблице 1.4.1.

Полученные результаты указывают на то, что централизация управления являются статистически значимым фактором, оказывающим существенное

---

<sup>1</sup> Для анализа данных использовался однофакторный дисперсионный анализ, который вычисляет F – критерий Фишера, что позволяет определить уровень значимости влияния одной переменной на другую.

влияние на результативность компании. Также статистически значимое влияние на результативность компании оказывает единоличное управление ее главой, владельцами или менеджерами среднего звена, а роль совета директоров в управлении оказывается ничтожной.

Таблица 1.4.1.

*Оценка значимости факторов стиля управления компанией*

<i>Фактор</i>	<i>F - критерий</i>
<b>Единолично главой компании</b>	<b>4,911</b>
<b>Централизация</b>	<b>1,854</b>
Группой топ - менеджеров	0,203
Общим собранием акционером	0,3
Советом директоров	0,249
<b>Владельцами компании</b>	<b>6,339</b>
<b>Менеджерами среднего звена</b>	<b>6,119</b>
Целевыми группами / проектными командами	0,008

Заметим одно обстоятельство, что факт наличия в компании контролирующего акционера снижает уровень рейтинга агентства S&P, так как со временем «срок годности» такого лидера неизбежно заканчивается и его влияние на деятельность компании становится негативным. По истечении приблизительно семилетнего периода абсолютная власть приходит к разложению, что, в отсутствие разнообразия взглядов и мнений, которые может предложить совет директоров, приводит к краху из-за внутренних противоречий самой управляющей персоны. Хотя у сращивания собственности и контроля есть свои преимущества (Рис.3.1.1.)<sup>1</sup>, но они не безусловны, и лишь потенциально заложены в факте наличия в компании мажоритарного акционера.

Таким образом, среди причин возникновения корпоративных конфликтов можно выделить как общие причины, свойственные большинству организаций, так и специфические, связанные с развитием отношений в процессе корпоративного управления.

1. Общие причины:

- ограниченность ресурсов, подлежащих распределению;
- несогласованность целей различных групп;
- плохие коммуникации;
- нечеткое распределение прав и обязанностей;
- некомпетентность, несоответствие занимаемой должности;
- неблагоприятный стиль руководства;
- инновации;
- недостаточная разработанность правовых норм и процедур.

<sup>1</sup> Схема составлена на основе статьи Королева В.А. Семенова А.С. Корпоративное управление в компаниях, имеющих владельца контрольного пакета / В.А. Королев, А.С. Семенов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012. - №2 (93).



Рис.3.1.1. Преимущества и недостатки присутствия в компании контролирующего акционера

## 2. Корпоративные причины:

- непрозрачная структура собственности;
- нарушение прав акционеров;
- несбалансированные интересы собственников;
- отсутствие согласованной стратегии развития;
- информационная непрозрачность;
- применение схем увода доходов (трансфертное ценообразование);
- боязнь потери собственниками контроля (предпринимательская модель управления);
- моральная деградация собственников (7 – летние единоначалие приводит к разложению управляющего как личности);
- отсутствие аттестации менеджеров и членов совета директоров;

- система самовознаграждения топ – менеджеров и членов совета директоров;
- формальное следование букве закона и Кодексу корпоративного поведения;
- низкая корпоративная социальная ответственность.

Перечисленные причины являются не только источниками корпоративных конфликтов. Они также влияют на уровень развития корпоративного управления в стране.

### 3.2. Виды и формы корпоративных конфликтов в современных организациях

Исходя из разнообразия стейкхолдеров корпорации, можно выделить конфликты внутренние и внешние (Таблица 3.2.1.).

К внешним конфликтам можно отнести конфликты между корпорацией (акционерами, менеджерами) и внешними стейкхолдерами (поставщиками, потребителями, кредиторами, государством), а также конфликты в рамках враждебных поглощений и захватов, как способа перераспределения пучков правомочий. По данным опроса руководители компаний не воспринимают внешних участников как влиятельную силу: около 39% акционерных обществ согласуют ключевые решения по развитию бизнеса с некоторыми стейкхолдерами. С трудовыми коллективами согласуют только около четверти акционерных обществ в выборке. С региональными и местными органами власти решения регулярно или периодически согласуют около 20% компаний. Не более 10% корпораций учитывают позицию бизнес - партнеров и федеральных органов власти.

Таблица 3.2.1.

*Виды и формы корпоративных конфликтов*

Виды корпоративных конфликтов	Формы корпоративных конфликтов
<i>Внутренние корпоративные конфликты</i>	
<i>Конфликты между акционерами и менеджерами</i>	«Организационная слабость» менеджеров
	Противоречие между краткосрочными целями капитализации и долгосрочным инвестиционным развитием
	Внутренний конфликт менеджера.
	Воровство активов
	Создание искусственной задолженности
<i>Конфликты между крупными акционерами</i>	Высокая ценность единоличного контроля вкупе с личными амбициями
	Неравный доступ к управлению компанией при примерном равенстве долей основных собственников
	Противоречие между взглядами на стратегию/ планы долгосрочного развития компании
	Занятие гендиректором одной из сторон акционеров

	Противоречие между разными стилями управления основных акционеров
<i>Конфликты между мажоритарными и миноритарными акционерами</i>	Финансовые формы: занижение чистой прибыли, распределение прибыли посредством различных финансовых схем, отличных от выплаты дивидендов (недивидендные каналы), трансфертное ценообразование.
	Ограничение и нарушение прав миноритариев: размывание пакетов акций, вывод активов, ограничение присутствия на собрании акционеров, арест акций, принудительный выкуп акций по заниженной стоимости.
	Отсутствие своевременного обеспечения корпоративной информацией
	Гринмейл
<i>Конфликты между акционерами и менеджерами компании, с одной стороны, и работниками компании, с другой</i>	Противоречие между интересами работников и интересами руководства
<i>Внешние корпоративные конфликты</i>	
<i>Конфликты между корпорацией и внешними стэйкхолдерами</i>	
<i>Конфликты в рамках враждебных поглощений и захватов (рейдерства)</i>	

Поэтому наиболее актуальным предметом для изучения в современных условиях функционирования и развития корпораций являются внутренние корпоративные конфликты.

- *Корпоративные конфликты между акционерами и менеджерами.*

Заметим, что большинство топ – менеджеров и членов совета директоров 67 российских компаний (случайная выборка российских компаний из 10 регионов: 31 открытых и 36 закрытых акционерных общества), не склонны признавать расхождение интересов между менеджерами и акционерами (таблица 3.2.2.) [15, с. 36]. Это объясняется отсутствием значительных долей в капитале российских миноритарных акционеров и иностранных инвесторов, большой долей менеджеров, государства и российских мажоритарных собственников, сращиванием собственности и контроля в большинстве отечественных корпораций.

*Таблица 3.2.2*

*Расхождение интересов между крупными собственниками и менеджерами*

Ответы респондентов	ОАО		ЗАО		Итого Количество
	Количество	%	Количество	%	
Определенно, существует	1	3	2	6	3
Скорее, существует	4	13	1	3	5
Скорее, не существует	12	39	12	33	24
Безусловно, не существует	13	42	17	47	30
Затрудняюсь ответить	1	3	4	11	5
Итого	31	100	36	100	67

Но, несмотря на это, в компаниях, где отделение собственности и контроля уже произошло, и менеджеры являются наемными служащими, корпоративные конфликты имеют место быть. Причем, как в классическом варианте, в соответствии с теорией агентских издержек, так и в других формах, имеющих национальную специфику. Конфликты, относящиеся к теории агентских издержек, имеют форму «организационной слабости», в соответствии с которой менеджеры выполняют свои обязанности не в полную силу, стараясь сохранить должность, не предпринимая рискованных проектов, способных увеличить капитализацию компании и благосостояние акционеров.

Также конфликты между менеджерами и акционерами могут быть в форме противоречия между краткосрочными целями капитализации и долгосрочным инвестиционным развитием или в форме различных точек зрения на стратегии развития бизнеса. Склонность миноритарных акционеров к продаже акций при снижении её доходности приводит к отказу менеджеров от осуществления долгосрочных инвестиционных проектов, способных на некоторый промежуток времени снизить рыночную стоимость акций корпорации, что явно противоречит интересам крупных акционеров.

Так, в компании «Асент трэвел», специализирующейся на турах в европейские страны и горнолыжном туризме, правило основателей компании было: «Продавать профессионалам должен специалист высокого класса». И они со временем сделали из 15 ключевых сотрудников настоящих «звезд», каждый из которых специализировался на продаже туров только в одну страну. Однако в 2010 году акционеры решили реструктурировать бизнес и ликвидировали разделение по странам, обязав около 30 сотрудников продавать туры по всем направлениям. Резкие изменения генеральный директор Игорь Козлов воспринял очень настороженно и боялся, что «звезды» будут увольняться, не желая быть «многостаночниками». Его опасения акционеры не слышали и были категоричны. Менеджер оказался между двух огней: спорил и с акционерами, и с сотрудниками и испытывал внутренний конфликт между чувством и долгом, понимая, что как гендиректор он обязан проводить в коллективе «политику партии». Это оказалось самым серьезным внутренним противоречием, которое он испытал за всю свою карьеру. Признавая необходимость изменений, он считал, что вводить их нужно постепенно, финансово мотивируя людей. Конфликт благодаря менеджеру разрешился, но стоило это увольнения нескольких ценных сотрудников. [29, с.83].

Заметим, что данное противоречие породило не только межгрупповой конфликт, но и внутренний конфликт менеджера. Зачастую, генеральный директор начинает воспринимать бизнес как свой собственный, забывая о том, что является всего лишь наемным топ – менеджером, обязанным реализовывать идеи и предписания акционеров. Но, с другой стороны, абсолютное согласие с акционерами может породить другой конфликт - между менеджером и сотрудниками. Здесь можно согласиться с метафорой: акционеры — существа, которые живут в воде, сотрудники — на суше. А гендиректор — это человек-амфибия, который может жить сразу в обеих стихиях [96, с.85].

Следовательно, талант мудрого менеджера заключается, не в порождении корпоративных конфликтов, а в умении их быстро сглаживать и разрешать.

Другой формой конфликта между менеджерами и собственниками является элементарное воровство активов. Опасные мошенники – топ – менеджеры и генеральный директор могут отнять у собственника весь бизнес. Например, топ-менеджмент компании «Макромир» (крупнейшего владельца торговой недвижимости в Санкт-Петербурге) во главе с генеральным директором Игорем Шабловским «увел» у ее собственника Андрея Рогачева \$180 млн. Нанятые собственником аудиторы выяснили, что большинство принадлежавших «Макромиру» земельных участков были проданы фирмам, аффилированным с топ-менеджерами, после чего Рогачев уволил всех директоров. [83, с.63]. Коварные менеджеры используют также и метод создания искусственной задолженности. Например, директор заблаговременно подписывает договор продажи продукции «дружественному» клиенту с огромными штрафными санкциями и без предоплаты. Затем он намеренно не исполняет его. Договор несколько лет дожидается своего часа, за это время набегает гигантская неустойка. После этого «пострадавшему» клиенту остается только достать договор из сейфа и предъявить к оплате.

Так, по оценкам компании KPMG за год российские мошенники успевают в среднем своровать в пять раз больше в отличие от зарубежных коллег - \$12,8 млн. против общемирового показателя \$2,4 млн. И главными расхитителями являются высшие руководители, на которых приходится 60% всех материальных потерь, за ними следуют менеджеры среднего звена 26%. [83, с.58].

#### *Конфликты между крупными акционерами.*

Несмотря на невысокий процент мнений о присутствии данных конфликтов в отечественных корпорациях (таблица 3.2.3.) [15, с.39] в 2012 году в России произошли 230 публичных конфликтов, в которых борьба шла вокруг активов общей стоимостью около \$ 6 млрд. Наиболее громкими примерами конфликтов между крупными акционерами в последние годы были столкновения интересов «Альфа-Групп» и норвежского «Теленора» в «ВымпелКоме», «Интеррос» и «Русала» в «Норильском никеле». В этот перечень можно также добавить конфликт между акционерами «Банка Москвы».

Таблица 3.2.3

*Расхождение интересов между крупными акционерами.*

Ответы респондентов	ОАО		ЗАО		Итого
	Количество	%	Количество	%	
Определенно, существует	0	0	0	0	0
Скорее, существует	5	16	2	6	7
Скорее, не существует	14	45	10	27	24
Безусловно, не существует	11	36	19	53	30
Затрудняюсь ответить	1	3	5	14	6
Итого	31	100	36	100	67

Основными причинами данных конфликтов являются высокая ценность единоличного контроля вкупе с личными амбициями основных акционеров, неравный доступ к управлению компанией при примерном равенстве долей основных собственников, разные взгляды на стратегию и планы долгосрочного развития компании, различие долгосрочных интересов сторон, занятие гендиректором одной из сторон акционеров, а также разные стили управления основных акционеров.

Так в январе 2010 года между акционерами ОАО «Артинский завод» Свердловской области (единственный в РФ производитель сельскохозяйственных кос) разгорелся конфликт. Мажоритарий «Исеть-фонд» обвинил гендиректора завода и по совместительству бенефициара 37-процентного пакета Анатолия Трапезникова в попытке установить единоличный контроль над предприятием и выводе активов. Полгода «Исеть-фонд» пытался снять Трапезникова с должности, но тот заручился решением суда о запрете собраний акционеров. Отчаявшийся мажоритарий предложил директору купить контрольный пакет, но Трапезников отказался. Так, Трапезников обратился в суд с иском о взыскании с предприятия 33,8 млн. руб. по векселям, которые завод выдал 10 лет назад компании «Акционеры Артинского завода» (подконтрольной директору). Это означает банкротство завода под управлением «кредитора». Выпуск векселей как крупная сделка должен получить одобрение совета директоров, но Трапезников, намеренно датировал векселя старыми датами, когда такого одобрения не требовалось.

Но самым печальным в этих конфликтах является то, что в них, не желая этого, начинают участвовать и менеджеры. Именно в такой ситуации оказалась генеральный директор компании «Немирофф водка Рус» Елена Кузьмичева. В 2006 г., когда Е. Кузьмичева была финансовым директором, президент и председатель совета директоров А. Глусь, поддерживал ее рост и развитие. Но в разгар акционерного конфликта их пути разошлись. Владельцы Nemiroff Яков Грибов и его сестра Белла Финкельштейн (по 20% акций у каждого), Анатолий и Виктор Кипиши (по 17,48%), а также Александр Глусь (25% плюс две акции) не смогли договориться между собой о стоимости компании и продать ее в конце 2010 года владельцу «Русского стандарта». Акционеры рассорились и развязали войну за контроль над российскими и украинскими активами холдинга.

В июле 2011 года Грибов и Кипиши сместили с должности прежнего гендиректора ТД «Немирофф», а Кузьмичеву назначили исполнять обязанности руководителя. Работать ей в условиях акционерного конфликта было непросто: различные мнения акционеров, Глусь блокировал предложения остальных акционеров, препятствовал поставкам продукции, привел компанию к штрафам, использовал моральное давление. В результате Е. Кузьмичева открыто выступила против Глуся, а в 2011 г. другие акционеры ее назначили на должность гендиректора [70, с.105].

Как не парадоксально звучит, акционеры, движимые самолюбием и бесполезными амбициями, часто делают все, чтобы полностью уничтожить компанию. И в этих случаях менеджерам приходится или увольняться, или



занимать чью – то сторону, считая ее сильнейшей. Конечно, такие ситуации закаляют менеджеров, делая их антикризисными управляющими, но психологический надлом остается. И, по словам А. Савкина, «бизнес — это та же жизнь, а человек должен быть счастлив везде» [96,с.85]. А акционерам необходимо научиться слушать и слышать друг друга, даже в такой дремучей стране, как Россия.

Поэтому, желательно в таких корпоративных конфликтах прибегать к медиации, как способу их разрешения. Медиация – это переговоры с участием третьей, нейтральной стороны, которая является заинтересованной лишь в том, чтобы стороны разрешили свой спор максимально выгодно для всех конфликтующих сторон. Медиация приводит к тому, чтобы связанные между собой правами и обязанностями акционеров конфликтующие стороны прекратили войну, договорившись между собой о принципах мирного сосуществования. Ее преимуществом перед судебными разбирательствами, внимание которых всегда обращено в прошлое, является то, что в правильно и профессионально проведенном процессе медиации стороны получают возможность выстроить свои будущие отношения и сделать это так, чтобы выгода от достигнутого ими соглашения была обоюдной. В процессе переговоров выход из конфликтной ситуации предлагается самими конфликтующими сторонами, и выработанное ими решение становится основой их отношений и будет исполняться ими добровольно [79, с.38].

- *Корпоративные конфликты между мажоритарными и миноритарными акционерами.*

Данный вид конфликта, на наш взгляд, является наиболее распространенным в большинстве российских корпораций в силу концентрированной структуры собственности, сложившейся в эпоху ее трансформации. Только в 41% по выборке открытых акционерных обществ и в 9% закрытых акционерных обществ учитываются интересы миноритарных акционеров, что противоречит не только рекомендациям Кодекса корпоративного управления, но и элементарной бизнес этики.

Таблица 3.3.3

*Учет в компании интересов миноритарных акционеров*

Ответы респондентов	ОАО		ЗАО		Итого Количество
	Количество	%	Количество	%	
Безусловно, учитывается	2	6	2	6	4
Скорее, учитывается	11	35	1	3	12
Скорее, не учитывается	7	23	12	33	19
Безусловно, не учитывается	3	10	17	47	20
Затрудняюсь ответить	8	26	4	11	12
Итого	31	100	36	100	67

Интересы миноритарных акционеров страдают в результате занижения чистой прибыли, распределения прибыли посредством различных финансовых схем, отличных от выплаты дивидендов (недивидендные каналы), например

посредством трансфертного ценообразования. В результате в распределении прибыли участвуют только мажоритарные акционеры.

Кроме финансовых инструментов, используются неправомерные методы ограничения и нарушения прав миноритариев: размывание пакетов акций, вывод активов, ограничение присутствия на собрании акционеров, арест акций, принудительный выкуп акций по заниженной стоимости.

Так, конфликт в компании «Сильвинит» относительно слияния с «Уралкалием» поднимает вопрос о защите интересов миноритариев от оценки, навязанной контролирующим собственником. Хотя однозначно о несправедливых коэффициентах обмена обыкновенных акций говорить сложно, более чем 60%-ный дисконт, примененный к привилегированным акциям «Сильвинита» по отношению к обыкновенным, трудно назвать справедливым. Предложенные коэффициенты были фактически навязаны контролирующей группой, и миноритариям ничего не оставалось, как обратиться в суд. В конце февраля 2011 г. Арбитражный суд Пермского края приостановил сделку, наложив ряд обеспечительных мер. Однако в конце марта и середине апреля обеспечительные меры были отменены.

Еще один пример конфликта вокруг оценки активов связан с дополнительной эмиссией акций «Ульяновскцемента» в 2008 г. Контролирующий акционер компании «Евроцемент» решил оплатить акции не денежными средствами, а активами. При этом их стоимость, определенная оценщиком, в сотни раз превышала стоимость тех же активов, установленную этим же оценщиком всего за полгода до решения о допэмиссии для сделки принудительного выкупа акций миноритарных акционеров «Евроцемента». В конце концов миноритарии, голосовавшие против сделки, перевели средства за акции в количестве достаточном для того, чтобы у них после допэмиссии осталось около 7%. Сам «Евроцемент» акции не оплатил и допэмиссия не состоялась.

Одной из распространенных форм корпоративного конфликта между мажоритарными и миноритарными акционерами является отсутствие своевременного обеспечения корпоративной информацией последних. Недостаточный уровень прозрачности, избирательный характер раскрываемой корпоративной информации, к сожалению, является нормой в российских корпорациях. Так, при относительно высоком общем уровне развития практики раскрытия информации, в том числе через корпоративные интернет сайты, компании недостаточно активно используют последние для размещения на них информации для акционеров при подготовке к проведению общих собраний акционеров. Доля компаний, разместивших материалы к общему собранию акционеров на своем интернет – сайте (по результатам исследования института директоров), в 2011 году в целом по выборке 150 компаний составила 39% (38% в 2010 году), среди листинговых компаний – 58% (62%), среди госкомпаний – 25% (29%).

И как следствие нарушения прав миноритарных акционеров можно выделить еще одну форму конфликта - гринмейл, целью которого является

шантаж руководства корпорации, представляющего интересы мажоритарного акционера (акционеров). Гринмейл (greenmail) – это предложение пакета акций фирме – эмитенту, менеджменту или текущему владельцу фирмы – эмитента по цене, значительно превышающей рыночный курс; при этом лицо, продающее пакет акций (гринмейлер), угрожает в случае отказа от сделки провести враждебное поглощение либо создать сложности в функционировании фирмы – эмитента. Гринмейлом без цели захвата бизнеса занимаются миноритарные акционеры, вынужденные таким образом защищать свои права, так как руководство компании, чьи акции не обращаются на фондовых рынках, стремится всячески ограничить их участие в управлении акционерным обществом.

Таким образом, серьезность данного конфликта основана не на его абсолютной значимости, а на отсутствие равноценных конфликтов в системе российского корпоративного управления. И можно согласиться с тем, что в России имеет место объективное по своим экономическим основам тяготение к континентальной европейской модели корпоративного управления. Первичный конфликт в терминах «принципал-агент» в европейском законодательстве о компаниях – это не конфликт между акционерами и менеджерами, характерный для корпоративного управления США, который отчасти разрешает совет директоров, а конфликт между мажоритарными и миноритарными акционерами. В инсайдерской модели собственности, характерной для Европы (акционерные владения сконцентрированы в руках семей других компаний или универсальных банков) деятельность советов директоров – формальна. А права миноритариев защищает европейское законодательство.

В результате, ряд авторов сомневается, следует ли законодательно в России усиливать роль совета директоров в разрешении корпоративных конфликтов в ситуации, когда контролирующий акционер (группа), высшие менеджеры и совет директоров чаще всего тождественны по персоналиям и своим интересам? На наш взгляд, несомненно, стоит, так как в российских условиях слабых внешних механизмов корпоративного управления и судебной системы, единственным органом, способным разрешить корпоративные конфликты и выработать эффективную стратегию, является совет директоров с преобладанием представителей миноритарных акционеров и реальных независимых директоров в составе. Их активная позиция может оказать дисциплинирующее воздействие на мажоритарных акционеров и менеджеров корпорации.

Также одним из способов разрешения такого вида конфликта является институт акционерных соглашений (shareholder's agreements) давно и активно используемый в зарубежных странах. Акционерные соглашения позволяют использовать договорные механизмы для согласования воли по наиболее важным вопросам деятельности корпорации, что дает возможность акционерам осуществлять свои права.

10 июня 2009 г. в силу вступил Федеральный закон РФ от 3 июня 2009 г. № 115-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «Об акционерных обществах»

и статью 30 Федерального закона «О рынке ценных бумаг», который легитимировал возможность заключения акционерных соглашений, в результате чего появился механизм, позволяющий детальным образом регулировать и разрешать корпоративные конфликты. Акционерным соглашением могут быть предусмотрены помимо обязанности его сторон голосовать определенным образом на общем собрании акционеров и согласования варианта голосования с другими акционерами также условия о порядке приобретения или отчуждения акции по заранее определенной цене и (или) при наступлении определенных обстоятельств воздерживаться от отчуждения акций до наступления определенных обстоятельств, а также осуществлять согласованно иные действия, связанные с управлением обществом, с деятельностью, реорганизацией и ликвидацией общества.

Таким образом, можно заключить, что для предотвращения корпоративных конфликтов, необходимо законодательно ужесточать ответственность за нарушения законодательства в области корпоративного управления; повышать культуру субъектов корпоративных отношений; повышать результативность деятельности советов директоров акционерных компаний; подготавливать кадры управляющих и членов совета директоров акционерных компаний, применять процедуры медиации и акционерных соглашений.

### **3.3. Теория и практика применения медиации при разрешении корпоративных конфликтов в России**

Медиация как вид посредничества в разрешении споров существует так же давно, как существуют и конфликты, следовательно, к настоящему времени данный процесс устоялся, имеет свои требования и принципы проведения, а также особенности проведения в различных странах.

Использование посредников для разрешения споров отмечается с древних времен, историки отмечают подобные случаи ещё в торговле финикийцев и Вавилоне. В Древней Греции существовала практика использования посредников (*proxenetas*), римское право, начиная с кодекса Юстиниана (530—533 н. э.), признавало посредничество. Римляне использовали различные термины для обозначения понятия «посредник» — *internuncius*, *medium*, *intercessor*, *philantropus*, *interpolator*, *conciliator*, *interlocutor*, *interpres*, и, наконец, *mediator*.

В 1947 году для разрешения ряда задач в экономическом споре между профсоюзами и работодателями был создан специальный федеральный орган — Федеральная служба США по медиации и примирительным процедурам (*Federal Mediation Conciliation Service, FMCS*). Федеральная служба действует в настоящее время. Но как новая форма разрешения споров и конфликтов медиация превратилась в самостоятельную процедуру лишь к середине 70-х годов.

Медиация (от лат. *mediare* - посредничать) – это форма внесудебного разрешения споров с помощью третьей нейтральной беспристрастной стороны. Медиатор только режиссирует переговоры, его заинтересованность состоит в разрешении самого конфликта, он не имеет личных или деловых отношений ни с одной из сторон, он не должен иметь материальной заинтересованности в конфликте. Решение о прекращении спора на тех или иных условиях всегда принимается самими сторонами. Кроме того, медиатор не имеет консультативных функций (не обладает экспертными знаниями в области, являющейся предметом конфликта), а создает только условия для диалога, с целью дальнейшего сотрудничества.

#### ЧТО ПРОИСХОДИТ В МЕДИАЦИИ?



О

Рис.3.3.1. Этапы процесса медиации

Таким образом, профессия медиации требует наличия особых качеств психолога поэтому в большинстве стран это сертифицированные специалисты по альтернативным методам разрешения споров. Хотя если посмотреть на практику медиаторов в ряде стран, то медиаторами работают судьи и специалисты с юридическим образованием. Так в США и Англии в качестве медиаторов привлекаются судьи, вышедшие в отставку, в Канаде - судебные советники по вопросам разрешения споров, практикующие судьи - в Канаде и США, политики и юристы в Германии. Хотя когда судья в США выполняет функции медиатора, то он может сидеть на столе, болтать ногами, жевать

бутерброд и при этом улаживать споры на десятки миллионов долларов. Везде стоят столики с сэндвичами, фруктами, чаем, кофе. И никакой официальной, никто не затянут в галстуки. Судья нарочно создает такую атмосферу, чтобы собеседники расслабились.

Что касается гонораров, то его размер колеблется от \$50 до \$1200 в час, и зависит от суммы спора, количества участников, квалификации посредника. В Италии гонорар медиатора может достигать до 1% от суммы спора в том случае, если стороны приходят к примирению.

Эффективность процесса медиации заключается в том, что она предполагает наличие между конфликтующими сторонами отношений в будущем, конфиденциальность. К медиации обращаются в тех случаях, когда спор затрагивает чувствительные для бизнеса вопросы или стороны по каким-либо причинам не желают, чтобы их спор рассматривал суд. Кроме того, процесс медиации длится меньше месяца, когда в третейском суде разбирательство будет длиться от одного до трех месяцев, а в арбитраже от девяти до десяти.

Современное развитие корпораций в России сопровождается бесконечной чередой корпоративных конфликтов, ряд примеров из которых приведены в Приложении 2. Анализируя первый и второй столбцы приведенной таблицы, можно заключить, что споры в основном происходят между мажоритарными акционерами на предмет несогласованности стратегии развития корпораций, состава совета директоров и правления компаний. Данные конфликты являются следствием концентрированной структуры собственности и сращивания собственности и управления, сформированной в течение последних двадцати пяти лет в российской экономике. Кроме конфликтов между мажоритариями наблюдается также конфликты между мажоритарными и миноритарными акционерами, и связаны они со злоупотреблением контроля мажоритариев и нарушения вследствие этого прав миноритарных акционеров.

Но у данных конфликтов есть и общие черты: все они протекают под сильным влиянием личных отношений и эмоций. А в некоторых случаях участники конфликта даже проявляют агрессивность к своим оппонентам, что накаляет обстановку и совсем не располагает для разрешения противоречий между корпоративными субъектами. В таких условиях актуальным методом разрешения корпоративных конфликтов является применение медиации, которая в странах с развитой системой корпоративного управления практикуется уже свыше пятидесяти лет, является популярной и результативной. Так, исходя из международной статистики, через медиацию проходят 25–50% всех споров, а в 80% случаев медиатор разрешает спор успешно.

Заметим, что многие бизнесмены считают, что в российских условиях посредничество не работает – слишком велики обычно агрессивность и недоверие сторон, хотя на наш взгляд, это именно те случаи, где должна помочь медиация в силу своих преимуществ перед другими формами урегулирования корпоративных конфликтов. Несмотря на скептицизм, который витает в бизнес

кругах, по поводу применения института медиатора при разрешении корпоративных конфликтов, в практике России посредников все таки привлекают, причем уже давно. Другое дело, что эти посредники далеко не соответствуют профессиональным требованиям медиатора, хотя играют положительную роль в разрешении корпоративных конфликтов. Таким образом, можно выделить ряд особенностей российской практики применения медиации при разрешении корпоративных конфликтов.

Анализируя второй и третий столбцы таблицы 3.3.1., можно заключить, что посредниками в разрешении корпоративных конфликтах зачастую выступают олигархи, пользующиеся авторитетом в бизнес кругах и имеющие личную материальную заинтересованность в предмете конфликта. Следовательно, у приглашаемых посредников отсутствуют специальные профессиональные знания, не говоря уже о профессиональных качествах психолога.

Таблица 3.3.1.

*Практика применения посредников в разрешении корпоративных конфликтов в России*

<i>Стороны конфликта</i>	<i>Предмет и причины конфликта</i>	<i>Посредник (Медиатор)</i>	<i>Интерес посредника</i>
ОАО ГМК «Норильский никель» Мажоритарные акционеры «Интеррос» В.Потанина и ОАО «Русал» О.Дерипаски	<ul style="list-style-type: none"> <li>Критика стратегии «Норильского никеля», дивидендной политики и оперативного управления компанией;</li> <li>личность генерального директора и состав совета директоров;</li> <li>разные стили управления основных акционеров.</li> </ul>	Роман Абрамович - гарант соблюдения всех условий соглашения между акционерами «Норникеля»	В 2012 г MillhouseCapital купила у «Интерроса» и «Русала» 5,87% акций «Норникеля». «Русал» продал MillhouseCapital 3 млн 873 тысячи 537 акций «Норильского никеля» (или 2,03% от их общего числа), Еще 5 млн 420 тысяч 464 акции Абрамовичу продал «Интеррос» Потанина. MillhouseCapital управляет в совокупности примерно 20% акций компании, имея возможность выступать в качестве третейского судьи для решения конфликтов между акционерами «Норникеля»
ЗАО «Нефтяная компания «Нобель ойл», ООО «Колванефть», ЗАО «НефтУс» и ОАО «ЛукОйл»	ОАО «ЛукОйл» препятствовало осуществлять свою непосредственную деятельность ЗАО НК «Нобель Ойл», ООО «Колванефть», ЗАО «НефтУс», путем прекращения транспортировки нефти	Панель арбитров Объединенной комиссии по корпоративной этике при РСПП в составе председателя панели арбитров Э. Сомерса, арбитров Комиссии – С.В. Генералова и С.А. Абрамова, при	

	по нефтепроводу Харьяга-Уса. В ходе конфликта Ответчик использовал незаконную форму борьбы, которая противоречит корпоративной этике.	участии ответственного секретаря Комиссии Н.А. Остаркова.	
ОСАО «Ингосстрах» Мажоритарные акционеры О.Дерипаска (контролирующий более 60% акций – 10% лично и около 50%) и А.Мамут, (контролирующий 38,5% акций)	Разные взгляды на стратегию: А. Мамут захотел превратить компанию в транснациональную корпорацию, для чего предложил привлечь в качестве партнера чешского бизнесмена П. Кельнера. О.Дерипаска отверг предложения А. Мамута, так как считал, что главными рынками для «Ингосстраха» должны стать Россия и страны СНГ.	Предложения в 2001 г. ОАО «ВТБ»	Доля в совместном страховом предприятии.
ЗАО «Цветметсервис» и ОАО «НК «Юкос»	ЗАО и НК являлись акционерами ЗАО «Росскат». Компании «Юкос» принадлежал в нем контрольный пакет, а обществу «Цветметсервис» — 25 % акций. Общество оказалось отстранено от участия в управлении «Росскат». В этой связи оно потребовал от «Юкос» либо выкупить его долю, либо, наоборот, продать по приемлемой цене часть своей.	Комиссия РСПП по корпоративной этике. Медиатор - председатель Комиссии г-н Б.Ю. Титов. Его решение не помогло петербургским металлургам ощутить себя совладельцами «Росската». Он рассудил, что «ЮКОСу» следует просто выкупить блокирующий пакет у «Цветметсервиса»	
Компания «Prosperity Capital Management» и Ассоциация по защите прав инвесторов в сентябре 2004 года выдвинули претензию к ЗАО «Северсталь-групп», ОАО «Северсталь-ресурс» и лично г-ну А.А. Мордашову.	В результате дополнительной эмиссии акций пакет миноритариев был размыт, после чего был проведен переход активов общества третьему лицу, которое находилось под контролем все того же основного акционера — ЗАО «Северсталь-групп». Заявитель претензии считал такие действия нарушением корпоративной	Объединенная комиссия по корпоративной этике при РСПП Медиатор - г-н Е.Л. Юрьев.	



	этики. Заявители претензии являлись миноритарными акционерами ОАО «Северсталь-ресурс».		
Авиакомпания «Бурятские авиалинии» и компания заправщик «Аэрофьюэлз»	«Бурятские авиалинии» решили закупать керосин у другого поставщика по более выгодным ценам. Компания обратилась с просьбой заключить договор о хранении топлива у «Аэрофьюэлз», но в договоре было отказано.	Специалисты ФАС России	
Мажоритарные акционеры «Ленты» ВТБ и ТРГ с одной стороны и SvobodaCorporation Августа Мейера	Каждый совладелец видел во главе компании собственного представителя. Различные оценки деятельности генерального директора торговой сети «Лента» Яна Дюннинга; Ннесогласия А. Мейера с составом совета директоров. Разногласия по поводу стратегий развития.	«Медиатор» - член правления и совладелец целлюлозно-бумажной группы «Илим» Борис Зингаревич	Опцион на покупку 3,375 млн обыкновенных акций «Ленты» по \$25,086 за бумагу. Пакет миротворца составил около 3,2%. Миротворческая миссия, таким образом, оценена в 2,6 млрд руб.

Так, при разрешении многолетнего конфликта между мажоритарными акционерами «Интеррос» В.Потаниным и ОАО «Русал» О.Дерипаски в качестве посредника выступил Роман Абрамович, став гарантом соблюдения всех условий соглашения между акционерами «Норникеля». А при разрешении конфликта между мажоритарными акционерами «Ленты» ВТБ и ТРГ с одной стороны и SvobodaCorporation Августа Мейера с другой, «медиатором» выступил член правления и совладелец целлюлозно-бумажной группы «Илим» Борис Зингаревич, чей опцион на покупку 3,375 млн обыкновенных акций «Ленты» по \$25,086 за бумагу оценен в 2,6 млрд руб. В результате миротворческой миссии пакет миротворца составил около 3,2%.

Ряд авторов предлагают приглашать в качестве медиатора – члена коллегиальных органов корпоративного управления, например члена совета директоров [109, с.54]. Но с этим можно поспорить, так как вследствие определенных действий совета директоров в российских компаниях возникают корпоративные конфликты, хотя действия совета директоров должны быть направлены на минимизацию их.

Также сомнительно и требование личной ответственности медиатора, когда предлагается, чтобы медиаторы несли ответственность перед сторонами за вред, причиненный сторонам вследствие осуществления ими посреднической деятельности, в размере полного возмещения сторонам причиненных убытков [109, с.56]. Возникает вопрос, как медиатор может описать возможные риски и

негативные последствия, в результате которых сторона понесла убытки, если его задача только направлять процесс спора и создавать условия для разрешения спора? Ведь медиатор не является консультантом и у него не должно быть профессиональных знаний в области конфликта [78, с.40]. Талант медиатора, владеющего знаниями по психологии, имеет определяющее значение для успеха медиативной процедуры, а юридические познания могут помешать успеху переговоров.

Кроме того, в России отсутствуют законы, принуждающие стороны к несудебному разрешению споров по желанию сторон. Закон № 193-ФЗ «Об альтернативной процедуре урегулирования споров с участием посредника (процедуре медиации)», вступивший с 1 января 2011 года, раскрывает процедуру медиации. Хотя в США по закону суды принудительно направляют дела на медиацию. То есть, сначала судья играет роль посредника, но если стороны не приходят к согласию, начинает обычную судебную процедуру.

Использование медиации в разрешении корпоративных конфликтов тормозит элементарная безграмотность бизнес сообщества в силу отсутствия информации у него о подобной форме разрешения конфликтов, а также скептицизм и элементарное невежество. И даже если конфликтующие стороны и прибегают к процедуре медиации, то стараются использовать иностранных профессионалов.

Положительным аспектом развития медиации в России является появление специальных структур, профессионально занимающихся данной формой несудебного разбирательства. Так в 2011 году была создана Национальная организация медиаторов, учредителями которой стали РСПП, ТПП России, Ассоциация юристов России, Центр медиации и права, также в 2011 году создано Некоммерческое партнерство «Альянс профессиональных медиаторов» и «Лига медиаторов Поволжья». С 2006 года работает Центр по разрешению корпоративных споров, который включил в себя комиссию по корпоративной этике РСПП, службу медиации и третейский суд. В Центре работают юристы и отраслевые эксперты. Кроме того, плата за посредничество становится весьма умеренная: регистрационный сбор в 45 тыс. руб., гонорар медиаторам и расходы, возникающие в связи с рассмотрением дела.

Таким образом, в России есть все перспективы развития медиации как формы несудебного разрешения корпоративных конфликтов. Достаточно только привести пример Китая, который, как и Россия, начинал с нуля. Внедрить медиацию китайским властям удалось менее чем за десять лет. И сегодня через центры по медиации проходят до 40% всех споров, связанных с корпоративными конфликтами.

## ГЛАВА 4. ОСОБЕННОСТИ СТАНОВЛЕНИЯ ИНСТИТУТА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ В РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЯХ

### 4.1 Модель «формального» совета директоров на этапе зарождения корпоративного управления в российских корпорациях

Важность рассмотрения эффективности совета директоров как внутреннего механизма корпоративного управления особенно велика в существующих условиях России, когда внешние механизмы корпоративного управления – финансовые рынки и рынки корпоративного контроля – слабо развиты и не способны скорректировать все дисбалансы внутреннего контроля. Актуальность рассмотрения проблем деятельности совета директоров в отечественном корпоративном секторе вызвана рядом вопросов, все чаще возникающих в публикациях по корпоративному управлению, а именно:

- Каковы факторы и причины неэффективной деятельности совета директоров в России?
- Что необходимо предпринять для ликвидации формализованного их функционирования?
- Каковы должны быть обязанности членов совета директоров и как им осуществлять свои обязанности наилучшим образом?
- Какими личными качествами должны обладать члены совета директоров, как должно строиться взаимодействие между членами совета как членами эффективной команды?
- В чем особенность развивающегося и обучаемого совета директоров и почему «Рыба гниет с головы» [30, с.8]?

Ответ на первый вопрос можно сформулировать, указав сегодняшние особенности совета директоров и модели корпоративного управления в России в целом. В России на сегодняшний день сложилась предпринимательская модель корпоративного управления, в которой не только не разделены полномочия собственников и менеджеров, а наоборот, «образовалась мощная смычка: «собственник – совет директоров – менеджмент», в результате чего сформировалось управленческое ядро, выполняющее в компании предпринимательскую функцию.<sup>1</sup> Объясняется это тем, что в большинстве российских непубличных компаниях контрольный пакет акций принадлежит ограниченному кругу лиц – обычно менее 5 человек (меньше минимальной численности совета директоров), согласовывающих между собой принимаемые решения.

Так, более  $\frac{3}{4}$  опрошенных из 30 собственников непубличных компаний ответили, что контрольный пакет принадлежит одному собственнику напрямую либо совместно с его аффилированными структурами. Только 23%

<sup>1</sup> Московцев, А.Ф. Институциональные факторы становления современной модели корпоративного управления / А.Ф. Московцев // Региональная экономика: теория и практика. - 2008. - 18(75). - С.15.

опрошенных компаний не имеют одного контролирующего собственника (Рис.4.1.1[21, с.56]).

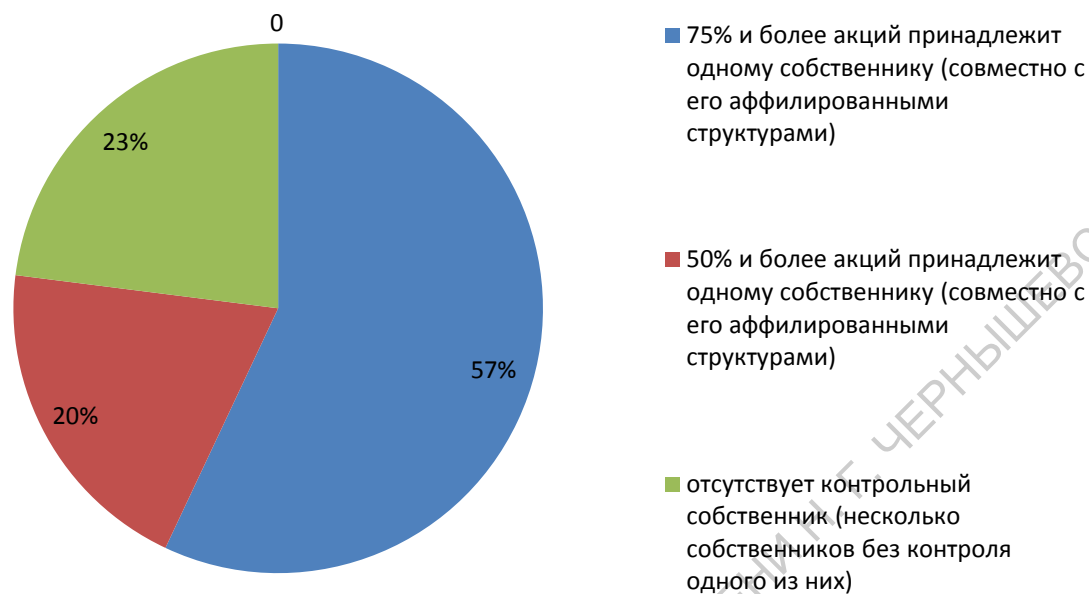


Рис.4.1.1. Структура собственности в российских непубличных компаниях

И это привело к следующим способам осуществления контроля:

- непосредственное участие крупного акционера в управлении компанией в качестве ее топ-менеджера (генерального директора или других высших менеджеров);
- контроль посредством формирования органов управления обществом: доминирование дает крупным акционерам легитимные возможности принятия основных решений на собрании акционеров, включая формирование органов управления обществом – и прежде всего совета директоров.

Так, по мнению ряд практиков: «Если ты работаешь с компанией, где 51% акций принадлежит одному человеку, то его ни в чем невозможно убедить. На любой твой вопрос или претензию следует ответ: «не нравится – продавай акции» Для того, чтобы в совете директоров появилось другое профессиональное мнение, существует институт независимых директоров, но он у нас, как правило, не работает. Основным акционерам реальная независимость не нравится» [75, с.45].

Статистика подтверждает, что степень влияния совета директоров на принятие корпоративных решений в условиях совмещения собственности и управления оказалась ниже, чем в условиях разделения (Таблица 4.1.1. [36, с.89].).

Совет директоров оказывает сильное влияние на принятие корпоративных решений в акционерных обществах с совмещением собственности и управления в 64,3% компаний, а почти в 9% не оказывает

вообще никакого влияния, что объясняется его преимущественно инсайдерским составом.

Таблица 4.1.1.

Оценка влияния совета директоров на принятие корпоративных решений в основных группах АО, %

	Сильное влияние	Умеренное влияние	Практически нет влияния	Число АО
АО с совмещением собственности и управления	64,3	26,7	8,9	516
АО с разделением собственности и управления	71,5	25	3,5	200
По выборке АО	66,3	26,3	7,4	716

В результате корпоративное управление в таких акционерных обществах существенно отличается от «классического», характерного для англо - американской модели. И больше соответствует японской модели, где совет директоров состоит из внутренних участников: исполнительных директоров, управляющих, руководителей крупных отделов корпорации и Правления, продолжительность работы которых зависит от финансового состояния компании и политики основного банка и членов кэйрэцу<sup>1</sup>.

Аморфность внутренних механизмов корпоративного управления, а именно, абсолютная зависимость совета директоров от крупного собственника привела к тому, что решением совета директоров нередко оформляют решения крупнейших акционеров, то есть решения принимаются «по праву сильного» и, как правило, в его пользу. При этом структура совета директоров стала отражать структуру капитала, а члены совета директоров превратились в представителей или проводников позиций определенных групп стейкхолдеров (Таблица 4.1.2. [36, с.88]).

Среднее число членов совета директоров составляла около 7 человек, среди которых в среднем по составу - менеджеры и крупные внешние акционеры – закрепили за собой почти 80% голосов.

Интересы тех, кто не попал в управленческое ядро данной модели, сформировавшееся неформальным путем, долгое время были не защищены. В числе таких «незащищенных» могли находиться не только миноритарные акционеры, но даже крупные акционеры, по разным причинам устраненные от дел.

<sup>1</sup> Кэйрэцу - это мощные финансово-промышленные группы, которые сложились в послевоенной Японии. Для проведения политики демилитаризации страны после 1945 г. проводилась политика демонополизации, разукрупнения дзайбацу — крупных финансово-промышленных конгломератов, принадлежавших семейным кланам. Японские компании, формально пойдя на эти условия, выполнили требования по разукрупнению и акционированию. Но при этом сохранили высокий уровень взаимосвязи компаний посредством перекрестного владения акциями. Они обменивались пакетами акций, но при этом договаривались взаимно не продавать их. Тем самым сохранялся контроль над компаниями, что и привело в итоге к формированию кэйрэцу.

Таблица 4.1.2.

Структура совета директоров, в % к общему числу членов совета по каждой группе АО

Представители в совете директоров	По выборке	АО, где собственность и управление	
		совмещены	разделены
Менеджеры АО	46,7	54,4	26,3
Рядовые работники, профсоюз	5,0	5,5	3,5
Федеральные органы власти	2,3	2,2	2,4
Региональные и местные органы власти	3,0	2,8	3,4
Крупные внешние акционеры	32,2	25,2	50,7
Мелкие внешние акционеры	4,3	4,5	3,8
Независимые директора	6,0	4,9	8,8
Число членов совета, человек	6,6	6,6	6,7
Количество АО	688	498	190

В этих условиях вся деятельность управленческого ядра происходила на фоне непрекращающейся борьбы за власть и перехват предпринимательской функции. А это, в свою очередь, не позволяло эффективно управлять компанией даже высокопрофессиональному менеджменту. А деятельность совета директоров становилась формальной и неэффективной, ведь в российском законодательстве предложена модель совета директоров, ориентированная на распыленную структуру владения. Она не соответствует концентрированной структуре владения большинства российских компаний.

В результате формализма основное внимание советы директоров российских компаний уделяли процедурным вопросам, предписанным законодательством, исполнению контрольных функций, формальному утверждению финансовых отчетов, не забывая о немислимых и неадекватных собственных вознаграждениях и вознаграждениях менеджеров. А обсуждение вопросов долгосрочной стратегии, анализ компаний – мировых лидеров, долгосрочного развития, оценки эффективности собственной деятельности занимало минимальное количество времени, а в большинстве случаев и вообще отсутствовало.

Логичным был механизм формирования состава совета директоров в отечественных корпорациях. При формировании советов основными критериями выдвижения кандидатов являлись: лояльность выдвигающему его акционеру, наличие связей в органах власти, инвестиционных институтах, соответствие формальным требованиям законодательства, правилам биржевого листинга. Что касается независимых директоров, то большинство из них считают, что были введены в совет за свой особый, отличный от других, опыт и те внешние связи, которые могли принести с собой. Исследование независимых директоров российских компаний выявило, что у большинства (57% опрошенных) свобода действий была ограничена неформальной зависимостью от ключевых акционеров. Третья часть опрошенных отметила, что независимые директора имеют ограниченный доступ к корпоративной информации, 21% - что менеджмент не выносит на обсуждение совета директоров некоторые

важные вопросы [16, с.69]. Зачастую, информация получалась несвоевременно или она была формальной. Независимым директорам давалось право согласиться или не согласиться с готовым решением и не предоставлялась возможность полноценно участвовать в процессе его разработки. В результате, они чувствовали себя скованно и не рисковали задавать глубокие вопросы, боясь показаться невежественными, неопытными, глупыми и наивными.

В результате такой аморфности совершенной экзотикой для современных советов директоров долгое время в России были:

- разработка долгосрочных стратегий и оценка их реализации;
- оценка деятельности совета директоров;
- оценка состава совета директоров;
- оценка кандидатов для избрания с позиций соответствия их совокупного опыта и знаний потребностям развития компании;
- оценка психологической совместимости членов совета;
- оценка способности взаимодействия в качестве рабочей группы;
- обучение членов совета директоров.

В результате, вознаграждения членов совета стали «самовознаграждениями», не имеющими видимой связи с результатами деятельности предприятия. В результате деятельность совета в целом и директоров в частности практически не оценивалась, а шансы на привлечение директоров к суду или на вынесение обвинительного приговора были ничтожны.

Ситуация усугублялась и тем, что 99% служащих корпораций получали мизерные заработные платы, а если прибавки к зарплате и осуществлялись, то они были ничтожны по сравнению с вознаграждениями членов совета директоров и топ – менеджеров. Несомненно, данный факт порождал и продолжает порождать негативный эмоциональный климат в организации, формирование негативного отношения миноритарных акционеров, а, следовательно, отражается на эффективности корпорации в целом.

Данные обследования рейтингового агентства Standard&Poor's 90 крупнейших российских компаний свидетельствуют о недостаточной прозрачности информации о компаниях и деятельности совета директоров, в частности (таблица 4.1.3. [44]).

Таблица 4.1.3..

*Раскрытие информации о деятельности советов директоров российских компаний, %.*

Показатель	2008	2009	2010.
Информация о посещаемости заседаний совета директоров	24	29	27
Информация о соотношении числа заседаний совета директоров, проводившихся в очной и заочной форме	32	37	40
Информация о принятии решений о вознаграждении членов совета директоров	43	48	50
Детальная информация о вознаграждении членов совета директоров	30	20	20

Лишь 20% компаний обнародовали сведения об индивидуальном вознаграждении членов совета директоров.

Таким образом, создание эффективно действующего совета требует не только серьезной системной работы, но и воли со стороны основного акционера.

#### **4.2. Проблема «звездности» советов директоров в иностранных компаниях**

В 1995 году Лондонский институт директоров (ИД) опубликовал «Стандарты для советов директоров» (Standards for the Board) в рамках спонсируемого правительством исследования. Данная публикация была экстраординарной по двум главным причинам. Первая состояла в том, что ИД, основанному в 1903 году и получившему Королевскую Грамоту в 1906 году, потребовалось проработать до 1995 года, чтобы установить, чем в действительности занимается совет директоров [30, с.37]. Изданные «Стандарты для советов директоров», «Рекомендации для советов директоров» и «Эффективный директор» стали огромным шагом вперед, так как до их публикации советы часто упрощенно воспринимали свою роль и задачи и обычно плохо их исполняли.

Необходимо заметить, что деятельность советов директоров в иностранных компаниях, характеризующихся достаточно развитой моделью корпоративного управления с действующими внутренними и внешними механизмами, мягко говоря, не идеальна, она со временем становилась все более второстепенной, потому – что акционеры не понимали роли советов, а председателями оказывались управленцы. Что доказывает наличие корпоративных скандалов на Западе и ряд публикаций по данному вопросу, как теоретиков, так и практиков корпоративного управления. Отдельные выделенные в них характеристики уже присущи в силу неразвитости механизмов корпоративного управления в России и отечественным советам директоров. Только они усугубляются еще и свойствами предпринимательской модели корпоративного управления. Но ряд недостатков западных советов директоров, присущих им в силу их исторического развития, можно предупредить и избежать в российских корпорациях.

У высших должностных лиц корпораций вошло в практику требовать в качестве компонента награды должность председателя совета директоров, особенно в США, в результате вся власть сосредотачивается в руках одного человека, а совет директоров лишается своих полномочий. Следствием является то, что директора не развиваются на своем посту: членство в совете воспринимается как долгожданная награда, венец успешной карьеры менеджера, которому сопутствуют солидное денежное вознаграждение, престижный автомобиль, пакет акций.

Несмотря на то, что в России невозможность совмещения должности генерального директора и председателя совета директоров регламентирована



законом, явление сосредоточения власти в одном лице как раз и является свойством предпринимательской модели. На Западе складывается ситуация, когда исполнительное руководство управляет организацией, а совет директоров, акционеры и клиенты становятся досадной обузой, без которой компании было бы гораздо лучше. В России же складывается ситуация, когда акционеры, являясь одновременно и менеджерами, становятся членами совета директоров, или формируют абсолютно зависимый совет директоров. В результате чего его фактическая роль для них так и остается загадкой, несмотря на стандартизацию деятельности. Ведь и Россия не отстает от большинства стран, с разной степенью энтузиазма вводящих новые законы и правила, стараясь, чтобы деятельность совета соответствовала стандартам.

И в данном случае становится актуальным тот факт, что по истечении приблизительно семилетнего периода абсолютная власть приходит к разложению, что, в отсутствие разнообразия взглядов и мнений, которые может предложить совет директоров, приводит к краху из-за внутренних противоречий самой управляющей персоны.

Когда вступают в силу такие недостатки концентрации корпоративной власти в одних руках как эгоистический интерес, пренебрежение интересами иных стейкхолдеров, стремление к усилению личного контроля, риск принятия необоснованных, недостаточно проработанных, волюнтаристических решений, это приводит к тому, что модель совета директоров превращается в «пирамиду», в которой члены совета директоров видят себя сидящими на ее вершине и не обращают внимания на интересы других стейкхолдеров и на то, что происходит вокруг них во внешнем мире. Данная модель является, с одной стороны, неконструктивной, а с другой - источником корпоративных конфликтов.

«Звездность» совета обрекает его на статическое существование и отсутствие в развитии. Согласно британским исследованиям словосочетание «обучение и развитие совета директоров» является нонсенсом в современной практике корпоративного управления. Чаще всего при выдвижении на должность директора вновь избранному члену совета говорят: «Отлично! А теперь успокойся и не задавай лишних вопросов. В процессе разберешься». Зачастую новобранцу не объясняют круг личных и корпоративных обязанностей и ответственности, и наблюдается полное отсутствие помощи в том, чтобы эффективно осуществить переход от работы в качестве менеджера или специалиста к деятельности в составе совета. Если это оказывается сложным для независимого директора, то для недавно назначенного исполнительного директора выглядит практически невозможным. В результате такой модели такие ценности корпоративного управления как: учет, честность, прозрачность, самоконтроль отходят на задний план или в лучшем случае становятся формальными.

Международные организации, занимающиеся вопросами корпоративного управления, например, Британский институт директоров, пришли к выводу, что деятельность совета директоров в иностранных компаниях обусловлена во

многим поведенческими шаблонами, а не четкой ориентированностью директоров на достижение долгосрочного бизнес – результата. В совете директоров велико воздействие межличностных коммуникаций, которые определяют ход дискуссии. Часто в принятии решений превалирует статус, авторитет, позиция кого-либо из членов совета директоров. В итоге советы подвержены влиянию сложившихся в компании традиций, корпоративной культуры, стереотипов мышления, что способствует распространению группового мышления, при котором единомыслие важнее, чем рациональность и эффективность. Причем такая ситуация свойственна и огромным корпорациям, и активно развивающимся компаниям [92, с.63].

И финансовый кризис 2008 года обнаружил слабые места в работе советов директоров старой формации с их крайне сдержанным стремлением к переменам, проявлением самодовольства и групповым мышлением. В период кризиса в американских СМИ даже появилось характерное определение составов совета директоров – «male, pale, stale», что означает «мужчины, бледные, в возрасте». Членам советов директоров не хватало специализированных навыков и компетенций, но все из них понимали ключевые проблемы и задачи компании и не были готовы к активному участию в заседаниях совета. Опыт и навыки независимых членов совета директоров часто оказывались недоиспользованными только потому, что у них не было возможности получить адекватную информацию о положении дел в компании и четко отслеживать ситуацию.

Советы директоров часто не до конца отслеживали бизнес – угрозы и не могли работать со всеми рисками, что привело к шаблонному реагированию в непредвиденных ситуациях. Основное внимание советы уделяли краткосрочным результатам в ущерб долгосрочным стратегическим интересам. В качестве одной из причин подобного поведения явились формальность и неэффективность подбора новых членов совета директоров и процедур оценки их деятельности.

Таким образом, долгое время членство в совете директоров воспринималась как почетная роль и это был больше вопрос присутствия, сегодня же работа в совете директоров означает необходимость действовать, быть вовлеченным.

#### **4.3. Развитие института независимых директоров в системе корпоративного управления в России**

В мировой практике корпоративного управления использование независимых директоров как института саморегулирования в совете директоров стало широким и популярным в силу того, что совет директоров – это орган управления, в деятельности которого постоянно возникает конфликт интересов. Хотя цель создания совета директоров – урегулирование внутренних и внешних корпоративных конфликтов в самом обществе. Так, например, в США для

преодоления серии корпоративных скандалов был принят Закон Сарбейнса-Оксли и разработаны новые правила листинга Нью-Йоркской фондовой биржи, которые требуют преобладание голосов независимых директоров в совете директоров, создания комитетов по аудиту, назначениям и вознаграждениям и др., формируемых только независимыми директорами. Также правила листинга крупнейших международных бирж, ММВБ с недавнего времени требуют наличия независимых директоров в составе советов директоров.

Изначально потребность во введении независимых директоров появилась в англо-американской практике корпоративного управления в связи с разделением понятий «собственность» и «управление», когда стали преобладать компании с распыленным капиталом, акционеры которых не принимали участие в управлении компанией. Независимый директор в англо-американской модели – уникальный инструмент защиты интересов многочисленных миноритарных акционеров и общества от произвола менеджмента, и на независимых директоров возлагается их беспристрастная оценка. В то же время зарубежная практика не дает однозначного определения независимого директора. Сам термин «независимый директор» (independent director) используется не во всех странах и характерен скорее для Северной Америки.

В Европе, в том числе в Великобритании, используется понятие «неисполнительный директор», которое трактуется более широко, нежели «независимый директор». Неисполнительный директор не входит в штат, но, тем не менее, как правило, имеет существенные связи с компанией. В Объединенном кодексе корпоративного управления Великобритании подчеркивается независимость неисполнительных директоров от менеджмента. Тем не менее, в условиях британской системы корпоративного управления независимые директора обязаны своим избранием в совет исполнительным директорам и поэтому часто имеют финансовую заинтересованность в продолжении работы существующей управленческой команды [40, с.62].

В России, в силу ее стремления к совершенствованию корпоративного управления, также присутствует институт независимых директоров. И место независимых директоров в структуре совета директоров можно отобразить следующим образом (Рис. 4.3.1.).

Ассоциация независимых директоров в 2006 году сравнивала советы директоров российских и западных компаний. В советах директоров западных компаний независимые директора занимали 66% мест, в российских – лишь 16,8%. Также в мире наблюдается тенденция роста числа независимых директоров. Согласно Spencer Stuart, в США за 10 лет их доля в советах директоров публичных компаний увеличилась с 77 до 84%. Более того, в 57% публичных компаний США все директора, кроме генерального директора, являются независимыми. В Европе же пропорция независимых директоров в среднем скромнее — 43% в исследовании Heidrick & Struggles, однако для Великобритании эта цифра составила 61%, а, например, для Финляндии — 72%. В случае европейских и американских компаний

определение независимого статуса директора происходит не по формальным признакам, а исходя из содержательных критериев по установленным в компаниях процедурам [116, с.7].

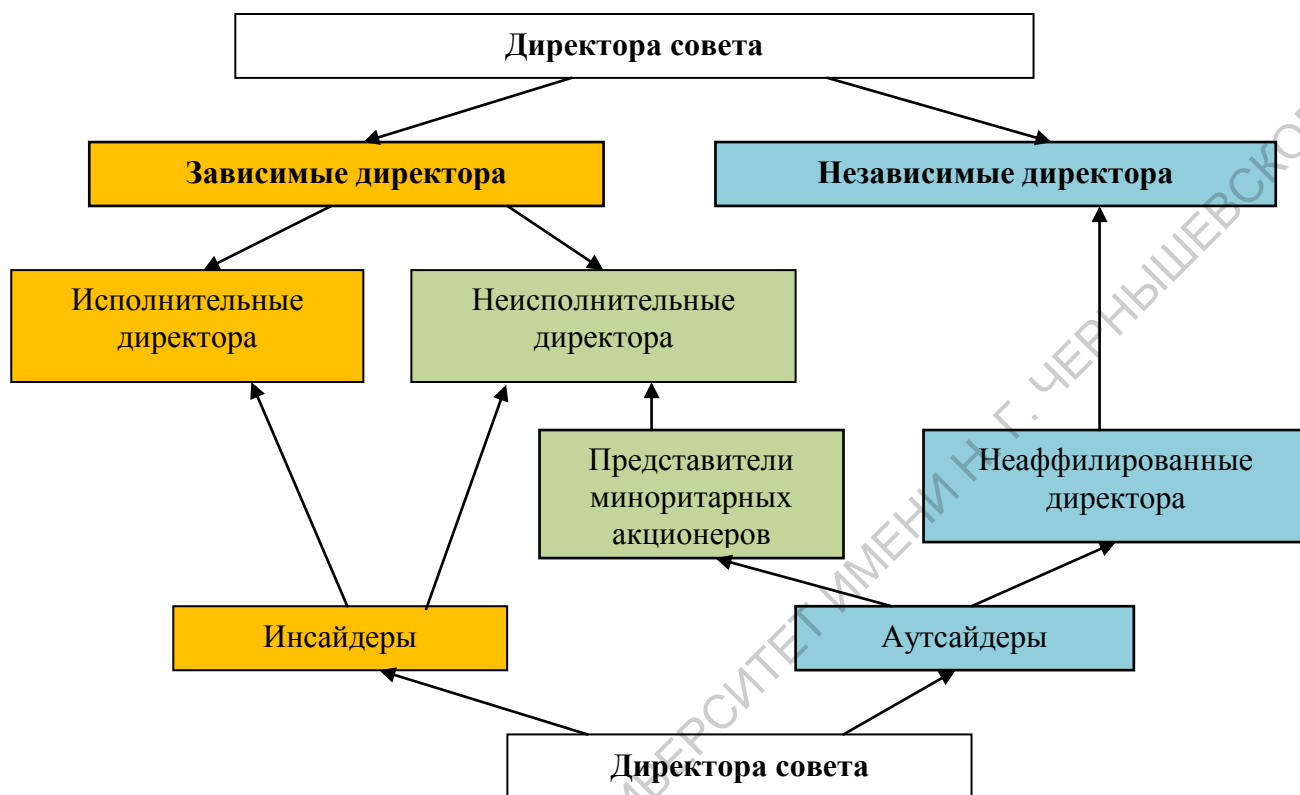


Рис.4.3.1. Состав совета директоров

«Коллективный портрет независимого директора» в России выглядел следующим образом (таблица 4.3.1. [106, с.15]).

В результате исследования предполагались следующие тенденции в составах советов директоров российских компаний:

- рост числа независимых директоров;
- увеличение доли управленцев, ученых, политиков, профессиональных юристов в составе совета;
- омоложение совета директоров;
- увеличение числа женщин в совете;
- уменьшение доли иностранцев;
- улучшение ситуации с раскрытием информации компаниями.

Большую роль наличие независимых директоров в составе совета директоров имеет для инвесторов компаний. Параллельно с прозрачностью компании, открытостью структуры собственности, контроля со стороны западного стратегического и портфельного инвестора, наличия эффективного и честного менеджмента структура руководства компании с наличием независимых директоров в составе совета директоров продолжает являться важным индикатором инвестиционной привлекательности компании для фондов прямых инвестиций (таблица 4.3.2) [106, с.16].

Таблица 4.3.1.

## Коллективный портрет независимого директора

Характеристика	Значение <sup>1</sup>		
	2008	2007*	2006
Среднее значение количества независимых директоров при численности совета директоров	2,7	2,56	2,45
Доля независимых директоров в советах директоров	29,7%	27,6%	
Профессия			
• профессиональный экономист, аудитор, финансист	38%	44%	
• высшие управленцы	37%	32%	
• отраслевые специалисты	10%	12%	
• ученые и политики	9%	7%	
• профессиональные юристы	6%	5%	
Возраст			
• до 30 лет	3%	1%	
• от 30 до 40 лет	16%	14%	
• от 40 до 50 лет	23%	23%	
• от 50 до 60 лет	32%	32%	
• старше 60 лет	26%	30%	
Гендерное распределение			
• мужчины	94%	96%	
• женщины	6%	4%	
Гражданство			
• РФ	56%	48%	60%
• иностранцы	44%	52%	40%
* Причина динамики ряда показателей – активизация процесса IPO.			

Таблица 4.3.2.

## Влияние структуры акционеров и состава руководства компании на инвестиционную привлекательность

Факторы	Уровень влияния на инвестиционные решения
Наличие независимых директоров в составе СД	2
Контроль со стороны западного стратегического инвестора	1,4
Контроль со стороны западного портфельного инвестора	0,9
Контроль со стороны российского корпоративного инвестора	-0,4
Контроль со стороны российских физических лиц	-0,7
Контроль со стороны государства/правительства	-1,5
Знание английского языка высшим руководством	0,9

<sup>1</sup> В 2006 г. исследовано 100 компаний, в 2007 г. 225 независимых директоров 102 акционерных обществ, в 2008 г. – 159 акционерных обществ, из которых 73% - публичные, 27% - непубличные, работающие практически во всех ведущих отраслях промышленности и финансовой сферы.

Но, несмотря на наличие независимых директоров в российских компаниях, качество корпоративного управления несколько лет назад было в российских корпорациях на низком уровне. Дело в том, что формальная констатация факта наличия независимых директоров в советах и роста их числа еще не панацея от всех корпоративных бед. Так, согласно Правилам листинга Нью-Йоркской фондовой биржи, а также рекомендациям различных независимых организаций, к примеру, комитета по финансовым аспектам корпоративных отношений (Комитета Кэдбэри), число независимых директоров в советах директоров компаний должно быть преобладающим. Тем не менее, из 17 директоров компании Enron (самое крупное банкротство десятилетий) только два директора были внутренними, остальные 15 директоров формально имели статус независимых.

Заметим, что Россия настолько самобытна, что даже в институт независимых директоров, позаимствованный из мировой практики корпоративного управления, умудрилась внести свою национальную особенность. Так, независимые директора в отечественных корпорациях долгое время являлись выразителями интересов выдвинувших их акционеров и выполняли функции их информирования о деятельности совета директоров. Даже если независимые директора доминировали в совете директоров количественно, все равно им очень трудно было действительно быть независимыми.

Корпоративные скандалы и конфликты показали, что само по себе наличие в составе совета людей, обладающих опытом ведения бизнеса, соответствие их числа формальным критериям «независимости», не является гарантией того, что компания не столкнется с серьезными трудностями или не окажется на грани краха в результате их пассивности. При существующей структуре акционерного капитала и порядке формирования совета директоров, велика вероятность того, что независимые директора будут отражать интересы контролирующего собственника либо не будут иметь достаточного влияния. На практике привлечение независимых директоров в компанию чаще всего было связано со стремлением повысить уровень корпоративного управления перед выходом на IPO, что, например, доказывает приглашение независимых директоров в свое время в ОАО «РУСАЛ» в совет с целью эмиссии акций на китайском рынке.

Международное консалтинговое агентство Служба поддержки институциональных акционеров (ISS), к рекомендациям которой традиционно прислушиваются акционеры публичных компаний, постоянно сомневается в реальной независимости тех или иных директоров. Достаточно привести пример с ОАО ГМК «Норильский никель». В 2010 г. в совет директоров корпорации вошли три независимых директора, предложенные «Интерросом», но одного из них, Майкла Левита, ISS не признала независимым, посчитав его аффилированным с «Интерросом». По сообщениям прессы фонд Stone Tower Capital, возглавляемый М. Левитом, был аффилирован с «КМ Инвест» В. Потанина [107]. Также с течением времени менялось отношение ISS к одному

из независимых директоров «Норильского никеля» Брэдфорду Миллсу. Накануне октября 2010г., ISS усомнилась в его независимости, заподозрив в деловых связях с «Интерросом». Б. Миллс жестко отреагировал на эти подозрения в своем блоге, объявив их происками ОАО «Русал» и выразил готовность подать в суд на ISS. Позднее, в феврале 2011г., ISS признала независимость Б. Миллса [54] и в марте 2011г. рекомендовала акционерам голосовать за него для членства в совете директоров.

Также ISS в 2011 г. была недовольна уровнем вознаграждения независимого главы совета директоров ОАО ГМК «Норильский никель» А. Волошина, которому полагалось до 10 млн. долл. в год, что ставило под сомнение его независимость. И ISS, заостряющая наибольшее внимание на кандидатурах независимых директоров, оценивая, насколько они соответствуют этому статусу, убеждала акционеров «Норникеля» проголосовать против необоснованно высокого уровня вознаграждения независимым директорам.

Выплаты независимым директорам в ОАО ГМК «Норильский никель» складывались из двух составляющих: базового вознаграждения и опционного плана. Независимый директор мог рассчитывать на 250 тыс. долл. в год, еще 129 тыс. долл. полагалось за руководство комитетом при совете директоров. Также независимым директорам компенсировались расходы, связанные с выполнением обязанностей, на максимальную сумму в 2 млн. руб. (68 тыс. долл.) в год. Согласно условиям опционного плана каждый независимый директор получал условный пакет акций компании в размере 20 тыс. штук и через год мог получить сумму, на которую этот пакет подорожал. В итоге уровень выплат рядовым независимым директорам ГМК укладывалось в рамки российской корпоративной практики, в соответствии с которой в крупных российских компаниях вознаграждение независимых директоров могло составлять 300—500 тыс. долл. в год на человека.

По мнению ISS, такой уровень компенсации сопоставим с вознаграждением руководства ОАО ГМК «Норильский никель» и ставит под сомнение независимость главы совета. Кроме того, А. Волошин аффилирован как с US Russal (был выбран в совет директоров «Норникеля» благодаря голосам, отданным алюминиевой компанией), так и с «Норникелем» (получал от компании очень высокое вознаграждение), кроме того, г-н Волошин имел близкие связи с российским правительством.

Конечно, работа профессионала высокого ранга должна высоко оплачиваться. Но как тогда директор, материально зависимый от тех или иных лиц, будет иметь независимое суждение. Если бы, российская система вознаграждения независимых директоров была бы схожей с американской, в которой традиционно применяются долгосрочные инструменты вознаграждения членов совета директоров, основанные на росте стоимости компании и занимающие существенную долю в общем вознаграждении членов совета директоров, это устранило бы проблему неоправданных гонораров директоров.

В зависимости от количества независимых директоров авторы выделяют три степени их реального влияния на деятельность компании (таблица 4.3.5. [111, с.3]).

Таблица 4.3.5

*Степени реального влияния независимых директоров на деятельность компании*

<i>Степень</i>	<i>Количество независимых директоров в совете директоров</i>	<i>Результат</i>
<i>1 степень</i>	1-2 независимых директора	Повышается прозрачность компании.
<i>2 степень</i>	Четверть или более четверти членов совета директоров являются независимыми	Возможно влияние на принимаемые решения, корпоративную политику и бизнес-стратегию
<i>3 степень</i>	Большинство в совете директоров принадлежит независимым директорам.	Независимость принимаемых стратегий во благо корпорации и всех стейкхолдеров, разрешение корпоративных конфликтов. Максимальная ответственность со стороны директоров за принимаемые решения.

Судя по данным таблицы 4.3.6. [45, с.59] в российской практике преобладает первая степень влияния, из чего следует, что в исследованных корпорациях независимые директора позволяют повысить прозрачность компаний, а также в среднем в 30% компаниях независимые директора влияют на принимаемые решения и разработку стратегий.

Таблица 4.3.6.

*Наличие в составе совета директоров независимых директоров*

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
В состав совета директоров входит хотя бы один независимый директор, в том числе:	75%	74%	70%	80%	84%	83%
Независимые директора составляют одну треть состава совета директоров и более*	27%	35%	38%	33%	42%	53%
Независимые директора составляют менее одной трети состава совета директоров	48%	39%	32%	47%	42%	30%
В составе совета директоров нет независимых директоров	25%	26%	30%	20%	16%	17%
* В соответствии с обновленной методикой с 2014 г. оценивается наличие в составе совета директоров не менее 1/3 независимых директоров, до 2014 года – не менее 1/4.						

Кроме того, необходимо заметить, что при формировании органов корпоративного управления в России присутствует субъективный фактор, а



именно «дружба». В результате, независимые директора сталкиваются с тем, что их профессиональные, деловые отношения, например, с генеральным директором зависят от личных взаимоотношений, так как генеральные директора, преследуя свои личные интересы, часто склонны переводить деловое обсуждение на личный уровень. Например, когда комитет по вознаграждениям совета рассматривает жалование или пакет льгот генерального директора, многие генеральные директора индивидуально «обрабатывают» каждого члена комитета. Такое обсуждение с глазу на глаз ставит независимого директора в неловкое положение.

#### 4.4. Состав совета директоров в российских корпорациях

Необходимость привлечения независимых директоров в советы директоров российских корпораций бесспорна. И данная проблема имеет как количественную, так и качественную стороны. В рамках проекта «Директор 360» международная сеть компаний «Делойт» провела опрос 317 председателей и членов совета директоров в 15 странах мира на тему эффективности работы советов. И 65% российских директоров ответили, что необходимо привлечь больше независимых директоров в совет, в том числе 26% ответили, что независимых директоров требуется значительно больше (Рис.4.4.1 [115, с.28]).

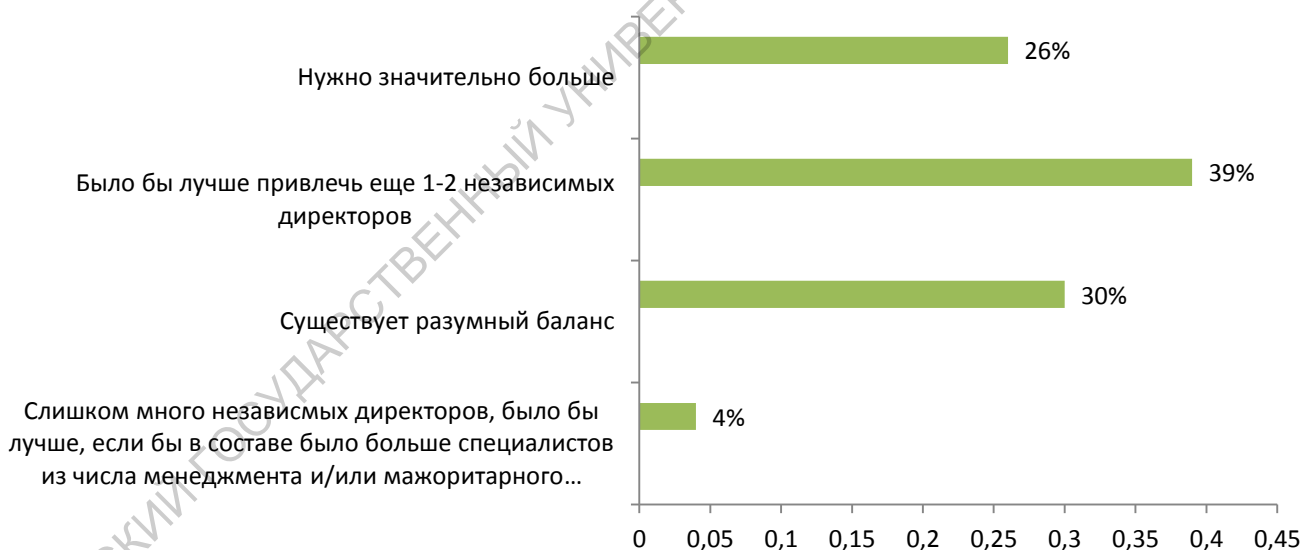


Рис.4.4.1. Оценка состава совета директоров российскими директорами

И действительно, по оценкам Российского института директоров динамика независимых директоров в российских компаниях имеет положительную тенденцию (Таблица 4.3.6.). Уменьшается доля компаний, в советах которых отсутствуют независимые директора. Кроме того, появились компании, в которых совет директоров возглавляет независимый директор, а также из числа независимых директоров выбран Старший независимый директор, рекомендованный Кодексом корпоративного управления (Таблица 4.4.1. [45, с.59]).

Таблица 4.4.1.

## Председатель совета директоров в 2014 г

	В целом по выборке	Компании, имеющие листинг
Совет директоров возглавляет независимый директор	8%	7%
Из числа избранных независимых директоров определяется старший независимый директор, который одновременно является советником председателя совета директоров	4%	5%
Совет директоров возглавляет неисполнительный директор	84%	83%
Совет директоров возглавляет исполнительный директор	8%	8%

По исследованиям международной компании Odgers Berndtson по заказу Московской Биржи в 2015 году 54 российских акционерных общества (в том числе Московской Биржи) и 16 иностранных фондовых бирж средняя доля независимых директоров во всех рассмотренных советах составляет 34%, а в советах иностранных фондовых бирж – 75% (Рис 4.4.2 [93, с.59]).

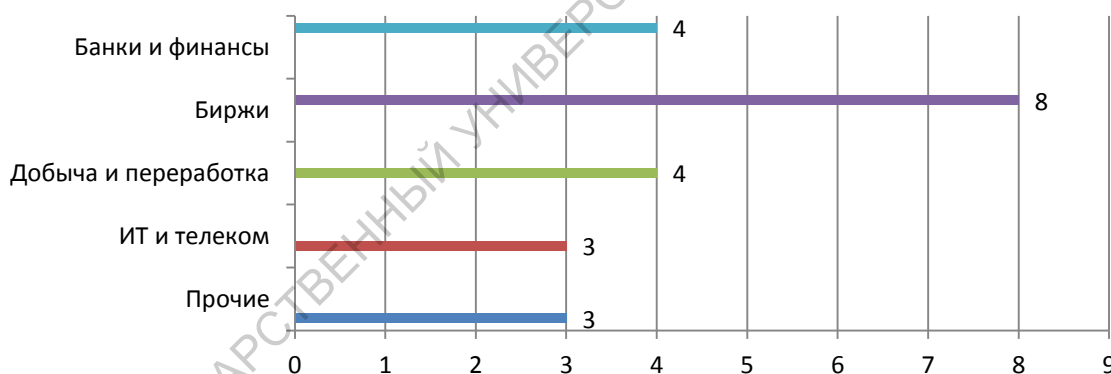


Рис.4.4.2 Количество независимых директоров в организациях

Необходимость в присутствии независимых директоров в совете почувствовали даже собственники непубличных компаний. Оказалось, что такие компании, контролируемые в основном одним собственником, активно внедряют разнообразные элементы лучшей практики корпоративного управления, в частности, независимых директоров (Рис. 4.4.3.[21, с.60]).

Количественным аспектом данной проблемы является и необходимая доля независимых директоров в составе совета. Так, в соответствии с п.2.4.3. Кодекса корпоративного управления независимые директора должны составлять не менее одной трети избранного совета директоров, хотя специалисты [91, с.44] уже предполагают, что со временем их соотношение может увеличиться и до 50%. И только в среднем 30% компаний выборки РИД соответствуют данному требованию.

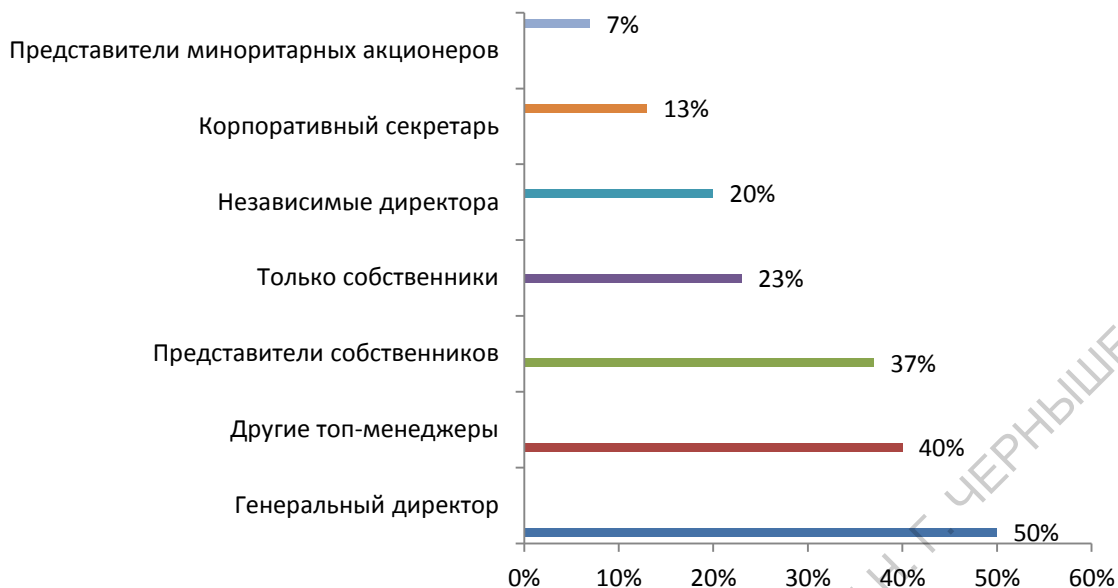


Рис.4.4.3. Состав совета директоров в непубличных компаниях в России

Заметим, что Кодекс корпоративного управления также рекомендует:

- избирать председателем совета директоров независимого директора либо определять из числа избранных независимых директоров старшего независимого директора, координирующего работу независимых директоров и осуществляющего взаимодействие с председателем совета директоров (п.2.5.1.);
- для предварительного рассмотрения вопросов, связанных с контролем за финансово-хозяйственной деятельностью общества, рекомендуется создавать комитет по аудиту, состоящий из независимых директоров (п.2.8.1);
- для предварительного рассмотрения вопросов, связанных с формированием эффективной и прозрачной практики вознаграждения, рекомендуется создавать комитет по вознаграждениям, состоящий из независимых директоров и возглавляемый независимым директором, не являющимся председателем совета директоров (п.2.8.2);
- для предварительного рассмотрения вопросов, связанных с осуществлением кадрового планирования (планирования преемственности), профессиональным составом и эффективностью работы совета директоров, рекомендуется создавать комитет по номинациям (назначениям, кадрам), большинство членов которого должно быть независимыми директорами (п.2.8.3);
- рекомендуется, чтобы каждый комитет состоял не менее чем из трех членов совета директоров (п.2.8.5. п.п.197);
- рекомендуется, чтобы комитеты совета директоров возглавлялись независимыми директорами (п.2.8.5. п.п.201). А Кодекс рекомендует в

соответствии с п.2.8.4. создавать в зависимости от масштабов деятельности и уровня риска комитет по стратегии, комитет по корпоративному управлению, комитет по этике, комитет по управлению рисками, комитет по бюджету, комитет по здоровью, безопасности и окружающей среде.

Следовательно, совет директоров должен включать не только необходимое, но и достаточное количество независимых директоров для реализации данных рекомендаций. Кроме того, необходимо учитывать, что во-первых, независимые директора должны быть компетентны в вопросах, обсуждаемых в рамках комитетов, во – вторых, необходимо учитывать рекомендации Кодекса корпоративного управления о том, что каждый комитет должен состоять не менее чем из трех членов совета, и что компания должна определить максимальное число комитетов, в работе которых может принимать участие член совета директоров (п.2.8.5.).

В рамках Кодекса корпоративного управления в п.2.5.1. появляется новый для российских компаний институт – старший независимый директор, являющийся координатором работы всех независимых директоров, советником и одновременно оппонентом председателя совета.

Впервые понятие «старший независимый директор» было предложено в отчете «Рассмотрение роли и эффективности неисполнительных директоров», подготовленном под руководством сэра Дерека Хиггса по заказу правительства Великобритании и опубликованном 20 января 2003 г. (известен как «отчет Хиггса»). Хиггс выступал за усиление критериев для состава совета директоров и оценки независимых директоров и председателя совета. При этом основная роль в оценке председателя совета директоров и в урегулировании конфликтов между ним и главным исполнительным директором (СЕО) отводилась старшему независимому директору. Инвесторы поддержали нововведение Хиггса и в 2010 году был обновлен Объединенный кодекс Великобритании.

Объединенный кодекс Великобритании выделяют следующие ключевые функции старшего независимого директора:

1. Взаимодействие с акционерами и инвесторами компании. Старший независимый директор должен быть открыт для общения с акционерами, если у них возникли проблемы, которые им не удалось решить при использовании стандартных каналов взаимодействия с председателем совета директоров, исполнительным директором или другими независимыми директорами.
2. Старший независимый директор является промежуточным звеном между председателем совета директоров и другими директорами. В случае противоречия между председателем совета директоров и генеральным директором, или когда отношения между председателем совета и председателем правления слишком тесные, решения могут приниматься необъективно, что потребует вмешательства старшего независимого директора.

Таким образом, Объединенный кодекс Великобритании предполагает, что роль старшего независимого директора становится критически важной только в случаях, когда совет директоров переживает период стресса, когда акционеры утратили доверие к первым лицам компании. Именно в этот сложный период старший независимый директор должен стать центральной фигурой в совете, чтобы совместно с акционерами и независимыми директорами выработать план необходимых действий по выходу из такой ситуации. В остальное же время, при нормальном функционировании совета, старший независимый директор работает просто как «старший среди равных» независимых директоров и исполняет превентивную функцию по своевременному выявлению и предотвращению назревающих конфликтов в совете [76, с.66].

Кодекс корпоративного управления в России понимает функцию старшего независимого директора уже.

- Старшего независимого директора рекомендуется избирать только в том случае, если председатель совета не является независимым директором. Старший независимый директор координирует работу независимых директоров, осуществляет взаимодействие с председателем совета директоров, являясь советником председателя совета директоров. Рекомендуется, чтобы старший независимый директор наряду с председателем совета директоров был доступен для общения с акционерами общества через личный кабинет, корпоративного секретаря, канцелярию председателя совета директоров. или иным доступным и необременительным для них способом.
- Старший независимый директор имеет ключевую роль в ходе оценки работы и эффективности председателя совета директоров. Оценку работы председателя совета директоров должны проводить независимые директора под председательством старшего независимого директора, с учетом мнений всех членов совета директоров.
- Задача старшего независимого директора своевременно отреагировать на возможный отрицательный результат. Если председатель совета директоров демонстрирует неэффективную работу, проведение через совет невыгодных для компании решений, отсутствие взаимопонимания с другими членами совета или генеральным директором, либо наоборот — слишком дружеские отношения с CEO при принятии решений, то старший независимый директор не должен ждать окончания срока полномочий председателя. Старший независимый директор в данной ситуации должен инициировать переизбрание председателя на совете директоров из существующего состава.
- Роль старшего независимого директора при планировании преемственности председателя совета директоров. В случае неэффективности председателя совета директоров старший независимый директор должен предложить другую кандидатуру из состава действующего совета. Но старший независимый директор не должен восприниматься как автоматическая замена председателя совета. Кроме

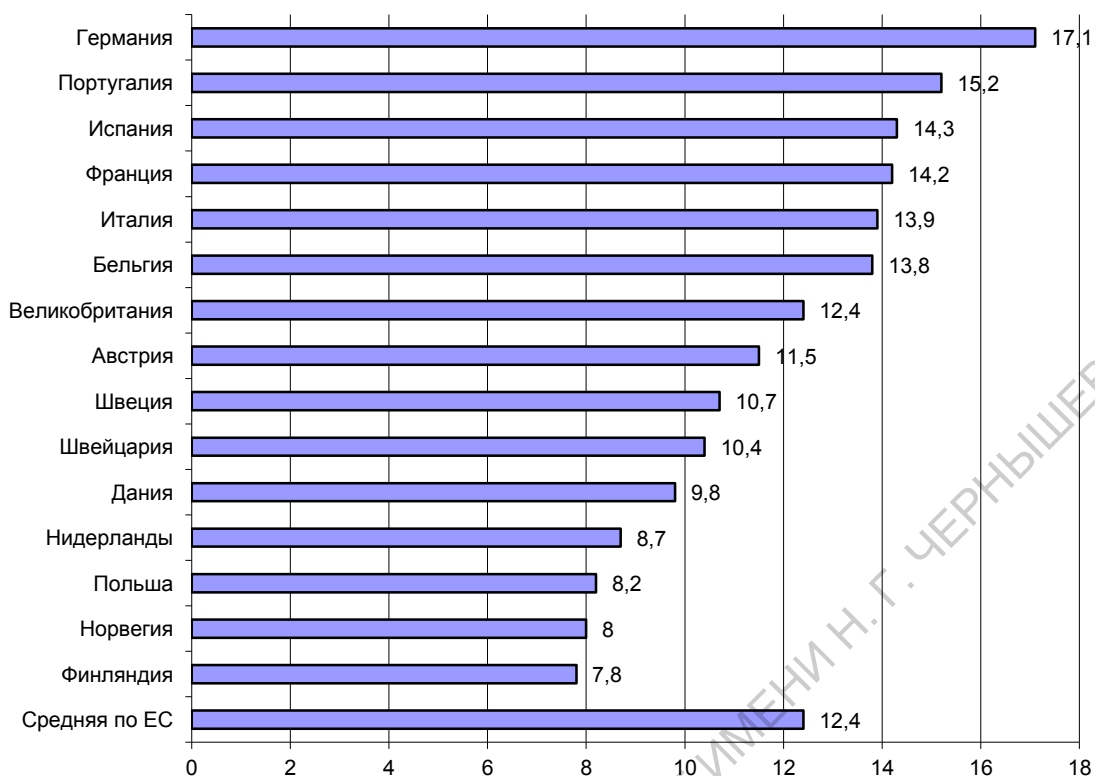
того, если старший независимый директор грамотно исполняет свои функции, это не означает, что он так же успешно справится и с ролью председателя, сможет взять на себя ответственность за решения, принимаемые советом директоров. Для улучшения ситуации старшему независимому директору необходимо наладить тесные контакты с акционерами компании, с тем чтобы заблаговременно знать информацию о планируемых к избранию кандидатурах в совет директоров и имеет возможность повлиять на решение акционеров в интересах компании.

По мнению ряда отечественных специалистов, идеальный размер совета директоров может различаться для отдельных компаний, но оптимальным считается состав из не более 10 человек, а точнее 8-9 человек [9, с.62]. Но если совет директоров состоит из 10 человек, из которых 4 человека являются независимыми для удовлетворения п.2.4.3. Кодекса, то они должны обладать большим объемом компетенций, чтобы формировать комитеты по аудиту и вознаграждениям, и частично комитет по номинациям. Кроме того, каждый из них должен возглавлять и дополнительные комитеты, предусмотренные п.2.8.4. Таким образом, нагрузка на независимых директоров в таком количественном составе и при условии учета всех рекомендаций Кодекса становится неимоверно высокой.

Поэтому западные практики советуют увеличить количество независимых директоров в совете и ограничить количество инсайдеров до трех. Так, У. Салмон считает, что в совете необходимы: генеральный директор, директор по операциям и финансовый директор [95, с.12]. В качестве руководителей корпорации генеральный директор и директор по операциям присутствуют в совете, чтобы разъяснить и обосновать стратегический курс внешним директорам. А финансовый директор несет фидуциарную ответственность за качество финансовых показателей и за финансовое поведение корпорации. Хотя в небольших компаниях финансовый директор может присутствовать на заседаниях совета и предоставлять требуемую информацию, но не в голосовании.

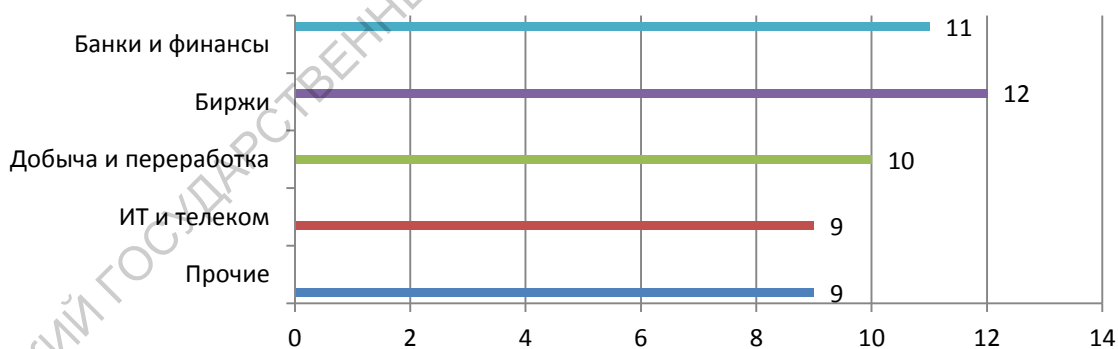
С одной стороны, большие советы директоров позволяют лучше распределить нагрузку между его членами и сконцентрировать директоров на решении определенных вопросов. С другой стороны, может не удастся вовлечь в содержательную работу каждого директора, что может привести к снижению их ответственности.

Так, при формировании структуры совета можно воспользоваться практикой европейских компаний, в большинстве которых состав совета, исходя из результатов исследования Heidrick & Struggles, превосходит 10 человек, а в Германии достигает в среднем 17 человек (Рис.4.4.4.[116, с.5]).



*Рис. 4.4.4. Количественный состав совета директоров в европейских компаниях, 2011 г.*

А судя по исследованиям Odgers Berndtson, только в секторе «банки и финансы» имеется достаточное количество директоров для полноценного функционирования совета (Рис. 4.4.5. [93, с.60]).



*Рис.4.4.5. Среднее число директоров*

Таким образом, российским акционерным обществам, которые создают свои советы директоров в минимально допустимом, с точки зрения нашего акционерного законодательства, количественном составе (5-7 человек), есть о чем задуматься.

#### 4.5. Структура комитетов совета директоров в российских корпорациях

Что касается структуры комитетов в советах директоров компаний, то она стала более разнообразной. Этому способствовало два обстоятельства:

- введение новых, более жестких требований к листингу акций компаний на Московской бирже;
- все большее понимание руководителей и собственников компаний того, как влияет качество корпоративного управления на конечную стоимость компании и инвестиционную привлекательность.

В результате анализа структуры советов в 22 ведущих публичных акционерных обществах (Газпром, Роснефть, НОВАТЭК, Башнефть, Лукойл, Сбербанк, ВТБ, Норникель, Уралкалий, МТС, Мегафон, Полиусзолото, НЛМК, Русгидро, Магнит, Русал, Алроса, Северсталь, Фосагро, Интеррао, ФСК ЕС, Э.ОН) комитет по аудиту содержится во всех компаниях, комитет по кадрам и вознаграждениями – в 95% компаний, а комитет по стратегиям создан в 15 компаниях. Кроме того, в зависимости от своей специфики организации образуют разнообразные комитеты в рамках советов директоров (Таблица 4.5.1.[41, с.62]).

Таблица 4.5.1.

*Комитеты при советах директоров российских компаний*

Комитет	Доля компаний с соответствующим комитетом
По аудиту	100%
По кадрам и вознаграждениям	95%
По стратегии (стратегическому планированию)	68%
По финансам	23%
По рискам	9%
По корпоративному поведению	14%
По охране труда и промышленной безопасности, экологии	18%
По корпоративной социальной ответственности	5%
По инвестициям	9%
По надежности, энергоэффективности и инновациям (Русгидро)	5%
По экспертизе проектов (Башнефть)	5%
Управляющий комитет по новому строительству (Э.ОН)	5%
По надежности (Газпром)	5%
Независимых директоров (МТС)	5%

Как видно из таблицы ни в одной из данных компаний не создан в совете директоров комитет по НИОКР, в отличие от иностранных компаний. Так, например, комитет по науке, технологиям и устойчивому развитию создан в Wal-Mart Stores, General Electric Company, Novartis AG и Johnson&Johnson. Основными функциями данного комитета являются: рассмотрение стратегии в



области развития технологий в компании и результатов ее исполнения, рассмотрение вопросов приобретения новых технологий, патентов, предварительное согласование документов, регулирующих деятельность компании в области науки и технологии. Эту функцию в российских компаниях выполняет экспертный совет при президенте или правлении компании.

Заметим, что в непубличных компаниях также получило развитие формирование комитетов в советах директоров, что объясняется стремлением собственников создать систему корпоративного управления в организации. Хотя в большей части непубличных компаний комитеты не созданы (Рис.4.5.1.[21, с.60]).

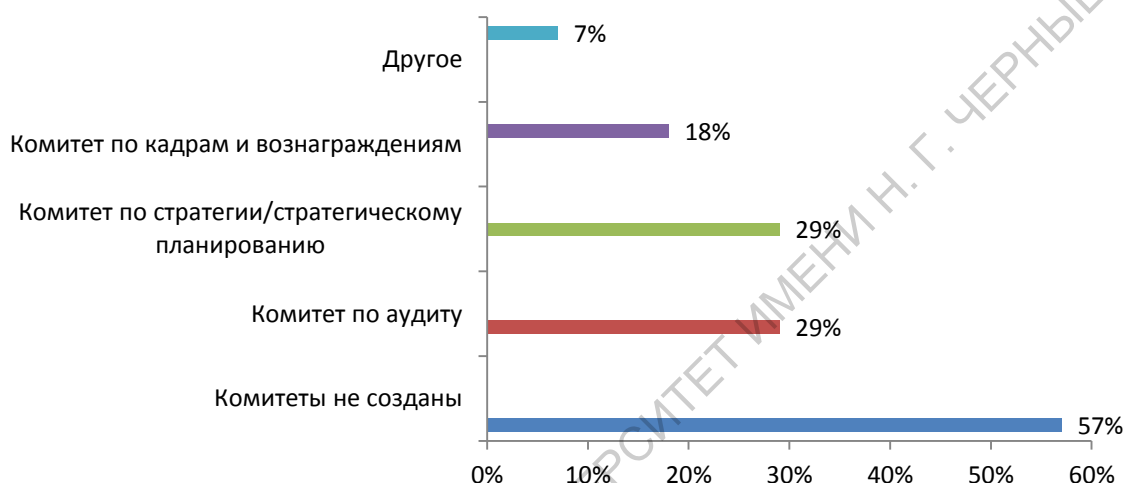


Рис.4.5.1. Комитеты совета директоров в непубличных компаниях

В современных условиях состав комитетов в российских компаниях оставляет желать лучшего. Мало того, что по оценкам РИД не во всех исследуемых компаниях присутствуют комитеты по аудиту и вознаграждениям (Таблица 4.5.1. [45, с.64]), так только в половине исследуемых компаний (в компаниях, имеющих листинг – 60% и 58%) в состав комитетов входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора (Таблица 4.5.2, Таблица 4.5.3. [45, с.65]).

Таблица 4.5.1.

*Наличие комитетов в составе совета директоров*

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
В составе совета директоров создан комитет по аудиту	83%	82%	69%	92%	100%	95%
В составе совета директоров создан комитет по кадрам и вознаграждениям <sup>1</sup>	74%	73%	55%	80%	82%	75%

<sup>1</sup> В соответствии с п 2.8.3. п.п.185 в случае отсутствия возможности сформировать отдельный комитет по номинациям, его функции могут быть переданы иному комитету

Таблица 4.5.2.

## Состав комитета по аудиту

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	52%	45%	46%	60%	56%	52%

Таблица 4.5.3.

## Состав комитета по кадрам и вознаграждениям

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	51%	36%	40%	58%	47%	52%

Проектирование структуры совета директоров с точки зрения его комитетов необходимо осуществлять как с точки зрения требования бирж, так и с точки зрения реальной необходимости компании рассматривать те или иные вопросы более подробно в процессе сессий совета директоров. Работа каждого комитета должна быть реальной и положительно отражаться как на качестве корпоративного управления, так и на инвестиционной привлекательности компании.

Для построения оптимальной структуры совета директоров с точки зрения комитетов, практики по корпоративному управлению [41, с.66] предлагают распределить вопросы, решаемые советом директоров, по следующим блокам (Рис. 4.5.2.).

---

совета директоров, например комитету по корпоративному управлению или комитету по вознаграждениям.

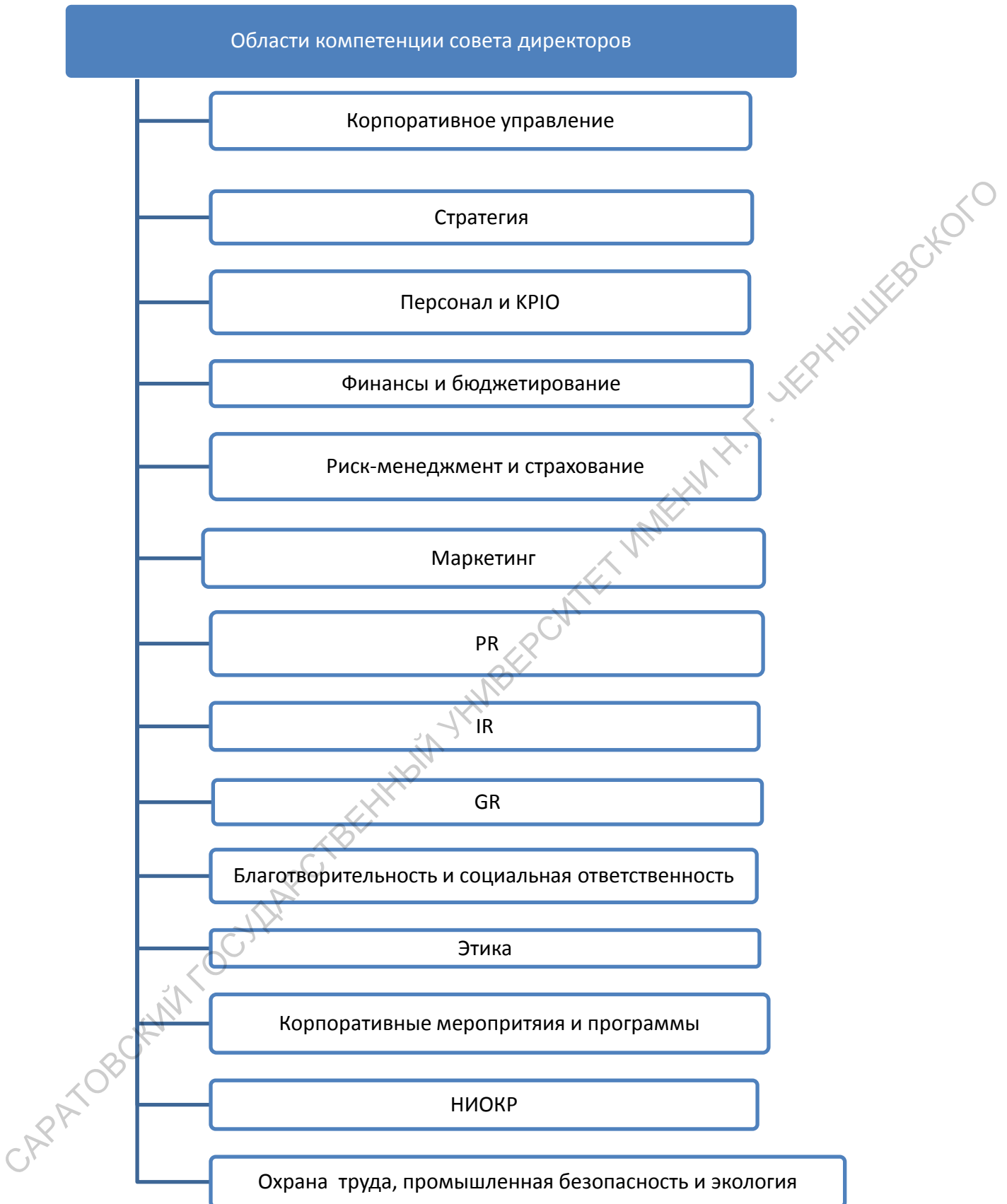


Рис. 4.5.2. Области компетенции совета директоров

Необходимо заметить, что набор блоков и состав вопросов по каждому блоку для каждой из компании может варьироваться, так как этот набор

определяется спецификой бизнеса, отраслевой спецификой, уровнем корпоративного управления в компании.

Исходя из необходимых блоков, компании могут определить какие комитеты им необходимо создать в рамках совета директоров. В большинстве случаев, по мнению Жукова О.А. все блоки могут охватить следующие комитеты (Рис.4.5.3.)



Рис.4.5.3. Необходимые комитеты в совете директоров

Самое главное в формировании комитетов – это их реальная работа на очных заседаниях, эффективные заседания и нужные практические рекомендации для совета директоров с целью принятия правильного и продуманного решения уже на его заседании.

## ГЛАВА 5. НАПРАВЛЕНИЯ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ

### 5.1. Модель самообучающегося совета Боба Гэррэтта «Board Performance – Board Conformance»

С целью систематизации направлений совершенствования деятельности совета директоров в Российских корпорациях, можно воспользоваться моделью самообучающегося совета Боба Гэррэтта, являющейся усовершенствованием традиционной модели совета директоров Боба Трикера (Рис.2.4.1) [121]. Последняя известна сравнительно давно в литературе по корпоративному управлению и в соответствии с ней, совет должен быть способен сбалансировать:

- внешнюю перспективу (квадранты 1 и 4);
- внутреннюю перспективу (квадранты 2 и 3);
- долгосрочную перспективу (квадранты 1 и 2);
- краткосрочную перспективу (квадранты 3 и 4);

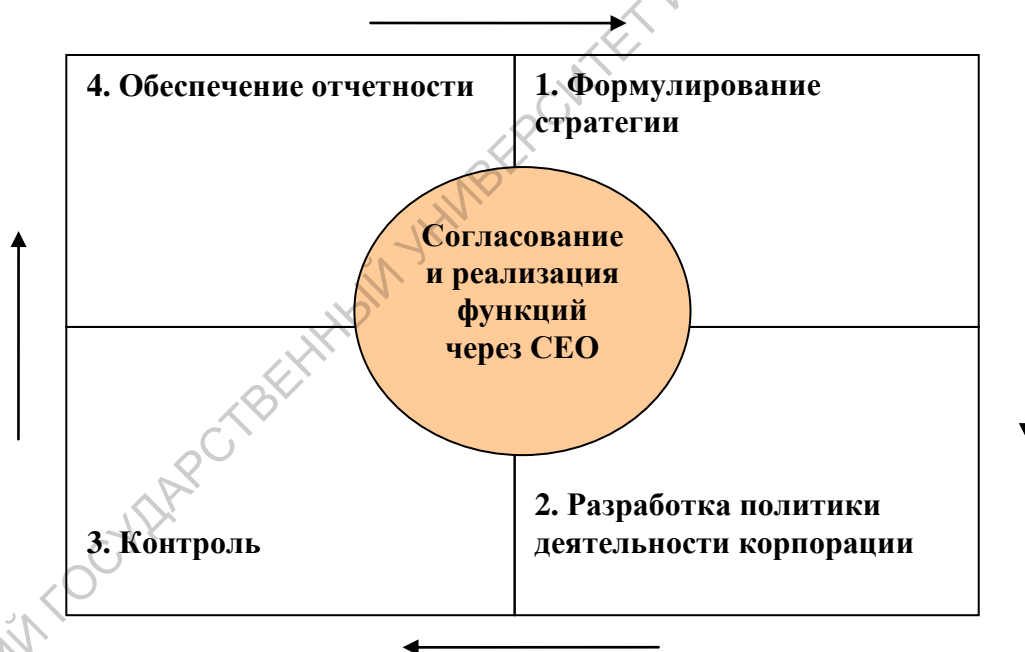


Рис 5.1.1. Модель совета директоров Боба Трикера

Приняв трехуровневую иерархию «политика – стратегия – тактика (оперативная деятельность)», можно наложить на нее знак бесконечности, который отражает два цикла: политико - стратегический (долгосрочный) и оперативный (повседневный). В оперативном цикле обучения на работников, обслуживающих клиентов, менеджеров налагается обязанность внимательно прислушиваться к запросам и требованиям потребителей и поставщиков, создавать и улучшать системы предоставления товаров и услуг.

В политическом цикле директора исполняют свою «фидуциарную обязанность» - осуществлять управление компанией в интересах будущих поколений. Они, отслеживая сложное изменение внешних сред: политической, экономической, социальной, технологической, определяют нишу развития компании. В рамках стратегического цикла директора и менеджеры принимают политические решения, и, учитывая изменения потребностей клиентов и изменения в «политической среде», определяют стратегии развития бизнеса компании соразмерно своим ограниченным ресурсам. После этого исполнительное руководство может сформировать бизнес – планы для воплощения стратегий в жизнь. Стратегический цикл обучения завершен, когда полученные по быстрой обратной связи результаты проверки на практике помогут совету директоров решить, насколько правильными были избранные ими стратегии.

На рисунке 5.1.1. показано как два главных цикла предприятия, политический и оперативный, соединяются на стратегическом уровне – на уровне совета директоров, который представляется «мозгом» организации. Такое представление деятельности организации и совета директоров в ней позволяет всем подразделениям предприятия возможность одновременно учиться и превращать корпорацию в самообучающуюся организацию, в том числе и совет директоров.

Знание приходит не только со стороны директоров, но от всех членов организации и от тех, кто находится вне ее. Информация и мудрость всех стейкхолдеров компании – ценный продукт, который директора должны правильно использовать в разработки стратегии развития компании.

В модели самообучающегося совета Боба Гэррэтта квадранты «политика» и «стратегия» переставлены местами. А процесс обучения размещен в центральной позиции, вокруг которого вращается деятельность совета директоров.

Кроме того, в модели выделены также две зоны – квадранты 1 и 2 и квадранты 3 и 4, соответствующие двум новым терминам, появившимся сравнительно недавно в современном мире корпоративного управления, а именно Board Performance и Board Conformance. Термин Board Performance связан с продуктивной ролью совета директоров и отражает, насколько эффективно совет выполняет свои функции. Термин Board Conformance отражает контролирующую роль совета директоров.

Board Performance – это направленность совета директоров на формулирование политики в соответствии с внешней «политической» обстановкой, а также на стратегический анализ конкурентного позиционирования и общее распределение ресурсов предприятия в соответствии с его политикой



*Рис.5.1.1. Двойной цикл самообучающейся организации с моделью самообучающегося совета*

Board Conformance – это внутренняя концентрация совета на собственной деятельности по соответствию целям, в отношении которых совет будет отчитываться перед акционерами и другими стейкхолдерами. То есть реализация контрольной функции совета включает аспекты: подотчетность (контроль соответствия законодательству, установленным правилам, желаниям акционеров и других стейкхолдеров и различного вида проверки) и надзор за менеджментом (контроль соответствия ключевым показателям деятельности, доходам, бюджетам, проектам и организационным мощностям) [30, с.78].

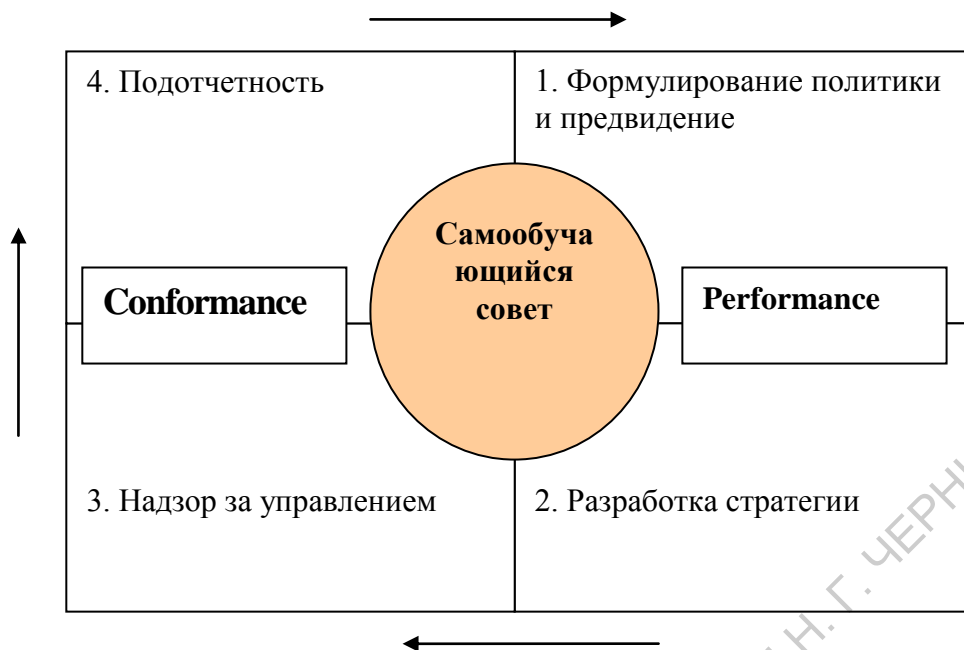


Рис.5.1.2. Модель самообучающегося совета Боба Гэррэтта

Но на наш взгляд, в рамках термина Board Conformance следует рассматривать и самоконтроль совета директоров, который напрямую связан с его аттестацией, анализом эффективности работы и самооценкой членов совета директоров. Так как, именно от показателей эффективности совета директоров должно зависеть вознаграждение его членов.

Все четыре задачи совета – выработка политики, стратегическое мышление, надзор за менеджментом и обеспечение подотчетности – питают друг друга. И полноценное выполнение данных функций должно превратить формальный совет в отечественных компаниях в реально действующий, причем самообучающийся.





*Рис.5.1.3. Модель самообучающегося совета директоров с учетом функций Board Performance и Board Conformance.*

Несомненно, такая модель самообучающегося совета является шоком для многих директоров отечественных предприятий, привыкших к формальным заседаниям совета, основанным на доминировании в повестке дня правовых и административных вопросов с добавлением обычных микрополитических подкованных интриг. И чтобы данную ситуацию изменить и превратить совет в реальный внутренний механизм корпоративного управления, необходимо совершенствовать его деятельность.

В рамках дальнейшего развития института совета директоров в системе корпоративного управления в России и повышения доли рекомендаций практики корпоративного управления в рамках деятельности органов управления и контроля, на наш взгляд следует развивать данный институт в соответствии с моделью самообучающегося совета директоров с учетом функций Board Performance и Board Conformance (Рис.5.1.4.).



Рис. 5.1.4. Направления совершенствования деятельности совета директоров в соответствии с Board Performance и Board Conformance

Рассмотрим ряд направлений совершенствования деятельности совета директоров в рамках Board Performance.

1. Совершенствование политической и стратегической деятельности совета директоров.

Реальное выполнение политической и стратегической функций должно изменить модель «пирамиды» совета директоров, которая характерна для большинства отечественных корпораций. И «звездность» совета, обрекающая его на формализм и статическое существование, должна смениться моделью «самообучающегося» совета, так как совет директоров — это мозг компании, а не вершина пирамиды корпоративного управления, играющий исключительно важную роль в выработке общей политики, стратегии, тактики. И для

эффективного выполнения данных функций члены совета должны непрерывно повышать свои знания во всех важнейших аспектах управления и деятельности компании. И чем скорее руководители российских корпораций поймут это, тем быстрее повысится рейтинг российских компаний, тем привлекательнее они станут для инвесторов.

Разрабатывая политику и стратегию развития компании, члены совета директоров должны в полной мере выполнять свою «фидуциарную обязанность» - осуществлять управление компанией, прежде всего, в интересах акционеров, а также в интересах остальных стейкхолдеров. В рамках определения политики они должны тщательно анализировать политическую, экономическую, социальную технологическую и коммерческую среду, и учитывая в них изменения, разрабатывать такую стратегию развития, которая бы максимальным образом увеличивала капитализацию компании и благосостояние акционеров

Но отвечая за политику и стратегию компании, совет директоров, в то же время, должен находиться в стороне от оперативного управления, сосредоточившись на стратегических задачах и долгосрочном видении. Исполнительное руководство формирует бизнес – планы для воплощения стратегий в жизнь и управляет оперативной деятельностью в корпорации.

Таким образом, члены совета, следуя модели «самообучающегося» совета, в котором происходит реальное сотрудничество их с менеджерами компании, будут выстраивать новую модель корпоративного управления – направляемую корпорацию (governed corporation) [84, с.89].

Большинство публикаций по корпоративному управлению посвящено усилению контроля над менеджментом корпораций и реформам передачи власти от одной группы к другой. Данный подход отражает модель управления, которую называют управляемой корпорацией (managed corporation) [84, с.89].

В этой модели старшие менеджеры ответственны за руководство компанией и принятие решений. Функция совета директоров – прием на работу последних, контроль их и увольнение, если они не справляются со своей работой, а роль акционеров – выгнать совет директоров, если финансовые результаты корпорации неудовлетворительны. В управляемой корпорации акционеры и советы директоров не участвуют в выработке стратегии и определении политики компании. Члены совета ставят политику компании под вопрос только в том случае, если есть угрозы провала. Акционеры защищают свои интересы только посредством замены совета директоров, который плохо работает. И когда акционеры стремятся оказать влияние на политику, члены совета и топ – менеджеры их не слушают.

Но в реальности корпоративные катастрофы происходят от того, как советы директоров и топ – менеджеры принимают решения и контролируют развитие корпорации. И модель направляемой корпорации (governed corporation) предполагает активное участие совета директоров и акционеров в принятии решений. Директора совета должны помогать менеджерам компании принимать наилучшие решения, а крупные акционеры должны прямо говорить

топ – менеджерам и совету директоров то, что они думают о корпоративных стратегиях и решениях. Тогда появится возможность проведения дискуссий, повысится качество информации, исчезнут фальшивое единогласие и обособленность директоров. На заседаниях совета должны обсуждаться новые решения, стратегии, политика, а не только результаты прошлой работы. Новые процедуры заседаний совета должны поощрять дебаты.

Кроме того, данная совместная деятельность должна осуществляться постоянно, а не во времена корпоративных кризисов и конфликтов, тогда вероятность наступления последних будет минимальной.

## *2. Оптимизация сроков членства в совете директоров*

Также актуальным для эффективности совета директоров является срок пребывания каждого директора в составе совета, так как долго работающие директора могут оказаться неспособными соответствовать изменениям в бизнесе компании и привычные им решения могут быть устаревшими. Кроме того, за длительный период может произойти налаживание близких и дружественных отношений с менеджерами компании, что не всегда положительно отражается на развитии ее бизнеса. Так, в практике Великобритании оптимальным сроком пребывания независимых директоров в совете является срок менее 9 лет, а согласно рекомендациям Комиссии ЕЭС 2005 г. – 12 лет.

Необходимо не только публиковать на сайте компании сроки работы членов совета в данном органе корпоративного управления, но и раскрывать информацию о других корпорациях, в которых данные лица являются членами совета директоров, или занимают другие управленческие должности. Так, профессионалы корпоративного управления [9, с.64] считают, что характеристики членов совета директоров должны удовлетворять следующим условиям:

- каждый директор не является членом более 5 советов директоров;
- исполнительный директор не является топ - менеджером в других компаниях и председателем совета директоров других компаний;
- председатель совета директоров не может председательствовать более чем в еще одном совете директоров и занимать топ – менеджерскую позицию.

По нашему мнению, реализация перечисленных направлений совершенствования совета директоров должна превратить формальный совет в отечественных компаниях в реально функционирующую, самообучающуюся команду единомышленников.

Рассмотрим направления совершенствования деятельности совета директоров в соответствии с Board Conformance.

### *1. Изменение порядка работы в рамках процесса Board Conformance*

Реализация разработанных стратегий в рамках Board Performance должна отслеживаться в процессе ежемесячного «анализа контроля над деятельностью менеджмента», когда контролируются ключевые показатели деятельности, включающие тенденции в удовлетворении спроса клиентов, мотивирование

персонала, а также необходимые финансовые показатели. Этот анализ не должен быть детальным, но должен быть регулярным – до одного часа в месяц [95, с.25]. Если возникает необходимость в детальном рассмотрении вопросов, то оно проводится менеджерами, и его результаты предоставляются в совет.

Практики корпоративного управления советуют заканчивать годичный цикл совета тщательной подготовкой собственной отчетности за три месяца до окончания финансового года, не ограничиваясь, как сейчас это практикуется в отечественных компаниях, поправками или формальным утверждением готовых годовых отчетов после завершения финансового года. Контроль отчетности гарантирует, что совет пребывает в юридической и эмоциональной синхронизации с потребностями самой компании — ее акционеров, клиентов, персонала, поставщиков — с требованиями законодательства и контролирующих органов, окружающей среды и местного сообщества.

Таким образом, для полноценного выполнения функций совета в рамках Board Performance и Board Conformance, заседания совета должны проходить ежемесячно. И заседания совета директоров — это не просто последовательность регулярных или случайных собраний с установленным набором вопросов в повестке дня, демонстрирующих конфронтацию между председателем и главой исполнительного руководства или «независимыми» и «исполнительными» директорами. Это и не способ удачно провести несколько часов, непременно с хорошим ланчем, гарантирующим, что члены совета не будут слишком обременены визитом за причитающимся им директорским жалованьем. Совету директоров необходимо проделывать серьезную работу в соответствии с функциями Board Performance и Board Conformance, и эта деятельность имеет логическую последовательность на протяжении года.

## *2. Совершенствование контроля и информированности директоров*

Задача совета директоров – оценивать разработанную стратегию, сравнивая прибыли компании с доходами от других вложений, оценивая влияние данной стратегии на стоимость компании. Это предполагает оценку результатов компаний в финансовых показателях. И, по мнению ряда авторов, именно финансовые критерии должны быть в центре внимания советов директоров [34, с.24].

Критерии, наилучшим образом соответствующие процедуре стратегического аудита, должны обладать двумя важными характеристиками:

- концентрироваться на доходности инвестиций акционеров, обеспечиваемой потоком прибыли,
- позволять сравнивать доходности отдельных бизнесов компании между собой и с доходностью альтернативных капиталовложений в другие компании в данной отрасли и вне ее.

Они должны помочь совету директоров определить, будет ли избранная компанией стратегия — или отдельное решение — способствовать поддержанию долгосрочной рентабельности инвестиций акционеров на уровне или выше других инвестиционных альтернатив со сравнимым риском. Тогда в этих целях в качестве финансовых показателей могут быть использованы:

- *Итоговая рентабельность инвестиций (ROI)*, базирующаяся на хорошо знакомых акционерам и менеджменту показателях: прибыли на единицу продаж, продажах на единицу используемого капитала (обороте активов) и используемом капитале на единицу собственного капитала. Будучи перемноженными, эти показатели преобразуют размер прибыли в рентабельность инвестиций.
- *Денежный поток на инвестиции*. Этот показатель дает ставку доходности, которую можно сравнить с альтернативными ставками доходности компании или рынка (стоимость капитала), то есть хорошо подходит для сравнения доходности с альтернативными инвестиционными возможностями.
- *Экономическая добавленная стоимость (EVA)*, Это оценка абсолютной денежной стоимости, которая добавляется к богатству акционеров всякий раз, когда компания достигает рентабельности инвестиций, превышающей ее стоимость капитала. EVA позволяет выделить те периоды, в которые работа компании привела к созданию — или потере — экономической стоимости компании.

Но для объективной оценки своей работы и работы всей компании, совет директоров, в частности внешние директора, должны обладать объективной информацией, отражающей реальную деятельность корпорации, а именно:

- текущими данными, которые демонстрируют, насколько показатели компании соответствуют плану, аналогичным показателям конкурентов и показателям предыдущих периодов;
- конкретными фактами, относящимися к основным вопросам повестки дня предстоящего заседания.

Следующая информация, по мнению ряда практиков, является наиболее ценной:

- оперативные и балансовые отчеты, отчеты о движении денежных средств, в которых сравниваются текущие показатели с плановыми и с показателями предыдущего года;
- комментарии руководства, объясняющие отклонения вышеуказанных показателей от плановых, в том числе, пересмотр плана на оставшуюся часть года;
- показатели доли рынка;
- протоколы заседаний совета директоров, на которых были представлены ключевые отчеты или приняты важнейшие решения о капиталовложениях;
- важные статьи в СМИ о компании и ее конкурентах;
- доклады финансовых аналитиков о компании и ее конкурентах.

Одной из проблем, с которой сталкиваются независимые директора, является то, что вся информация, которую они получают, подбирается и фильтруется менеджментом. Кроме того, данные для сравнения часто представляются на фоне неоправданно ограниченной исторической базы и в формате, не совпадающем с форматом предыдущих отчетов. Инсайдеры

считают такое представление информативным, но аутсайдеры могут запутаться в разнотипных данных и остаться недостаточно информированными. А им необходимо отслеживать совокупность показателей, отражающих тенденции эффективности компании на протяжении нескольких кварталов или лет. Кроме того, внешние директора должны получать финансовую и оперативную информацию ежемесячно (даже если они заседают менее часто), чтобы контролировать текущее состояние дел.

Кроме того неоднозначен и механизм предоставления информации. Зачастую, финансовый директор выделяет сотрудника для предоставления данных совету. Но в данном случае возникает конфликт интересов, если данный сотрудник обнаружит информацию, ведущую к появлению проблем у начальника или компании в целом. Таким образом, роль служащего компании, выступающим «независимым» посредником между менеджерами компании и советом директоров, противоречива изначально.

Решение данной проблемы – привлечение внешнего консультанта к разработке базы данных и сбору информации, которую решит отслеживать совет. Функция поддержания базы данных может осуществляться на постоянной контрактной основе. Также следует подключить внешних аудиторов, так как это согласуется с моделью финансового аудита. Внешние аудиторы могут внести значительно больший вклад в текущую работу, так как хорошо знакомы с информационной системой компании и имеют доступ к ее финансовой информации. Их участие будет обеспечивать согласованность между хранением данных, документацией и отчетностью. Менеджмент в данном случае не должен выступать в роли посредника, или каким – либо образом участвовать в становлении отношений между советом директоров и внешним аудитором.

При подготовке к наиболее важным дискуссиям, когда требуется тщательное обсуждение различных вариантов действий, руководство компании должно направлять всем членам совета меморандум, который описывает проблему, представляет альтернативные решения и анализирует вероятные финансовые и нефинансовые последствия каждого из них. Меморандум должен включать наилучшие, наихудшие и наиболее вероятные исходы и завершаться рекомендациями руководства, в которые войдут и анализы рисков. Например, снизит ли наихудший сценарий дивиденды или приведет к неплатежеспособности? Таким образом, совет директоров сможет вскрыть проблемы на ранней стадии и сигнализировать о них, проявляя «конструктивную неудовлетворенность».

### *3. Вознаграждение членов совета директоров*

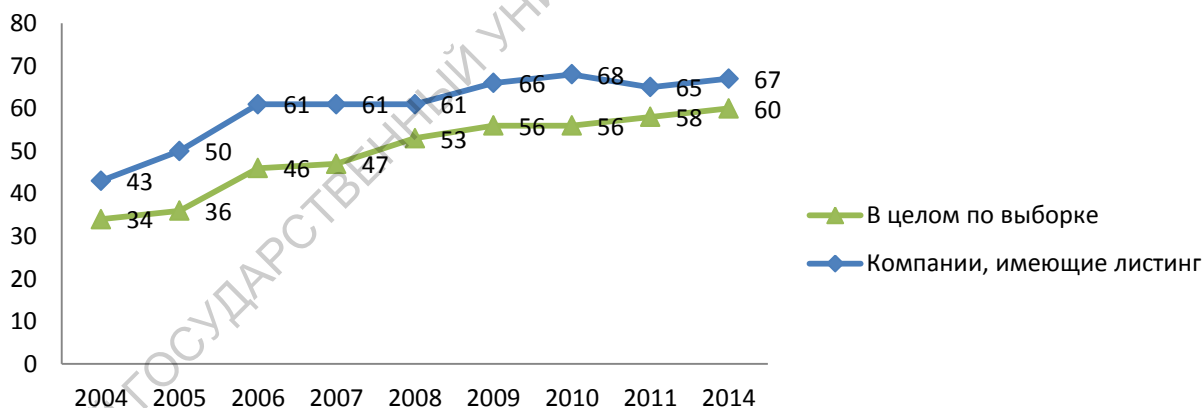
Совет директоров, являясь «сердцем» и «мозгом» корпорации, находясь в ее центре, создает эмоциональную температуру, эмоциональный климат и культуру. И размеры вознаграждения его членов, как и вознаграждения топ – менеджеров, не должны вызывать раздражений и негативной обстановки во всем коллективе организации. Соответственно, оплата членов совета

директоров должна быть связана с эффективностью их деятельности и коррелировать с оплатой всех работников корпорации.

Директора должны чувствовать, что их личное благосостояние определяется их способностью создавать стоимость в процессе работы совета. Поэтому все больше компаний предлагают директорам опционы на акции в дополнение к фиксированному вознаграждению. Кроме того, предложенные опционы должны быть ориентированы на длительный срок – как минимум на пять лет, так как основная миссия директоров – сохранение долгосрочного благополучия компании.

## 5.2. Совершенствование профессиональных и личных качеств членов совета директоров

В условиях развития корпоративного управления в России вследствие перманентно повышающихся требований к корпоративному управлению со стороны законодательства РФ и Кодекса корпоративного управления происходит ежегодное повышение уровня доли рекомендаций практики корпоративного управления в рамках деятельности органов управления и контроля, в среднем соблюдаемых компаниями. Что отражают результаты исследования 150 российских компаний Российским институтом директоров (Рис.5.2.1. [45, с.27]).



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках деятельности органов управления и контроля, в среднем соблюдаемых компаниями в целом по выборке

*Рис. 5.2.1. Тенденции развития практики корпоративного управления в рамках деятельности органов управления и контроля в 2004-2014 гг.*

Даже в непубличных компаниях, контролируемых одним собственником возникла реальная необходимость в создании совета директоров (Рис. 5.2.2 [21, с.58], Рис.2.2.3. [21, с.59]).



И даже в тех непубличных организациях, в которых совет директоров пока формально не создан, то есть без закрепления в документах, существуют люди, осуществляющие функции членов совета директоров.

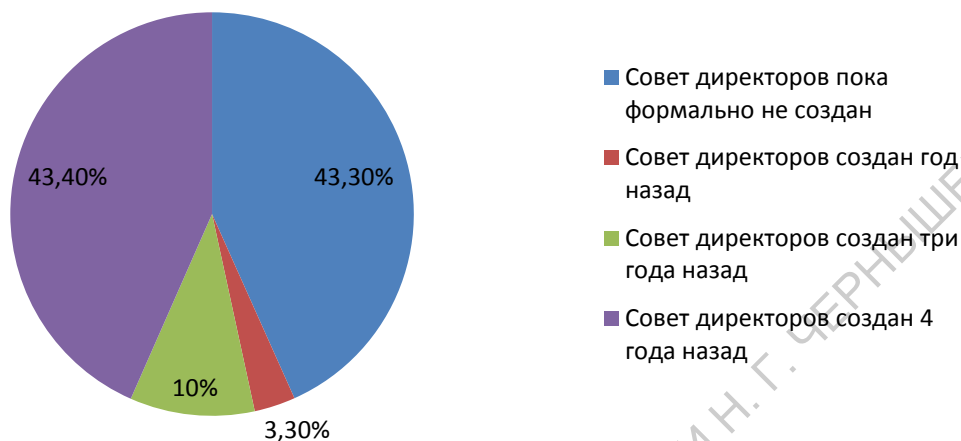


Рис. 5.2.2. Срок работы совета директоров в непубличных организациях

Основной причиной создания совета директоров в таких организациях является желание собственника сформировать систему корпоративного управления, которая должна стать реальным механизмом управления и альтернативой непосредственного управления и контроля собственником своего бизнеса.

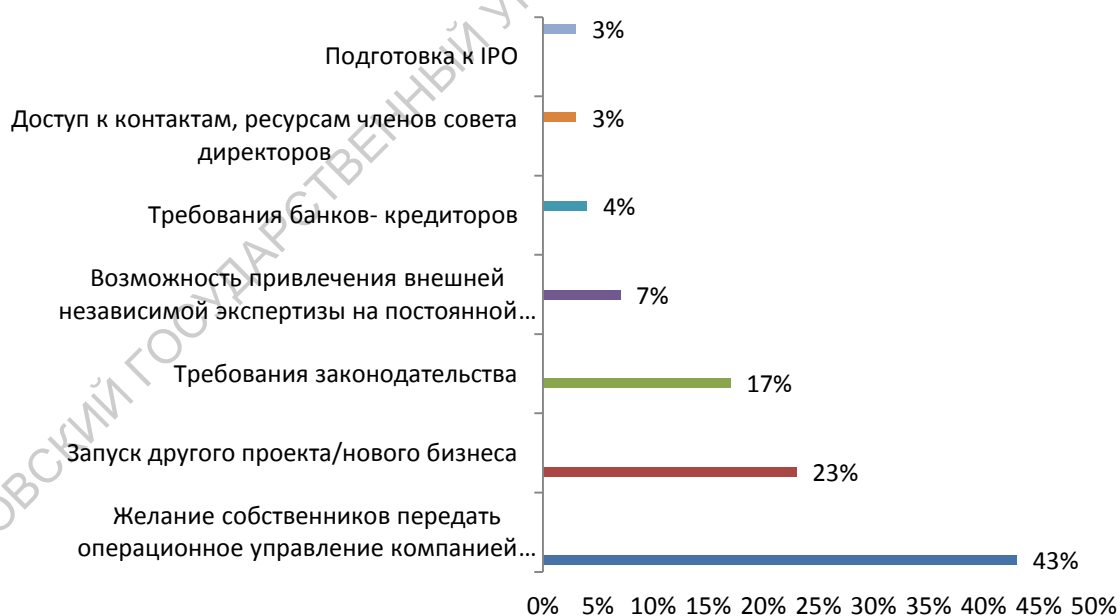


Рис 5.2.3. Причины создания совета директоров в непубличных компаниях

Соответственно, чтобы вновь формирующимся советам не попасть в ловушки формализма и «звездности», необходимо формировать советы не только определенного количества исходя из требований законодательства и

масштабов собственности, но и соответствующего качества. В современных условиях выбор между преданностью акционеру, как это наблюдалось в модели «инсайдерского капитализма», и компетентностью уже не должен стоять перед акционерами, выдвигающими кандидатов в совет директоров. Директора должны принимать самостоятельные решения, а не действовать по указанию акционеров. Члены совета директоров должны стремиться к балансу интересов всех стейкхолдеров компании, отодвигая свои личные интересы и индивидуальные интересы заинтересованных лиц на дальний план.

Требования к членам совета директоров можно разделить на несколько групп: профессиональные навыки, личностная характеристика, прочие характеристики [22, с.36].

Необходимым условием членства в совете директоров является наличие профессиональных навыков, к которым можно отнести: профессиональный опыт, знание корпоративного законодательства, в том числе теории и практики корпоративного управления, наличие высшего профессионального образования (желательно по профилю компании) либо наличие специальной подготовки по данному профилю, знание практики работы совета директоров, в том числе зарубежных практик, прохождение курсов повышения квалификации, специальных курсов, семинаров по вопросу работы в совете директоров.

Принципы корпоративного управления ОЭСР, утвержденные еще в 2004 году, содержат следующую формулировку: «...Для улучшения практики работы совета директоров и результатов работы его членов во все большем числе юрисдикций компаниям теперь рекомендуется проводить в советах директоров обучение и добровольную самооценку, соответствующую потребностям конкретной компании. Это может подразумевать приобретение членами совета директоров конкретных знаний после назначения и продолжение в будущем изучения новых законов и нормативных актов, а также ознакомления с меняющимися коммерческими рисками в рамках собственных программ обучения и внешних курсов».

Так, по проведенным исследованиям 70 российских компаний (таблица 5.2.1 [44]) работающие директора достаточно профессиональны, но данное требование – необходимо, но не достаточно, так как директора работают в команде.

Таблица 5.2.1.

*Компетентность советов директоров*

<i>Наименование</i>	<i>Количество компаний</i>
Компании, в которых директора (помимо менеджмента) имеют опыт стратегического руководства	70
Компании, в которых внешние директора имеют опыт в области финансов / аудита	38
Компании, в которых внешние директора имеют релевантный отраслевой опыт	26
Компании, в которых большинство директоров имеют опыт работы в отрасли, в стратегическом руководстве или в области финансов/аудита	62

Объединенные знания и опыт членов совета директоров должны соответствовать стратегическим потребностям компании. Поскольку условия, в которых работает современный бизнес, очень сложны, на практике один человек или даже небольшая группа людей не в состоянии разбираться абсолютно во всех вопросах, встающих перед советом. В идеале, чтобы группа не разрасталась, способности каждого из ее членов должны удовлетворять более чем одну стратегическую потребность компании. А отбор директоров, имеющих опыт и навыки только в одной сфере деятельности, приведет к созданию совета, члены которого концентрируются каждый на одном лишь конкретном вопросе.

Члены совета директоров должны активно использовать эти знания и опыт в своей работе, а не быть пассивными, формируя формальный институт управления в организации. Директорам необходимо использовать свою «разумную наивность» для постановки полезных, проницательных вопросов, настойчиво задавая их менеджерам до тех пор, пока на них не будут даны удовлетворительные ответы. Постановка конкретных вопросов – ключевое профессиональное качество директора, а желание задавать их – необходимая независимая позиция, которую должны иметь все директора, независимо от их статуса. Ведь все директора несут неограниченную ответственность за свои действия или за их отсутствие. Поэтому, необходимо, чтобы каждый директор понимал и осознавал свою личную юридическую, в том числе и финансовую, ответственность и демонстрировал преданность компании как конкретному юридическому лицу.

Соответственно, для того чтобы профессионалы были еще и активными с ними должна проводиться специальная предварительная работа и обучение. А согласно результатам исследования, проведенного Лондонским институтом директоров в 1990 г., 92% членов совета директоров – это цифра относится ко всем крупным странам мира – заявили, что не получили никакой подготовки и не прошли процедуры вступления в директорскую должность [30, с.21].

В результате и получается, что большинство советов даже в западных странах не могут определиться со своей основной ролью и задачами. А что тогда говорить о России?

В большинстве компаний подготовка директоров компаний не принимается всерьез, так как трудно точно специфицировать их работу. Поэтому в данном случае можно воспользоваться британским опытом создания реестра директоров. Публикация Лондонским институтом директоров в 1995 г. «Стандартов для советов директоров» способствовала спецификации деятельности директоров и определила основу директорской подготовки. Аттестация прошедших подготовку директоров должна стать со временем нормой и способствовать созданию реестра квалифицированных директоров и их компетентность тогда будет определяться на основе их нахождения в таком реестре.

Таким образом, директорство должно приобрести свойство конкретной профессии, включающей систему подготовки, регулярную оценку

деятельности, последовательное повышение квалификации, кодекс поведения и процедуру отставки.

Законодательством предусмотрено, что членом совета директоров может быть только физическое лицо. В результате компания и акционеры сталкиваются с человеческим фактором в работе совета директоров. Так, директор может обладать большим количеством профессиональных компетенций, но его личностные характеристики, например, темперамент или психотип, не позволяют ему выполнять функцию, которой ждет от него компания. Профессионал может не уметь работать в команде, поскольку в силу своего характера он «волк-одиночка». А совет директоров — это коллегиальный орган. Человек, который не умеет работать в команде, приходит к некоторому консенсусу, вряд ли будет способствовать принятию наиболее выгодного и благоприятного решения.

С одной стороны, требования к личностным характеристикам кандидатов представляется невозможным закрепить в нормативных актах ввиду того, что они являются субъективно оценочными. А с другой - при принятии решения о выборе конкретного кандидата в члены совета директоров акционерам нельзя не принимать их во внимание.

Соответственно, член совета директоров должен обладать такими личностными характеристиками, которые позволят ему:

- эффективно взаимодействовать с другими членами совета, акционерами, высшим менеджментом компании;
- высказывать независимое суждение по обсуждаемым в совете директоров вопросам;
- соблюдать баланс интересов участников корпоративных отношений;
- повышать доверие к совету директоров как внутри компании, так и вовне.

Также кандидат, избираемый в состав совета директоров, должен обладать соответствующим имиджем и репутацией: нахождение именно данного лица в совете директоров компании должно сделать компанию еще более привлекательной для инвесторов и партнеров. На практике многие компании вводят во внутренние документы (например, положение о совете директоров) критерии, относящиеся к объективной оценке деловой репутации кандидата.

Такие личные качества, как честность, способность непредвзято воспринимать информацию, мужество противостоять владельцам компаний должны стать важнейшими атрибутами эффективных членов совета директоров. Так как в России источником рисков является тот, кто одновременно является источником ключевых бизнес – шансов компании, а именно ее мажоритарии, то создание совета директоров означает, что акционеры должны принять на себя обязательства в части собственной корпоративной дисциплины [58, с.12].

И совет директоров, в силу своих контрольных функций, должен формировать риск – менеджмент, связанный и с владельцами компании в том числе.

Директора, способные говорить открыто, обогащают и оживляют процесс принятия решений. Корпорациям не нужны члены совета директоров, высказывающие свои суждения в приватной беседе с генеральным директором. Такие люди, в конечном счете, создают нездоровую атмосферу, в которой принятие решения становится результатом несогласованных обсуждений с глазу на глаз. Совет директоров – это не просто собрание профессионалов. Это команда думающих людей, которые могут давать дельные советы, оказывать поддержку генеральному директору и иногда не соглашаться с ним. Они должны справляться и с такой психологически сложной, но иногда необходимой процедурой, как прекращение полномочий ставшего неэффективным генерального директора, с которым некоторые члены совета успели подружиться.

Среди прочих необходимых характеристик совета директоров авторы выделяют тенденцию к обеспечению «многообразия», так называемого «diversity» [22, с.44]. Данное свойство, представляющее собой разнообразие жизненного и делового опыта его членов, повышает эффективность этого органа благодаря синергетическому эффекту от разносторонних мнений и новых идей. Особую роль в данном аспекте в международной практике приобрел вопрос представительства женщин в совете директоров, в силу их особого восприятия действительности. Также некоторые авторы научной литературы выделяют такое требование, как наличие достаточного для выполнения обязанностей члена совета директоров времени.

Таким образом, можно заключить, что сформировать типовой для всех компаний набор требований к кандидатам в совет директоров невозможно, эти критерии должны быть тесно взаимосвязаны с основными целями и стратегией компании, учитывая текущие потребности и особенности ее деятельности. Но любая компания должна приглашать в совет директоров компетентного профессионала, умеющего работать в команде, знающего групповые методы обсуждения, способного независимо мыслить и принимать решения, обладающего достаточным временем для отдачи себя стратегическому управлению компанией.

### **5.3. Направления повышения активности совета директоров в российских корпорациях**

В современных условиях все больше мажоритариев и собственников непубличных корпораций осознают необходимость реально функционирующих советов директоров, способных формулировать стратегию развития корпораций и выполнять свои контрольные функции в полном объеме. Даже в непубличных компаниях, контролируемых одним собственником возникла реальная необходимость в создании совета директоров. И доминирующей причиной создания совета директоров в таких организациях является желание собственника сформировать систему

корпоративного управления, которая должна стать реальным механизмом управления и альтернативой непосредственного управления и контроля собственником своего бизнеса [21, с.59].

Для того, чтобы работа совета директоров была эффективной, его заседания не должны носить формальный характер и в большинстве своем быть заочными. Хотя закон наделяет само общество правом устанавливать регламент созыва и проведения заседаний совета директоров, количество заседаний в год должно быть оптимальным и обеспечивать полноценное выполнение функций совета. В большинстве компаний не принимаются внутренние положения, в которых была бы закреплена периодичность очных заседаний совета. Но в соответствии с п.2.7.1. п.п.156. Кодекса корпоративного управления заседания совета директоров рекомендуется проводить по мере необходимости, как правило, не реже одного раза в два месяца, и в соответствии с утвержденным советом директоров планом работы.

Исходя из данных таблицы 5.3.1. [45, с.60], наблюдается положительная в целом по выборке тенденция в данном аспекте. Увеличилась доля компаний, которые проводят заседания 8 раз в год и чаще. Отсутствуют компании, имеющие листинг, проводящие заседания совета директоров раз в квартал.

Таблица 5.3.1.

*Регулярность проведения заседаний совета директоров*

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
Заседания проходят чаще, чем один раз в квартал, в том числе:	97%	100%	97%	98%	100%	98%
Заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще	81%	81%	64%	81%	86%	68%
Заседания проходят реже, чем один раз в шесть недель, но чаще, чем один раз в квартал	16%	19%	33%	17%	14%	30%
Заседания проходят раз в квартал и реже	3%	0%	3%	0%	0%	2%

Очные заседания должны быть основной формой работы совета директоров. Именно на них следует рассматривать наиболее важные вопросы стратегического развития компаний, контроля финансовой деятельности и оценки работы менеджмента.

Исходя из исследований Heidrick & Struggles очных заседаний в компаниях стран ЕС в 2011 году лидером является Норвегия, в компаниях которой проводится свыше 14 очных заседаний в год (Рис.5.3.1. [116, с.6]).

Анкетный опрос корпоративных секретарей – членов НОКС, а также участников IV Международного Форума корпоративных секретарей (всего 83 респондента) показал, что в большинстве российских компаний советы

директоров работали достаточно интенсивно, проводя по 4 — 12 очных заседаний в год. Однако почти в 4% случаев частота проведения очных заседаний в течение года превысила 18, такая высокая их периодичность может свидетельствовать о чрезмерном вмешательстве этого органа в вопросы операционного управления бизнесом. А более чем в четверти случаев частота очных заседаний колебалась от 0 до 2, что далеко от рекомендаций «лучшей практики корпоративного управления» [94, с.63].

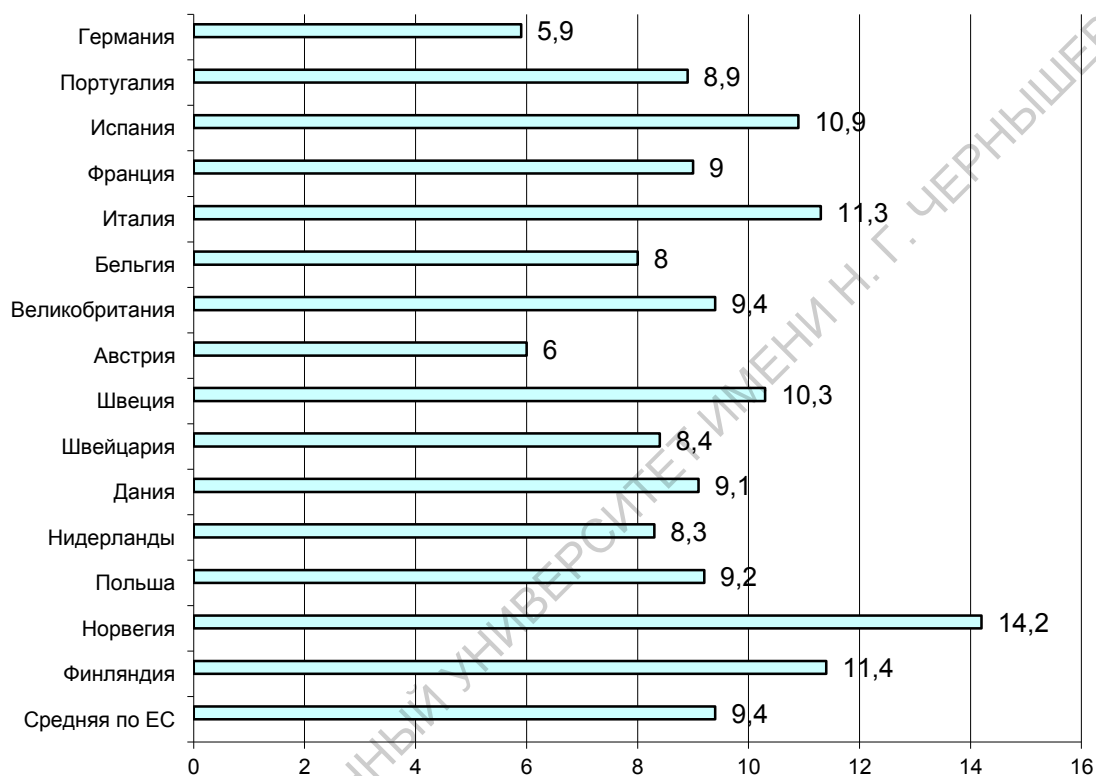


Рис. 5.3.1. Периодичность очных заседаний совета директоров в европейских компаниях, 2011 г.

По современным оценкам РИД, более трети советов директоров проводят четверть и более заседаний в очной форме (Таблица 5.3.2. [45, с.61]).

Таблица 5.3.2.

*Форма проведения заседаний совета директоров*

	В целом по выборке			Компании, имеющие листинг		
	2014	2011	2008	2014	2011	2008
25% и более заседаний совета директоров проводятся в очной форме	31%	27%	30%	32%	23%	34%

Рекомендовать конкретное число заседаний сложно. Одни авторы считают, что общее число очных заседаний менее 6 в год для крупных

компаний и менее чем 4 для средних и небольших не позволяет сделать работу совета по-настоящему эффективной и содержательной [12, с.21]. Другие, считают, что признак работающего совета – наличие плана очных заседаний в количестве не менее 8 в год [58, с.14].

Но подход к анализу деятельности совета директоров в рамках Board Performance - Board Conformance выводит на строгую логическую последовательность работы и необходимое количество фактических заседаний в год для реализации соответствующих функций [67, с.106]. Естественный цикл работы совета запускается на предприятии с началом финансового года ежегодным «политическим анализом». Он служит для того, чтобы весь совет осмыслил изменения, произошедшие в мире, во взаимосвязи с объявленными целями совета, видением и ценностями, которым служит совет, с внутренней культурой и системами наблюдения за окружающей средой. Этот процесс позволяет директорам выработать способность к предвидению. Директора смогут быть гораздо более подготовленными к грядущим событиям, и не растеряются перед этими изменениями.

Далее должен следовать регулярный — как минимум трехмесячный — «анализ стратегического мышления», в рамках которого выработанная политика используется в качестве координат для изучения изменений в политической, экономической, социальной, технологической и коммерческой среде, где действует компания. Результатом этого анализа должна стать выработка и корректировка стратегий бизнеса, финансовой деятельности и развития кадров.

Кроме того, по мнению У. Салмона, стоит проводить более продолжительные и менее частые заседания совета директоров. Более продолжительные заседания не только предоставляют больше времени для глубокого, детального обсуждения, но и позволяют сократить время на переезды для занятых должностных лиц. Многим советам директоров лучше проводить шесть длинных заседаний в год, чем 12 коротких [95, с. 24]. Также необходимо учитывать, что в больших советах, которые проводят не более шести заседаний в год, существует вероятность, что внешние члены не знающие друг друга достаточно хорошо, не успевают наработать уверенность друг в друге и доверие друг к другу, ведущие к сплоченности. Поэтому необходимо, чтобы внешние директора время от времени проводили заседания без топ - менеджеров компании.

Таким образом, для осуществления своих функций только в рамках Board Performance совет директоров должен заседать в году не менее пяти раз.

Постоянной практикой для отечественных компаний должно стать соблюдение организационной дисциплины членами совета директоров. Во – первых, каждый директор должен присутствовать как минимум на 75% всех очных заседаний, поэтому перед тем как идти на выборы каждый кандидат должен быть уверен, что у него будет достаточно времени для участия в заседаниях совета директоров. Судя по исследованиям международной компании Odgers Berndtson по заказу Московской Биржи в 2015 году 54



российских акционерных общества, данное требование для исследуемых компаний выполняется (Таблица 5.3.3.) [93, с.60].

Таблица 5.3.3.

*Частота проведения и уровень посещаемости заседаний совета директоров за*

Показатель	Банки и финансы	Добыча и переработка	ИТ и телеком	Прочие
Среднее число заседаний:	27	15	19	21
Средний уровень посещаемости заседаний, %	88	93	80	91
Средний уровень посещаемости заседаний исполнительными директорами, %	99	98	100	92
Средний уровень посещаемости заседаний независимыми директорами, %	82	89	97	91

Во – вторых, для каждой неявки должно быть представлено исчерпывающее объяснение. И, в – третьих, в рамках обеспечения транспарентности, корпорация должна раскрывать информацию о присутствии директоров совета на заседаниях совета и комитетов совета.

Кроме того, мало присутствовать на заседании, необходимо быть на нем активным. От активности членов совета директоров в процессе заседания зависит полнота реализации их функций. Зачастую, скованность, страх показаться некомпетентным или новое членство, асимметрия информация в пользу менеджеров являются факторами пассивности членов совета на заседаниях.

Для обеспечения реального обсуждения вопросов на заседаниях членам совета директоров необходимо:

- тщательно изучать материалы о деятельности компании за предшествующие периоды (годовые отчеты за предшествующие 2-3 года, разделы интернет-сайта компании, касающиеся текущей деятельности);
- регулярно изучать материалы в СМИ, профессиональных изданиях, относящихся к отрасли, в которой работает компания;
- внимательно изучать полученные материалы о текущей деятельности компании с точки зрения степени аргументированности предлагаемых менеджментом решений а также масштабов отклонений полученных результатов и контрольных показателей от плановых или от сопоставимых отраслевых показателей;
- получать консультации от менеджеров, внешних аудиторов, внутренних аудиторов, коллег по совету или комитету;
- самостоятельно профессионально развиваться, проходить обучение.

Так, по мнению практиков [13, с.77], являющихся членами советов директоров многих компаний полезным инструментом повышения качества обсуждения является использование членом совета директоров списков

контрольных вопросов (check-list) для обсуждения каждой из ключевых задач совета.

Большую пользу могут принести вопросы членам совета директоров в отношении того, как менеджмент компании пришел к предлагаемым для утверждения советом прогнозам и планам, какие альтернативы рассматривал, на какие расчеты опирался, вопросы о наличии у менеджмента плана действий на случай, если ситуация резко ухудшится.

Большой пользой для повышения эффективности совета директоров является письменная обратная связь членов совета директоров с топ – менеджерами компании посредством корпоративного секретаря. Также директор может направить свое письменное мнение по поводу обсуждаемых вопросов заранее, чтобы корпоративный секретарь разослал его всем членам совета (комитета) и менеджерам. Таким образом, у последних будет время на подготовку аргументированных ответов и время для презентаций может быть сокращено. Кроме того, такой подход дисциплинирует и самих членов совета, заставляя более глубоко изучать присланные им материалы и более детально обсуждать поставленные вопросы.

В рамках обсуждения вопросов и принятия решений совет директоров должен пользоваться технологиями принятия группой эффективных решений. Выбирая ту или иную технологию совет директоров должен руководствоваться содержанием задачи, которую необходимо разрешить в процессе группового решения (Таблица 5.4.4.).

Таблица 5.4.4.

*Классификация технологий принятия группового решения*

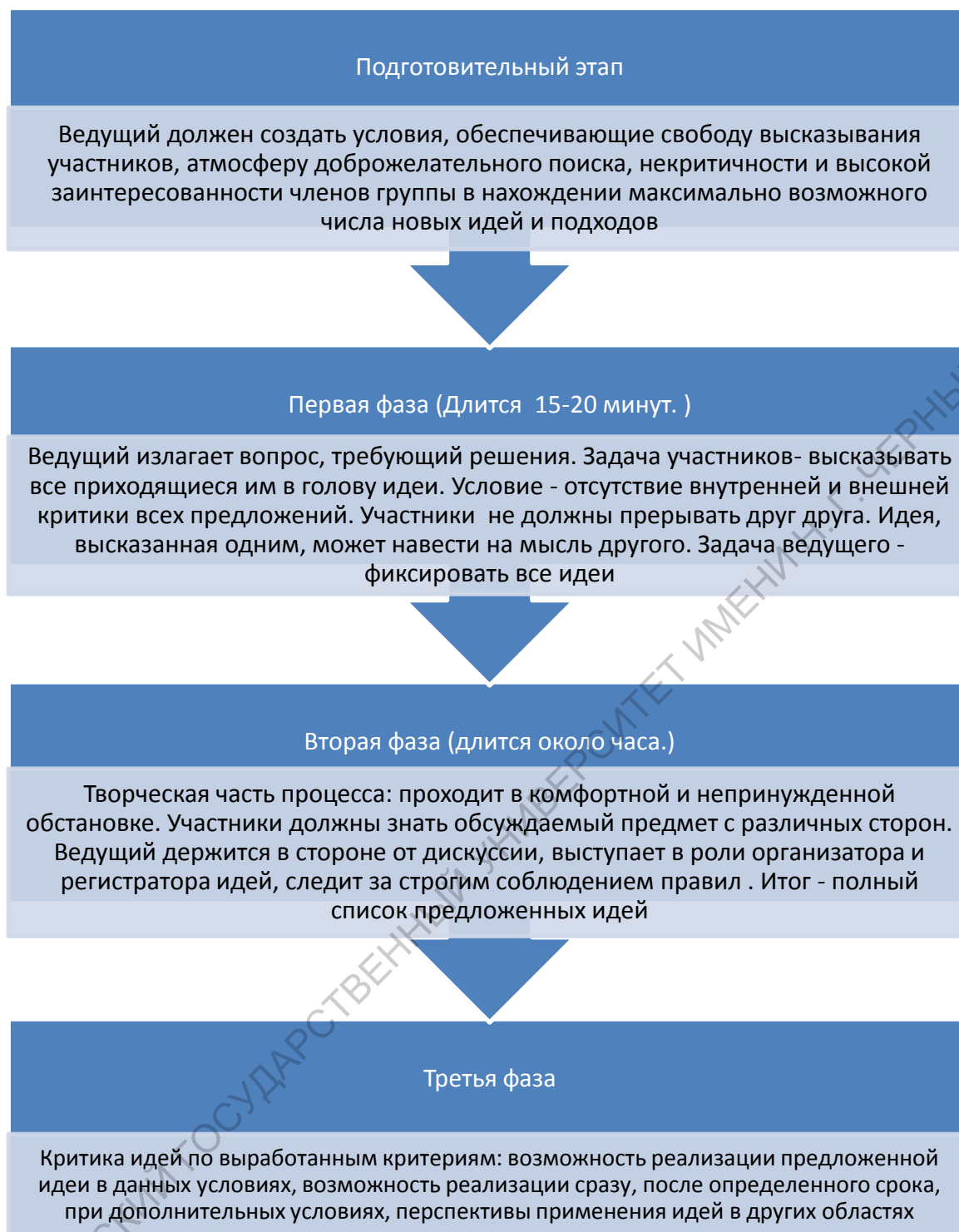
Технологии	Тип задачи	Цель
Групповое интервью	<i>Проблемный:</i> сбор мнений, выяснение различных точек зрения при обсуждении конкретной проблемы	Сбор разнообразных индивидуальных мнений членов группы по конкретному вопросу или сложившейся ситуации, их всесторонняя оценка
Мозговой штурм	<i>Продукционный:</i> генерирование творческих продуктов, новых идей, креативных подходов	Продуцирование идей и свободный поиск новых решений проблемы, который может эффективно протекать в групповых формах.
Групповая дискуссия	<i>Дискуссионный:</i> выработка и принятие общего решения	Групповое обсуждение, позволяющее не только выявить весь спектр мнений членов группы и возможные пути решения, но и найти общее групповое решение проблемы

В силу того, что групповое интервью дает возможность получить сведения, мнения участников о какой – либо проблеме или спорному вопросу, и используется в качестве «пилотажного исследования» по интересующему вопросу, то данная технология может использоваться в большей степени на заседаниях комитетов совета директоров. Мозговой штурм может использоваться на заседаниях комитетов, так и на самом заседании совета

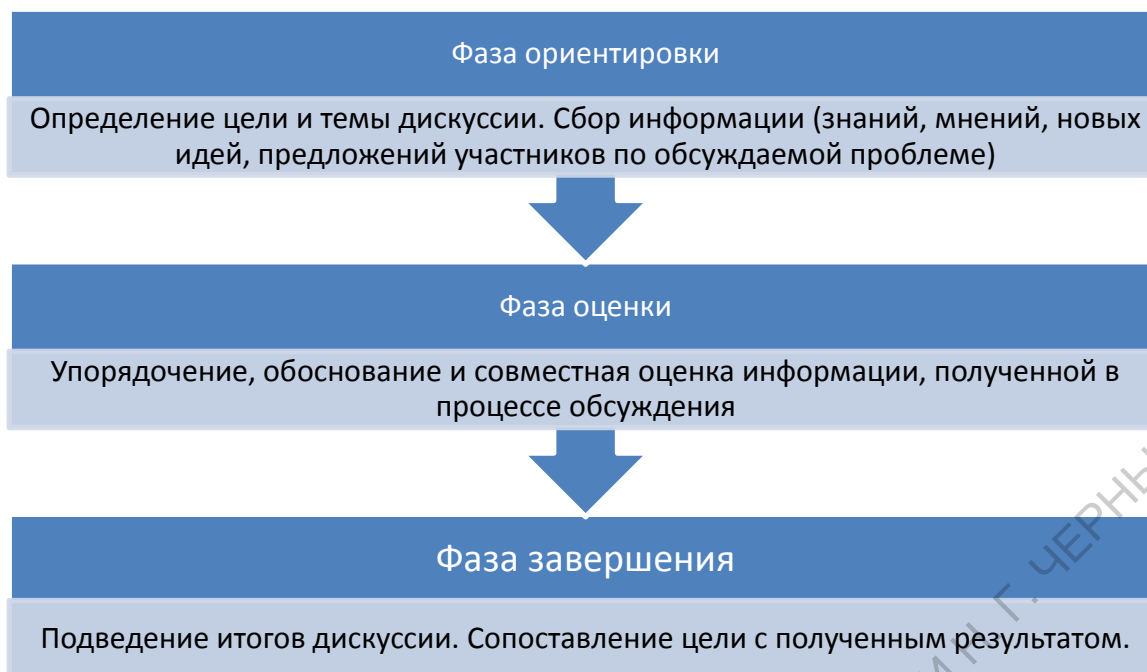
директоров. А уже в рамках групповой дискуссии, с помощью которой проходит выстраивания конструктивного диалога, эффективного слушания, открытой коммуникации и сотрудничества можно проводить заседания совета директоров в целом. Алгоритмы применения данных технологий отражены с помощью следующих схем (Рис.5.3.2, 5.3.3., 5.3.4).



*Рис. 5.3.2. Алгоритм проведения группового интервью в рамках комитета совета директоров*



*Рис.5.3.3. Алгоритм проведения мозгового штурма*



*Рис. 5.3.4. Алгоритм проведения групповой дискуссии*

И как считают специалисты, «групповая дискуссия активизирует творческие возможности члена совета, его интерес к предмету обсуждения, является прекрасным средством сплочения и развития группы, обеспечивает принятие советом директоров наиболее оптимальных решений»<sup>1</sup>.

Заметим, что невозможно мгновенно внедрить все рекомендации и из формального совета сформировать активную и креативную команду единомышленников. Все трансформации необходимо осуществить постепенно, и для этого нужна договоренность всех членов совета .

#### **5.4. Повышение качества «независимости» независимых директоров в российских компаниях**

Что касается качественной стороны, то только фактически неаффилированные директора, обладающие соответствующими знаниями и компетенциями и личными качествами, позволяющими принимать решения во благо всех стейкхолдеров, получающие адекватное вознаграждение за свое участие в деятельности совета, могут называться независимыми.

Для введения в совет директоров независимых членов, современные корпорации могут воспользоваться критериями независимости, указанными в Кодексе корпоративного управления (Таблица 5.4.1) и в Правилах листинга

<sup>1</sup> Суховершина Ю.В. Как организовать групповое обсуждение на заседании совета директоров: несколько рекомендаций // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2013. № 7. С.86.

ПАО Московская биржа [4], которые будут с 1 октября 2017 года гармонизированы с критериями, указанными в Кодексе корпоративного управления [59, с.33]. Требования исключают различные типы заинтересованности у директора по отношению:

- к эмитенту,
- контрагенту или конкуренту эмитента,
- к акционеру,
- к государству.

В результате, чтобы установить, соответствует ли оцениваемый кандидат в члены или действующий член совета директоров эмитента критериям независимости, нужно проанализировать его возможную связь со всеми этими субъектами.

Таблица 5.4.1.

*Критерии анализа директоров на предмет «независимости» в Кодексе корпоративного управления*

Критерий	Содержание
Связь с эмитентом (с акционерным обществом)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) являются или в течение трех последних лет являлись членами исполнительных органов или работниками общества, подконтрольной обществу организации и (или) управляющей организации общества;</li> <li>2) являются членами совета директоров юридического лица, которое контролирует общество, либо подконтрольной организации или управляющей организации такого юридического лица;</li> <li>3) в течение любого из последних трех лет получали вознаграждения и (или) прочие материальные выгоды от общества и (или) подконтрольных ему организаций в размере, превышающем половину величины годового фиксированного вознаграждения члена совета директоров общества. При этом не учитываются выплаты и (или) компенсации, которые указанные лица получили в качестве вознаграждения и (или) возмещения расходов за исполнение обязанностей члена совета директоров общества и (или) подконтрольной ему организации, в том числе связанных со страхованием их ответственности в качестве членов совета директоров, а также доходы и иные выплаты, полученные указанными лицами по ценным бумагам общества и (или) подконтрольной ему организации;</li> <li>4) являются владельцами акций или выгодоприобретателями по акциям общества, которые составляют более одного процента уставного капитала или общего количества голосующих акций общества или рыночная стоимость которых более чем в 20 раз превышает величину годового фиксированного вознаграждения члена совета директоров общества;</li> <li>5) являются работниками и (или) членами исполнительных органов юридического лица, если их вознаграждение</li> </ol>

	<p>определяется (рассматривается) комитетом совета директоров по вознаграждениям (советом директоров) этого юридического лица и членом указанного комитета (совета директоров) является любой из работников и (или) членов исполнительных органов общества;</p> <p>6) оказывают обществу, контролирующему общество лицу или подконтрольным обществу юридическим лицам консультационные услуги либо являются членами органов управления организаций, оказывающих обществу или указанным юридическим лицам такие услуги, или работниками таких организаций, непосредственно участвующими в оказании таких услуг;</p> <p>7) в течение последних трех лет оказывали обществу или подконтрольным ему юридическим лицам услуги в области оценочной деятельности, налогового консультирования, аудиторские услуги или услуги по ведению бухгалтерского учета, либо в течение последних трех лет являлись членами органов управления организаций, оказывавших такие услуги указанным юридическим лицам, или рейтингового агентства общества, либо являлись работниками таких организаций или рейтингового агентства, непосредственно участвовавшими в оказании обществу соответствующих услуг.</p> <p>Также лицом, связанным с обществом, следует признавать лицо, в случае если оно занимало должность члена совета директоров общества в совокупности более семи лет.</p>
<p><i>Связь с существенным акционером эмитента.</i></p>	<p>1) являются работниками и (или) членами исполнительных органов существенного акционера общества (юридического лица из группы организаций, в состав которой входит существенный акционер общества);</p> <p>2) в течение любого из последних трех лет получали вознаграждение и (или) прочие материальные выгоды от существенного акционера общества (юридического лица из группы организаций, в состав которой входит существенный акционер общества) в размере, превышающем половину величины годового фиксированного вознаграждения члена совета директоров общества. При этом не учитываются выплаты и (или) компенсации, которые указанные лица получили в качестве вознаграждения и (или) возмещения расходов за исполнение обязанностей члена совета директоров (комитета совета директоров) существенного акционера общества (юридического лица из группы организаций, в состав которой входит существенный акционер общества), в том числе связанных со страхованием их ответственности в качестве членов совета директоров, а также доходы и иные выплаты, полученные указанными лицами по ценным бумагам существенного акционера общества (юридического лица из группы организаций, в</p>

	<p>состав которой входит существенный акционер общества);</p> <p>3) являются членами совета директоров более чем в двух юридических лицах, подконтрольных существенному акционеру общества или лицу, контролирующему существенного акционера общества.</p>
<p><i>Связь с существенным контрагентом или конкурентом эмитента</i></p>	<p>1) являются работниками и (или) членами органов управления существенного контрагента или конкурента общества, а также юридических лиц, контролирующих существенного контрагента или конкурента общества или подконтрольных ему организаций;</p> <p>2) являются владельцами акций (долей) или выгодоприобретателями по акциям (долям) существенного контрагента или конкурента общества, которые составляют более пяти процентов уставного капитала или общего количества голосующих акций (долей).</p>
<p><i>Связь с государством</i></p>	<p>1) является или являлось в течение одного года, предшествующего избранию в совет директоров общества, государственным или муниципальным служащим, лицом, замещающим должности в органах государственной власти, работником Банка России;</p> <p>2) является представителем Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования в совете директоров общества, в отношении которого принято решение об использовании специального права на участие в управлении (“золотой акции”);</p> <p>3) имеет обязанность голосовать по одному или нескольким вопросам компетенции совета директоров общества в соответствии с директивой Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования;</p> <p>4) является или являлось в течение одного года, предшествующего избранию в совет директоров общества, членом исполнительного органа или иным наделенным управленческими полномочиями работником организации, находящейся под контролем Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования, работником государственного или муниципального унитарного предприятия или учреждения (за исключением работников государственной или муниципальной образовательной или научной организации, которые осуществляют преподавательскую или научную деятельность и не являются лицами, назначенными (утвержденными) на должность единоличного исполнительного органа или иную должность в государственной и муниципальной образовательной или научной организации по решению или с согласия органов государственной власти (органов местного самоуправления), если указанное лицо выдвигается для избрания в состав совета директоров</p>



	общества, в котором под контролем Российской Федерации, субъекта Российской Федерации или муниципального образования находится более 20 процентов уставного капитала или голосующих акций общества.
--	---

Но несмотря на установленные критерии регуляторами «независимости» независимых директоров, среди теоретиков и практиков корпоративного управления до сих пор идет дискуссия по этому вопросу. Так, одни авторы считают, что если в совет входит 25% членов коллегиального исполнительного органа общества, то остальные 75% членов органа являются как минимум формально независимыми [111, с.3]. Другие, - что понятие «независимость» определить достаточно сложно. «Независимость директора необходимо рассматривать в контексте конкретной ситуации: не бывает независимости вообще, а бывают ситуации, в которых директор либо действует в интересах компании в рамках того, как он их себе представляет, либо действует в некоем собственном интересе или в интересе третьих лиц» [40, с.63]. Следуя данной логики, смысла искать независимых директоров в совете вообще нет. Но, на наш взгляд, это не так. Просто такие директора должны обладать такими качествами, которые заставляют их принимать решения во благо компании не по своим, а по общепринятым мировым канонам корпоративного управления. Это и делает их независимыми от своих или чьих либо интересов.

Все директора имеют одинаковое право голоса и руководствуются принципом коллегиальности, они не должны представлять какие – либо группы или заинтересованные стороны. Директорам платят за принятие личных и корпоративных решений. Поэтому, даже встречается мнение, что такие должности, как «исполнительный директор», «неисполнительный директор» или «независимый директор» с юридической точки зрения являются абсурдными. И если менеджер также является директором, ему необходимо заключить для этой должности отдельный трудовой контракт.

Следовательно, чтобы быть реально независимыми директора в России, должны не зависеть не столько от менеджмента (в случае отделения собственности от управления), сколько от собственников. И это требует от них не только профессиональных знаний и опыта, сколько волевых качеств, так как они, как не парадоксально, должны будут защищать собственность от самих же собственников. Поэтому многие авторы считают, что полной независимости в модели корпоративного управления с доминирующим собственником, который зачастую участвует и в управлении корпорации, в принципе быть не может, так как эти директора отобранны основным собственником и получают от него соответствующее вознаграждение.

Таким образом, чем больше оберегается деловой аспект отношений и ограничивается личный аспект, тем больше вероятность того, что директор сохранит свою независимость. Но не является ли это идеалом, на практике не достижимым? Конечно, много зависит от личных качеств директора, но совет

директоров может разработать и утвердить руководящие принципы, которые указывают, как вести себя в определенных ситуациях. Например, следует установить, что генеральный директор может обсуждать свое жалование только с комитетом по вознаграждениям в полном составе. Также для эффективной работы совета генеральному директору следует организовывать встречи независимых членов совета директоров со старшими должностными лицами компании в рабочем порядке и не бояться, что это подорвет его авторитет.

Можно также установить аналогичные правила для других деликатных вопросов, которыми занимаются комитеты по вознаграждениям и по аудиту. Такие же принципы следует утвердить и относительно информированности директоров. Даже полномочия не подверженных прямому влиянию директоров останутся номинальными, если им своевременно не будет предоставлена вся информация о деятельности корпорации. Это очень часто практикуется из опасений владельцев по поводу возможной утечки сведений. Кроме того, совет, долго остающийся неизменным, начинает вырождаться. Ограничения, как на минимальное, так и на максимальное время работы члена совета директоров в компании с одной стороны усиливали бы ответственность, а с другой - поощряли бы директоров действовать независимо. Избрание директоров минимум на три года и максимум в десять лет обеспечили бы, как приемственность, так и ротацию и сломали бы некоторую «клубность» советов.

Таким образом, создав условия для работы независимых директоров, останется только понять, кто, являясь лицом «незаинтересованным», действительно способен работать в совете. Критерий «независимости» сразу вычеркивает таких специалистов, как юристы, банкиры и консультанты. Их услуги и рекомендации могут быть получены и без членства в совете директоров. Многие компании, выходящие на IPO, в том числе на международные биржи, часто привлекают в качестве независимых членов совета директор иностранных практиков, так как институциональные инвесторы более позитивно их воспринимают в качестве независимых директоров, рассматривая их как носителей западной бизнес - культуры.

Как противоречива деятельность независимых директоров, так и неоднозначны мнения относительно их качеств. Одни эксперты считают, что независимый директор непременно должен быть действующим специалистом в данной отрасли. Но тогда это с большой вероятностью означает, что он связан с конкурирующими компаниями. Другие полагают, что главными признаками независимого директора должны быть его неангажированность и высокая личная репутация, поскольку ему необходимо контролировать адекватность принимаемых стратегических решений. Высказывается также мнение, в соответствии с которым независимые директора должны стать особой профессией. Такой директор, не занимаясь больше ничем, должен работать в ряде компаний, чтобы иметь возможность сравнивать их опыт и помогать формировать стратегию.

Так, среди руководителей непубличных компаний наиболее важными компетенциями для независимых директоров являются отраслевой опыт, опыт

стратегического планирования, а также компетенции внутреннего контроля (Таблица 5.4.2. [21, с.63]).

Таблица 5.4.2

*Рейтинг ответов на вопрос: «Какими ключевыми компетенциями должен обладать независимый директор?»*

Компетенция	Рейтинг
Отраслевой опыт	1
Опыт стратегического планирования	2
Знания в области управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита	3
Знания и опыт в области корпоративного управления, организации работы совета директоров	4
Знания и опыт в области финансов и аудита	5
Знания и опыт в области управления персоналом	6
Опыт антикризисного управления	7
Опыт работы в международных компаниях	8
Знания и опыт в области маркетинга	9
Знания и опыт в области новых технологий	10

Таким образом, на наш взгляд, в качествах независимых директоров можно выделить необходимые и достаточные условия. Необходимым является его профессионализм как юриста, экономиста, отраслевого специалиста, а достаточным являются его личные качества, воля, способность отстаивать свою позицию, несмотря на разногласия с собственниками, самодостаточность. А главное, чтобы вознаграждение от деятельности независимого директора не было его единственным источником дохода, порождающим его материальную зависимость от компании. И здесь необходимо говорить как о размере вознаграждения, так как моральный аспект важен с точки зрения корпоративной культуры и социальной ответственности, так и о порядке, и форме его выплаты.

## ГЛАВА 6. ОЦЕНКА СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

### 6.1. Оценка совета директоров как инновация в российской практике корпоративного управления

Международные регуляторы выделяют три алгоритма повышения эффективности совета директоров, способных избавить от риска группового мышления и повысить качество принимаемых решений:

- Создание диверсифицированного совета. Чем более разнообразным и диверсифицированным с точки зрения навыков и опыта является совет директоров, тем больше вероятности принимать качественные решения и способствовать появлению и развитию в компании новых идей.

- Планирование преемственности. Компаниям рекомендовано публично представлять процесс планирования преемственности и включать подобное описание необходимых будущим членам совета навыков и опыта и отчетность компании.
- Оценка деятельности совета. Она позволяет в ином ракурсе увидеть функции совета идентифицировать те области его работы, которые нуждаются в его совершенствовании. Оценка помогает инициировать дискуссию относительно вклада каждого директора и совета в целом в достижении компаний своих стратегических целей.

Даже самые талантливые и мотивированные члены совета директоров сталкиваются с тем, что их прекрасно разработанные планы не всегда работают. Это означает, что совет директоров должен периодически контролировать свою собственную работу и оценивать ее эффективность, проводя аттестацию или оценку совета директоров и его членов. И уже на сегодняшний момент времени в практике корпоративного управления существует неоспоримый факт, что оценивающий себя совет директоров, как правило, функционирует более эффективно, чем совет, не уделяющий должное внимание данному аспекту.

И для иностранных моделей корпоративного управления оценка эффективности деятельности совета директоров на сегодняшний день является все более укореняющейся практикой. Впервые тема оценки совета директоров прозвучала в известном докладе Кэдбери в 1992 году. Опрос директоров из списка Fortune 1000, проведенный в 1996 г. компанией Korn/Ferry International, показывал, что хотя почти 70% крупнейших американских компаний ввели формальную процедуру оценки генеральных директоров, только четверть из них оценивало работу своих директоров. Процедуры индивидуальной оценки членов совета директоров были еще более редки и противоречивы и проводились всего в 16% опрошенных компаний (Таблица 6.1.1. [49, с.114]).

*Таблица 6.1.1*

*Процент компаний из списка Fortune 1000, проводящих процедуру оценки*

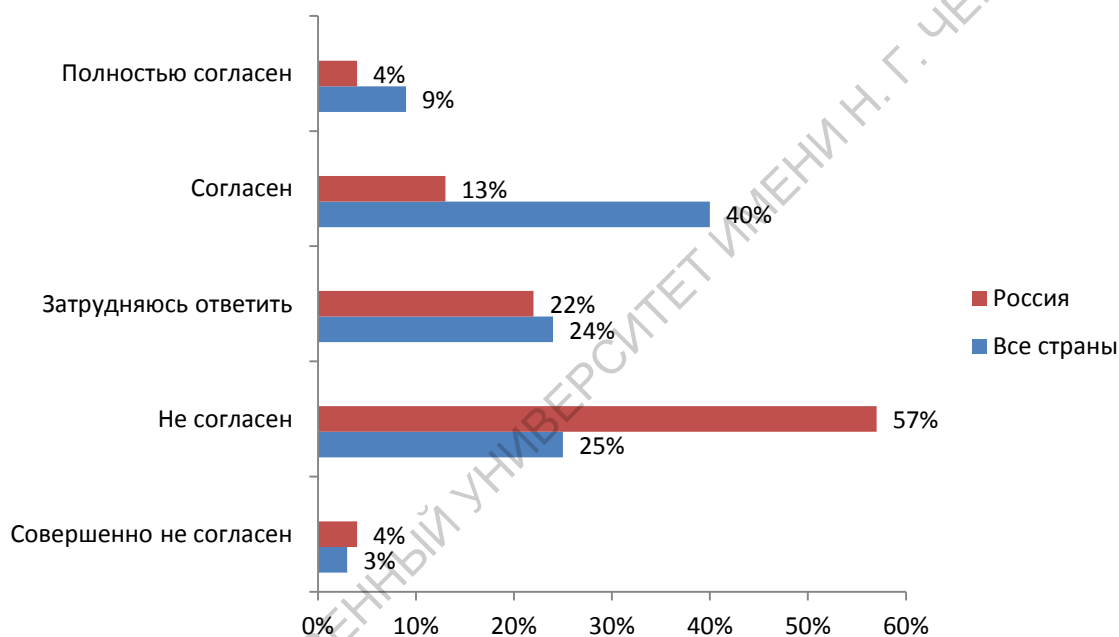
генерального директора	69%
всего совета директоров	25%
отдельных членов совета	16%
генерального директора и всего совета директоров	23%
генерального директора и отдельных его членов	14%
генерального директора, всего совета и отдельных его членов	10%

Но за последние десятилетие в странах с развитой практикой корпоративного управления оценка работы совета директоров получила широкое распространение, достигнув 80% компаний, и стала обязательным условием для привлечения инвесторов.

Так выполнение зарубежными эмитентами требований национальных кодексов корпоративного управления относительно оценки совета директоров

можно судить по тому, что в 2016 году среди компаний S&P500 99% проводили ежегодную оценку совета директоров, а 32% - оценку советов директоров, комитетов и директоров.

В рамках проекта «Директор 360» международная сеть компаний «Делойт» провела опрос 317 председателей и членов совета директоров в 15 странах мира на тему эффективности работы советов, в рамках приняли участие директора компаний в Аргентине, Чехии, Финляндии, Германии, Индии, Ирландии, Люксембурге, Мексике, Нигерии, Румынии, России, Швеции, США, на Ближнем Востоке и Филиппинах. Так вот, только 17% опрошенных директоров в России ответили, что процедуры оценки работы совета директоров являются достаточно эффективными, по сравнению с приблизительно 50% директоров по всему миру (Рис.6.1.1. [115, с.28]).



*Рис.6.1.1. «Процедуры оценки деятельности совета директоров являются достаточно эффективными»*

Такие ответы объясняются тем, что в России внедрение оценки началось сравнительно позже. Самыми первыми российскими компаниями, начавшими в конце 1990-х годов освоение практики оценки совета директоров были компании банковского сектора, а к ним в начале 2000 – х подтянулись уже корпорации, размещающие акции на зарубежных площадках и вынужденные следовать требованиям соответствующих бирж.

В России, согласно данным ежегодного исследования Российского института директоров в 2011 году лишь 13% из числа 150 включенных в исследование компаний раскрыли в своих отчетах факт проведения оценки работы совета директоров [10, с.43]. Хотя ПАО «ТМК» в годовых отчетах указывает, что регулярно проводит оценку с 2006 года, ПАО АФК «Система» и ПАО «ТрансКонтейнер» - с 2009 года, ПАО АНК «Башнефть» - с 2010 года.

Даже имеется практика внешней оценки совета директоров у ПАО «ТрансКонтейнер» с 2012 года [85, с.50].

Исходя из результатов исследования 150 российских компаний Российским институтом директоров наблюдается явно положительная динамика в развитии практики оценки советов директоров исследуемых компаний. Особенно это касается компаний, акции, которых котируются на биржах (Таблица 6.1.2. [45, с.67]). В таблице приведены доли компаний, самостоятельно проводивших ежегодную оценку работы или привлекавших независимую организацию для проведения оценки работы совета директоров и индивидуальной работы членов совета директоров

Таблица 6.1.2.

*Оценка советом директоров своей работы в российских корпорациях*

	2014	2011	2010
В целом по выборке	22%	13%	14%
Компании, имеющие листинг	27%	19%	24%
Госкомпании	25%	11%	9%

По данным годовых отчетов 84 компаний за 2015-2016 год из числа включенных в списки I-II уровня Московской Биржи полноценную самооценку (весь совет директоров, его комитеты, члены совета директоров) и внешнюю оценку проводили 50% компаний в 2016 году по сравнению с 34% в 2015 году (Рис. 6.1.2. [85, с.51]).

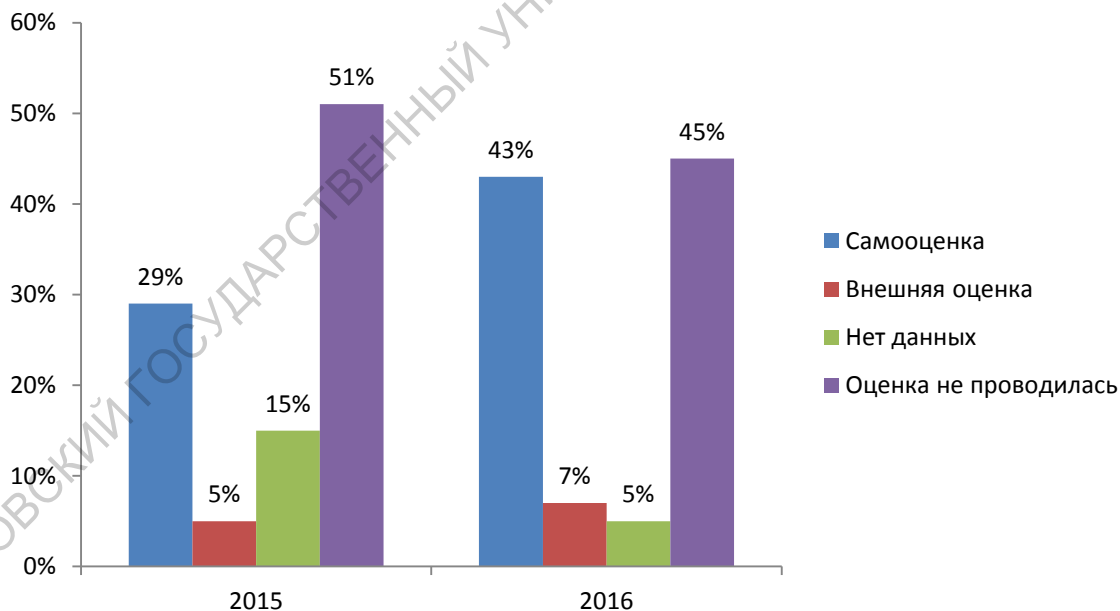


Рис.6.1.2. Оценка совета директоров в компаниях, входящих в котировальные списки I-II уровней Московской Биржи

Таким образом, можно заключить, что на сегодняшний день для российских компаний оценка совета директоров уже не является экзотикой, но

все еще остается инновацией, требующей досконального изучения и снятия сложившихся преград для ее проведения в силу специфики корпоративного управления в российских компаниях.

Очень часто российские директора ограничиваются лишь самооценкой. Они заполняют вопросники, касающиеся различных аспектов своей работы. В практике РИД были примеры, когда самооценка работы совета и его комитетов давала результаты, которые не подтверждались объективной оценкой. Например, члены совета одной из компаний оценили свою работу по обеспечению независимого и профессионального подтверждения достоверности финансовой отчетности компании, осуществляемой внешним аудитором, в среднем в 2,4 балла (при максимально возможной оценке в 3 балла). Однако в процессе изучения экспертами РИД внутренних документов компании выяснилось, что комитет по аудиту совета директоров в течение отчетного года провел лишь одно очное заседание, на котором был утвержден персональный состав и план работы комитета, а остальные два заседания были проведены заочно. В другом случае анализ внутренних документов (плана работы совета, протоколов совета и комитета по аудиту) показал, что ни комитет, ни совет не анализировали достаточно подробно существующую в компании систему управления рисками, не рассматривали вопросы внедрения деловой этики. При этом работа совета в данном компоненте в целом была оценена в 2,5 балла при максимально возможном уровне в 3 балла

Можно выделить определенные причины медленного внедрения института оценки совета директоров в российских компаниях (Рис. 6.1.3.).

### Факторы сдерживания внедрения оценки совета директоров в российских компаниях

Сомнения директоров о возможности компетентной оценки их профессиональных качеств

Высокий уровень концентрации собственности. Мажоритарий не сильно нуждается в оценке своих представителей в совете директоров.

Вхождение одних и тех же представителей акционеров в органы управления многих компаний

Результаты оценки - это информация повышенной конфиденциальности, влияющая на дальнейший профессиональный путь директора.

Низкая предполагаемая откровенность коллег. Отсутствие доверия между членами совета директоров.

Несовершенство применяемой методологии. Отсутствие хронологического сравнения. отождествление стандартности вопросов с их банальностью.

Существенные расходы на внешнюю оценку

Формальность совета директоров. Отсутствие очных заседаний.

Пассивность председателя совета директоров

Рис.6.1.3. Факторы сдерживания внедрения оценки совета директоров в российских компаниях



К направлениям повышения активности проведения оценки совета директоров в российских компаниях можно отнести:

1. Повышение активности председателя совета директоров. Без поддержки председателя оценка изначально обречена на провал, так как именно его мнение и влияние на остальных директоров помогают сгладить напряженность. Практики [85, с.55] считают, что до момента инициирования оценки корпоративному секретарю либо председателю комитета по кадрам совместно с корпоративным секретарем целесообразно обсудить с председателем, существует ли в целом запрос на проведение оценки, интересен ли председателю этот инструмент как средство повышения эффективности его членов, каковы ожидания председателя. В некоторых случаях помимо председателя может потребоваться обсуждение аналогичных вопросов также с представителем ключевого акционера.
2. Проведение предварительных встреч организатора (корпоративного секретаря) с директорами, еще не сформировавшими свое мнение по поводу оценки, либо с противниками. Даже при наличии поддержки председателя организатору оценки важно найти как можно больше единомышленников среди членов совета. Зачастую бывает, что обсуждение недостаточно проработанного вопроса заранее об оценке на очном заседании совета формирует негативное восприятие.
3. Вовлечение в подготовку совета комитета по кадрам. Тестирование отношения к оценке на примере комитета, обсуждение отдельных аспектов и учет пожеланий членов комитета могут оказать неоценимую помощь при организации оценки. При вынесении вопроса на обсуждение совета директоров по нему уже будет сформирована рекомендация комитета, а члены комитета будут выступать содокладчиками, к которым остальные директора уже будут вынуждены прислушаться.
4. Включение в план работы совета директоров процедуры его оценки. Данная рекомендация актуальна, когда совет директоров еще ни разу не проводил оценку и у него существуют определенные психологические барьеры и опасения. На этапе формирования и рассмотрения плана работы совета директоров корпоративный секретарь может обратить внимание на предполагаемое проведение оценки и последующее рассмотрение итогов оценки на заседании совета директоров. В результате к моменту проведения оценки члены совета директоров будут воспринимать ее уже более спокойно.

## 6.2. Содержание и методика оценки совета директоров

Одной из причин отсутствия в компаниях оценки совета директоров является отсутствие методик проведения данной процедуры. Так, среди компаний списков I-II уровня Московской Биржи в 2015 году методики оценки совета директоров имели только 29% компаний, у 49% методика отсутствовала и у 23% компаний не было данных. Кроме того, только у ПАО АК «АЛРОСА», ПАО «ТрансКонтейнер», ПАО ГК «Норникель» и ПАО Банк «Возрождение» можно на сайте найти формализованную методику оценки.

При разработке методики оценки совета директоров, на наш взгляд, следует выделить два аспекта: что оценивать и как оценивать. То есть первый аспект связан с областью деятельности совета, а второй аспект – с инструментарием оценки.

Оценку деятельности совета директоров можно проводить по четырем направлениям.

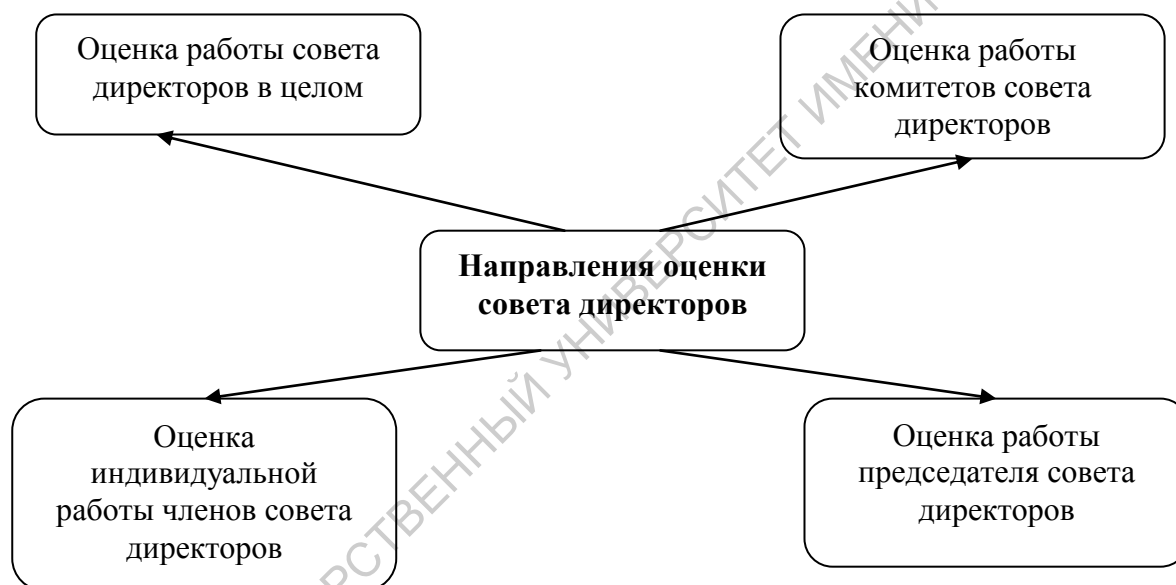


Рис.6.2.1. Направления оценки работы совета директоров

Что касается предмета оценки совета директоров в целом, то оценивать следует:

1. способность совета определять свои сферы ответственности и устанавливать, исходя из них, ежегодные цели;
2. результаты совета директоров в достижении этих целей, предварительно выбрав критерии оценки этих результатов;
3. ресурсы и навыки, которые нужны совету для выполнения своей работы: необходимо проанализировать, как совет директоров использовал время заседаний, какие использовал формы заседаний.

Данные аспекты можно также перенести и на оценку комитетов совета, и на индивидуальную работу членов совета, и на оценку работы председателя совета.

Отечественные специалисты в области корпоративного управления выделяют четыре аспекта оценки совета директоров [10, с.44].

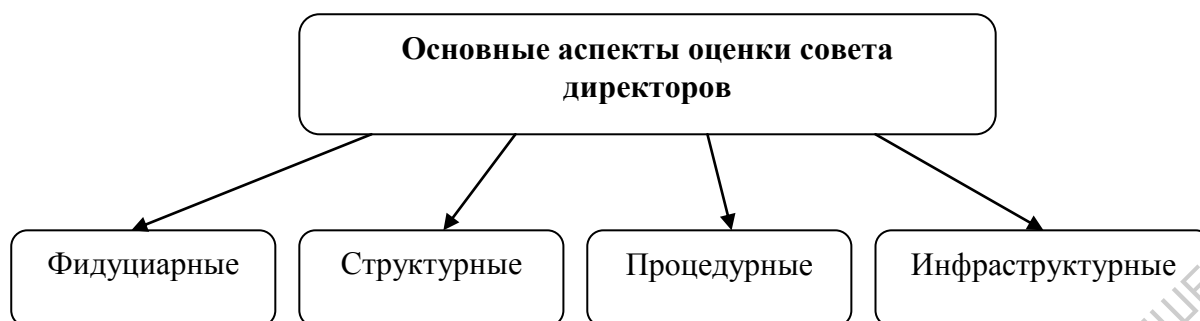


Рис.2.6.2. Основные аспекты оценки совета директоров

В результате типовые направления оценки совета директоров, встречающиеся в зарубежной литературе, а также характеристики совета, принимаемые во внимание при оценке эффективности деятельности совета директоров рейтинговыми агентствами и Международной финансовой корпорацией можно систематизировать с помощью предложенной классификации.

Таблица 6.2.1

*Характеристики совета в соответствии с основными аспектами оценки совета директоров*

Раздел	Содержание
<b>Фидуциарные</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Параметры статуса совета директоров - зафиксированные в уставе и реализуемые на практике обязанность, право и возможность</li> <li>➤ Качество выполнения советом директоров возложенных функций</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• реально определять стратегию компании;</li> <li>• оценивать риски;</li> <li>• назначать, мотивировать, контролировать и оценивать деятельность менеджмента;</li> <li>• определять политику управленческой преемственности в компании, возможность реально влиять на дивидендную политику и др.</li> </ul>
<b>Структурные</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Параметры состава совета.</li> <li>➤ Параметры структуры совета директоров</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• размер - количественный состав совета;</li> <li>• соответствие численности совета стоящим перед ним задачам;</li> <li>• разграничение роли председателя совета директоров и генерального директора;</li> <li>• наличие комитетов совета и др.;</li> <li>• сроки пребывания директоров в составе совета директоров;</li> <li>• участие членов совета директоров в органах корпоративного управления других компаний (overboarding);</li> <li>• размер и строение ведущих комитетов (по</li> </ul>

	<p>аудиту, по номинациям и вознаграждениям);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• квалификация членов совета;</li> <li>• численность и доля независимых директоров;</li> <li>• гендерная диверсификация;</li> <li>• независимость и квалификационный уровень совета;</li> <li>• соотношение инсайдеров и аутсайдеров в совете;</li> <li>• представительство крупнейшего владельца и менеджмента;</li> <li>• представительская структура совета по типам акционеров и по коэффициенту представительства<sup>1</sup>.</li> </ul>
<p><b>Процедурные</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Планирование работы совета директоров.</li> <li>➤ Практика проведения заседаний.</li> <li>➤ Информационное обеспечение работы директоров.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• частота заседаний и их продолжительность;</li> <li>• участие членов совета директоров в заседаниях;</li> <li>• участие в заседаниях комитетов;</li> <li>• роль председателя;</li> <li>• требования к кворуму и принятию решений;</li> <li>• распределение на очные и заочные заседания;</li> <li>• наличие плана работы совета;</li> <li>• возможность дискуссий;</li> <li>• деятельность комитетов в области подготовки к заседаниям совета;</li> <li>• информационное обеспечение членов совета;</li> <li>• наличие корпоративного секретаря.</li> </ul>
<p><b>Инфраструктурные</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• вознаграждение членов совета директоров;</li> <li>• регулирование конфликта интересов;</li> <li>• страхование ответственности директоров;</li> <li>• оценка работы совета директоров за год.</li> </ul>

### 6.3. Инструменты оценки совета директоров

Что касается инструментов, то в международной практике существует уже целая система инструментов (Рис.6.3.1), которая обеспечивает наибольшую объективность данной процедуры и позволяет разработать адекватную вкладам членов совета директоров в его деятельность систему вознаграждения.

<sup>1</sup> Коэффициент представительства – отношение доли данного акционера (или данной группы акционеров) в совете директоров к их доле в акционерном капитале. Если коэффициент представительства меньше 1, то данная группа акционеров хуже представлена в совете директоров, чем могла бы рассчитывать, исходя из доли в капитале.



*Рис.6.3.1. Система инструментов оценки совета директоров*

Так, наиболее совершенной формой аттестации является «Инициатива дипломированных директоров» - строгая процедура письменной и устной проверки знаний, введенная в Великобритании Лондонским институтом директоров, которую активно используют и в японских корпорациях.

В одних иностранных компаниях используют ежегодные вопросники, с помощью которых собирают и анализируют мнения членов совета и топ – менеджеров, чтобы определить сферы, требующие реформирования. В других компаниях члены совета директоров посвящают часть ежегодного заседания обсуждению того, насколько успешно совет вел свои дела в течение истекшего года и как можно повысить эффективность совета. В ряде компаний председатель комитета по номинациям проводит интервью с каждым директором лично или по телефону, используя открытые вопросы. Но, считается, что письменные вопросники поставляют более содержательную информацию. В результате, при разработке методики аттестации советов директоров отечественных корпораций ряд таких вопросников можно взять за основу.

Опыт Российского института директоров (РИД) показывает, что оптимальным является сочетание субъективной самооценки работы совета

директоров его членами на основании заполненных ими анкет и проведенных интервью, и объективной оценки работы совета.

Объективная оценка проводится путем анализа внутренних документов компании: планов и протоколов заседаний работы совета директоров и комитетов, положений о совете директоров и комитетах, материалов, предоставленных членам совета директоров для подготовки к заседаниям, справок о посещаемости заседаний членами совета директоров и комитетов, форм их участия в заседаниях. В итоге осуществляется сравнение плана работы совета директоров и реально рассмотренных на заседании вопросов.

Например, членам совета должен быть представлен список тем и вопросов, касающихся развития стратегии бизнеса, которые они рассматривали на заседаниях в прошедшем году, и в этом списке следует указать дату каждого заседания и время, затраченное на каждую тему. Там, где это возможно, такую информацию необходимо увязывать с осязаемыми выгодами для совета или компании, которые стали результатом этой деятельности. Например, в отчете о решении совета расширить рынки компании в Китае следует упомянуть об открытии офиса продаж в Пекине и привести показатели продаж в регионе за соответствующий период.

Что касается методики составления анкет или интервью, то они должны содержать набор открытых вопросов и вопросов с готовыми вариантами ответов в баллах, которые остаются неизменными из года в год, что позволяет совету проводить сравнительный анализ своей работы за длительный период. Главное, чтобы путем постановки четко сформулированных вопросов побудить членов совета директоров глубоко и детально проанализировать свою работу с точки зрения содействия успешному развитию бизнеса, выявить факторы, которые снижали ее эффективность, и предложить пути ее повышения.

В качестве примера таких анкет можно привести вопросники, используемые известными компаниями при оценке эффективности своих советов директоров.

*Метод компании Motorola* [49, с.127].

Членов совета просят указать степень согласия или несогласия с 27 конкретными утверждениями, часть из которых приведена в таблице.

*Таблица 6.3.1.*

*Фрагмент вопросника членов совета директоров компании «Motorola»*

Совет директоров:	Абсолютно согласен	Согласен	Ни согласен, ни не согласен	Не согласен	Абсолютно не согласен
В достаточной степени участвует в определении приемника генерального директора	1	2	3	4	5
Имеет необходимые процедуры для оценки	1	2	3	4	5

генерального директора					
Получает достаточно информации для оценки генерального директора	1	2	3	4	5
Тратит достаточно времени на обсуждение долгосрочных планов компании	1	2	3	4	5
Предлагает изменения стратегического курса компании	1	2	3	4	5
Имеет видение и миссию, понятные всем членам совета	1	2	3	4	5
Совет директоров готов урегулировать непредвиденный корпоративный кризис	1	2	3	4	5
Имеет надлежащие структуры и процедуры, помогающие оценивать стратегию или цели компании	1	2	3	4	5
Эффективно исследует серьезные недостатки в работе	1	2	3	4	5

Затем следует семь открытых вопросов типа: «Сочетает ли совет контрольную и одобряющую функции? Если нет, то, что следует изменить?»

*Метод компании Amoco* [49, с.130].

Вопросник Amoco обобщает обязанности совета директоров по шести заранее определенным категориям, например: «Преемственность: планирование и отбор». И просит директоров оценить работу совета в каждой категории как «отличную», «удовлетворительную» или «нуждающуюся в улучшении». В каждой категории имеется также место для комментариев. В двух открытых вопросах в конце обзора предлагается оценить работу совета в целом и высказать предложения по ее улучшению.

При разработке анкеты и перечня вопросов следует учитывать как общие рекомендации, так и индивидуальные особенности компании. К числу общих можно отнести рекомендации Кодекса корпоративного управления (раздел II, III, V). Индивидуальные особенности связаны со спецификой управления, например с системой комитетов, бизнес – деятельности, так как, очевидно, что финансовые компании отличаются от производственных.

Что касается конфиденциальности ответов директоров, то для ее обеспечения можно использовать методики проведения анкетирования, используя информационные технологии. Для этого подходят сервисы электронных опросников, которые могут не только собирать данные, разделять

уровни доступа и варианты заполнения, но и обеспечивать первичную обработку информации.

При обработке анкет также необходимо:

- исключить данные оценки директором самого себя;
- выделить количество оценок «плохо», «совершенно не согласен» с целью их отдельного анализа и демонстрации совету, чтобы они не «растворились» в общей оценке и не остались без внимания;
- обратить особое внимание на одинаковые оценки по всем показателям, либо оценки «отлично» всем директорам по всем критериям, чтобы исключить формальное отношение директоров.

При проведении опроса необходимо учитывать, что на начальном этапе внедрения оценки совета директоров метод 180°, предполагающий опрос членов директоров является вполне достаточным. Но по мере развития системы оценки в компании может учитываться также мнение корпоративного секретаря, ключевых топ - менеджеров компании, членов комитетов с правом совещательного голоса – внешних экспертов, то есть применяться метод 360°. Расширение инструментария оценки по данному направлению позволяет получить дополнительные сведения, которые иногда неочевидны для самих директоров.

Что касается внешней оценки, то эксперт должен провести конфиденциальный опрос членов совета и собрать их мнения о работе совета по достижению всех целей, которые были намечены на год. Будучи лично не заинтересованными, внешние эксперты могут скорее выявить неэффективные тенденции в команде, чем директора непосредственно участвующие во всех процессах. Поэтому, для повышения объективности оценки совета директоров участие эксперта необходимо.

Кандидатуры консультантов для проведения интервью следует предварительно рассмотреть и согласовать с советом директоров или с председателем и с комитетом по кадрам.

Что касается стоимости оценки, то компании могут воспользоваться данными сайта [zakupki.gov.ru](http://zakupki.gov.ru), на котором размещается информация о закупках, проводимых госкомпаниями. Так, на [zakupki.gov.ru](http://zakupki.gov.ru) приведены сведения, что максимальная стоимость услуг, по оценке совета директоров, для ПАО «ТрансКонтейнер» составила 2 млн. руб. в 2016 году, для ПАО «Сбербанк России» - 2 млн. руб. в 2015 году, оценка отдельных компонентов системы корпоративного управления ПАО АК «Алроса» составила 2,6 млн. руб. в 2014 году. И приведенные данные могут быть использованы для бюджетирования и планирования оценки. При этом необходимо учитывать, что стоимость внешней оценки определяется объемом услуг, количеством интервью, сроками и географией проекта, уровнем привлекаемых консультантов.

Что касается индивидуальной оценки членов совета директоров, то существует много «за» и «против». Но положительный ответ на дискуссию дает непосредственная зависимость вклада совета в управление компанией и



вклада каждого члена совета директоров в его работу. И в данном случае можно также воспользоваться опытом зарубежных компаний.

Так в анкете для самооценки корпорации Motorola директора должны указать степень их согласия (по пятибалльной шкале) с 20 утверждениями относительно их индивидуальной работы в качестве директоров, например: «Я хорошо знаю отрасль и рынки компании» и «Я отлично подготовлен к заседаниям совета». Вопросы анкеты для индивидуальной оценки должны быть сосредоточены на таких критериях, как опыт, знания, активность, добросовестность членов совета, личные качества. Анкета предназначена исключительно для частного использования каждым членом совета и не передается какому – либо комитету или другому члену совета. Она играет роль личной организующей формы, которую директора используют для оценки собственной эффективности, и может также использоваться в процессе оценки, проводимой коллегами.

Но, менталитет российских граждан не позволяет в отечественных компаниях ограничиться только индивидуальной самооценкой. Её субъективный характер должен уравниваться мнениями других. Один из вариантов решения – периодические встречи председателя совета директоров, и председателя комитета по номинациям для оценки каждого директора в соответствии с указанными критериями. Кроме этого, им следует использовать и объективные критерии, как число заседаний, на которых присутствовал внешний директор, и количество акций компании в форме опционов, которыми он владеет. Результат этой оценки должен быть представлен данному лицу, но не другим членам совета директоров.

Компании, которая хочет получить более эффективные результаты, следует просить членов совета оценить друг друга анонимно. Самый сбалансированный подход – объединение анонимных оценок с индивидуальными самооценками и оценками со стороны председателя совета директоров и главы комитета по номинациям. Любой из них может представить каждому члену совета обзор комментариев и оценок, поставленных коллегами.

Помимо качественной оценки совета директоров, следует проводить и количественную оценку, методики которой разрабатываются как за рубежом, так и отечественными авторами. Рассмотрим одну из таких методик, предложенную В. Шаровым.<sup>1</sup>

Центральное место в методике Шарова В. занимает формула расчета интегрального показателя эффективности работы совета директоров, которая включает количественную составляющую  $S$  и качественную составляющую  $Q$ .

$S$  - отдача на каждый потраченный на содержание совет директоров рубль, базирующийся на двух принципах эффективного директора:

---

<sup>1</sup> Шаров, В. Совет директоров: оценка эффективности работы / В.Шаров // Проблемы теории и практики управления. - 2011.- № 11. – С. 75.

- эффективный директор стремится максимизировать отдачу на акционерный капитал (ROI), то есть доход  $D$  (чистая прибыль) на вложенный капитал  $K$  (акционерный капитал);

$$ROI = \frac{D}{K}$$

- чем меньше средств  $M$  затрачивают акционеры на содержание директора при указанном уровне дохода  $D$ , тем выше его эффективность (отдача).

$$S = \frac{D}{M};$$

Значения  $K$ ,  $D$ ,  $M$  можно получить из публичных источников информации – годовых отчетов.

Подставив в формулу  $S$  выражение для  $D$ , получим:

$$S = \frac{K * ROI}{M}.$$

Очевидно, что  $D$  не является непосредственным результатом работы совета, а складывается из совокупности множества факторов – текущей конъюнктуры рынка товаров или услуг, результатов работы ряда подразделений компании, влияния макроэкономических, политических факторов. То есть, показатель  $S$  при отсутствии корректирующего качественного коэффициента недостаточно информативен. Необходимо учитывать, как именно и с какой целью расходуются средства  $M$  на содержание совета, какова направленность этих затрат. Ведь чем компетентнее и квалифицированнее выполняет свои функции директор, тем дороже стоят его услуги на рынке. В то же время, чем более квалифицирован и компетентен совет директоров в принятии ряда решений, тем больше его заслуга в итоге деятельности корпорации – чистой прибыли  $D$ . Таким образом, коэффициент  $Q$  должен корректировать  $M$  исходя из содержательной целесообразности затрат; а  $D$  - в соответствии со «степенью участия» совета посредством принимаемых решений в его формировании.

$Q$  - оценка организации и компетентности совета директоров, для расчета которой необходимо сформировать совокупность показателей, которые наиболее полно характеризовали бы качественную сторону работы совета. С этой целью Шаров В. предлагает 15 показателей эффективности организации работы совета, содержательные варианты которых оценивает от 0 до 2. (Таблица 6.3.2.)

Таблица 6.3.2.

*Показатели эффективности организации совета директоров для расчета коэффициента Q*

1	Состав совета директоров
2	Периодичность проведения заседаний совета директоров (один раз в 6 недель и чаще)
3	Наличие комитета по вознаграждениям и назначениям
4	Функции комитета по вознаграждениям и назначениям
5	Состав комитета
6	Наличие комитета по стратегическому планированию или комитета по корпоративному управлению
7	Участие членов совета директоров в советах директоров иных обществ
8	Наличие в обществе процедуры декларирования членами совета директоров своей аффилированности
9	Закрепление во внутренних документах общества обязанности членов совета директоров раскрывать информацию о владении ценными бумагами эмитента, а также о продаже и покупке ценных бумаг эмитента
10	Доступность информации для членов совета директоров перед созывом заседаний
11	Наличие комитета по аудиту
12	Функции комитета по аудиту
13	Состав комитета
14	Взаимосвязь размера вознаграждения членов совета директоров и результатов работы акционерного общества
15	Какие вопросы о состоянии и деятельности общества рассматривались и обсуждались на заседаниях совета директоров в течение отчетного периода

На наш взгляд, данные показатели могут быть расширены или конкретизированы, исходя из таблицы 2.6.2.

Тогда Q можно определить как среднюю арифметическую этих показателей:

$$Q = \frac{\sum_{i=1}^{15} m_i}{15}.$$

Качественный коэффициент организации работы совета директоров характеризует степень эффективности, «ценность» тех средств, которые затратили акционеры на содержание и вознаграждение совета. Чем выше Q, тем более эффективно расходуются денежные средства и тем выше интегральный показатель U. И наоборот. При этом предельные значения Q ограничены диапазоном от 0,5 до 2, т.е. коэффициент Q корректирует показатель S в итоговом значении U максимум в два раза.

Тогда формула для интегрированного показателя U, характеризующего эффективность работы совета директоров, принимает вид:

$$U = Q * S.$$

Что касается сроков, то в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления, оценка должна проводиться раз в год, при этом

раз в три года рекомендуется проведение оценки с привлечением внешнего консультанта. В большинстве случаев проведение оценки целесообразно предусмотреть в середине корпоративного года (то есть декабрь - февраль) по следующим причинам:

- в случае введения в состав совета директоров новых членов по результатам прошедшего годового общего собрания акционеров уже пройдет достаточно времени для включения их в курс дел и формирования мнения о работе органов управления и ключевых вызовах;
- итоги оценки могут быть учтены при подготовке предложений акционеров о включении кандидатур в целевой состав совета директоров к очередному годовому общему собранию, то есть могут быть усилены отдельные компетенции, проработана новая структура совета, рассмотрен вопрос организации дополнительных комитетов;
- предложения директоров, требующие изменения ключевых корпоративных документов (устав, положение об органах управления), могут быть своевременно проработаны и вынесены на рассмотрение годового собрания акционеров;
- итоги оценки могут быть учтены при совершенствовании системы мотивации и вознаграждения директоров.

Таким образом, результатами оценки совета директоров должны стать:

- повышение эффективности деятельности совета директоров и совершенствование системы корпоративного управления в целом;
- разработка индивидуальных планов вознаграждения членов совета директоров.



*Рис.6.3.2. Связь результатов оценки совета директоров и развития корпоративного управления в компании*

Таким образом, после опроса и сбора информации комитет по номинациям должен проанализировать и обсудить полученные результаты, предварительно удалив фамилии директоров из вопросника. Результаты необходимо свести в единый отчет, выделив области, в которых совет достиг своих целей, и области, в которых имеются недоработки. Выводы комитета следует представить в обобщенном виде всему совету директоров. Совет должен обсудить области, требующие более пристального внимания, и разработать соответствующие планы действий. Также в отчете следует выделять области, где балльные оценки и точки зрения расходятся, и сохранять анонимность отдельных членов, если только они сами не пожелают, чтобы их имена были названы.

При предоставлении отчета совету директоров целесообразно сравнить полученные данные с итогами оценки за предыдущие периоды. Отчет следует дополнить планом совершенствования деятельности по итогам оценки. А также информацией об итогах выполнения плана по результатам предыдущей оценки.

Результаты индивидуальных оценок членов совета директоров становятся базой для разработки индивидуальных планов вознаграждения, в которых оплата труда увязана с результатами работы.

Что касается обнародования результатов оценки, то международная передовая практика рекомендует публичное раскрытие лишь самого факта проведения оценки и краткой информации об использованных процедурах и инструментах, и результаты оценки всегда являются конфиденциальной информацией. Но, на наш взгляд, для отечественных корпораций следует обнародовать результаты оценки эффективности совета директоров на сайтах компаний, по крайней мере результаты объективной оценки, осуществляемой экспертами. Так как результаты субъективной оценки могут быть завышены из-за дачи членами совета необъективных ответов и стремлении показать свою работу лучше, чем она была в действительности. Особенно это касается публичных корпораций. Кроме того, следует обязательно раскрывать информацию о размерах вознаграждений членов совета. Данная процедура позволит ускорить трансформацию формального совета в реально действующий совет и, на наш взгляд, заставит членов совета заботиться о результативности своего статуса, а не только о его доходности.

Раскрытие результатов оценки на сегодняшний день преимущественно осуществляется в рамках годового отчета. Несмотря на то, что большинство компаний все еще практикует минималистский подход к объему раскрытия, некоторые российские компании уже сейчас предоставляют информацию об оценке на высоком уровне. Это относится к отчетам ПАО «Интер РАО ЕЭС», ПАО «РусГидро», ПАО «Московская Биржа», ПАО АФК «Система». Некоторые из компаний, например такие как ПАО «Акрон», не проводящие оценку, тем не менее, приводят достаточно полные комментарии причин своих действий, что также заслуживает внимания и уважения.

## ГЛАВА 7. СИСТЕМА ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ РУКОВОДИТЕЛЕЙ ВЫСШЕГО ЗВЕНА В РОССИЙСКИХ КОРПОРАЦИЯХ

### 7.1. Влияние «золотых парашютов» топ – менеджеров на формирование корпоративной культуры в российских корпорациях

Рассматривая корпоративную культуру как «не список мудрых руководящих указаний в духе теперь «мы будем жить так», а некий системный эффект, который складывается из множества составляющих, а выражается в реальном повышении лояльности сотрудников фирме, что напрямую сказывается на прибыли» [97, с.54], сложившаяся система вознаграждений топ – менеджерам отечественных корпораций, в которую можно включить и выплаты в качестве «золотых парашютов», является серьезным аспектом корпоративной культуры. Система вознаграждения топ-менеджеров корпораций имеет как чисто экономический аспект, мотивирующий самих менеджеров так, на наш взгляд, и этический. То есть уровень бонусов и выплат в форме «золотых парашютов» менеджерам высшего звена влияет на мотивацию всего персонала компании и формирование чувства корпоративной сопричастности.

Теоретик по исследованию корпоративной культуры Э.Шейн выделял три уровня корпоративной культуры:

- Артефакты, провозглашаемые ценности и базовые представления. Артефакты – это то, что на виду: форменная одежда, плакаты и памятки, ритуалы.
- Общепринятые рассуждения о том, зачем все это нужно фирме. То есть это то, что заявляет сотрудникам руководство.
- Реальные представления, которыми управленцы и подчиненные руководствуются.

То есть, можно провозглашать, что «корпорация – это одна команда или даже семья, работающая на повышение всеобщего благосостояния», но персонал будет знать, а СМИ для этого постараются, что руководство компании рассматривает ее как «дойную корову», назначая себе нескромные гонорары или уводя активы из компании различными способами.

И на наш взгляд, реальные представления оказывают на формирование корпоративной культуры и психологический климат в компании большее влияние, нежели чем формальное провозглашение ценностей, миссии, фирменная одежда или регулярный корпоратив. И развешивание плакатов в офисах и одинаковых галстуков будет бесполезной тратой средств, если в компании не будет формироваться единый корпоративный дух.

Среди инструментов внедрения корпоративной культуры неспроста выделяются личный пример руководства и создание образцов для подражания. И если топ – менеджер компании, увольняясь получает многомиллионный «золотой парашют», а через некоторое время возвращается на руководящую должность в эту – же компанию, можно догадаться какой личный пример он

покажет персоналу корпорации. И таких примеров в отечественных корпорациях достаточно.

С 2010 года ОАО «Оборонэнергосбыт» является единственным и безальтернативным поставщиком электроэнергии для нужд Минобороны и подведомственных организаций. В 2011 году «Оборонэнергосбыт» решил поменять собственника: доля «Оборонэнерго» (также входит в «Оборонсервис») со 100% уменьшилась до 20%, а 80% акций перешло в собственность негосударственного 20-го Центрального проектного института. В «Оборонэнергосбыте» - монополисте на рынке поставок в армию электроэнергии - ловко использовали практику так называемых «золотых парашютов».

Бывший гендиректор акционерного общества Александр Змихновский решил вывести из-под удара нужных ему людей, а заодно повернуть некую кадрово-финансовую операцию. Змихновский задним числом издал приказ, по которому для менеджеров высшего звена «Оборонэнергосбыта» вводился ряд социальных льгот. Кроме того, при увольнении им гарантировалась выплата солидной компенсации. Размер «золотого парашюта» зависел от поста чиновника и составлял от пятидесяти до ста его средних месячных заработков. Руководители этого ОАО получали большое жалование, поэтому речь шла о выходном пособии с шестью нулями. При всем том «Оборонэнергосбыт» числился в хронических должниках у производителей электроэнергии. По некоторым данным, его невыплаты за потребленное в армии электричество в то время превышали 650 миллионов рублей. В феврале 2013-го шесть высокопоставленных сотрудников, включая директора департамента по экономике и финансам и директора департамента розничного рынка электроэнергии, написали заявление об увольнении и получили выходные деньги - от 10 до 41 миллиона каждый. Но самое удивительное то, в течение последующей недели четырех из шести уволенных чиновников снова приняли на работу в «Оборонэнергосбыт». Более того, они вернулись в ОАО на свои прежние должности. Таким образом, их уход с постов был чистой формальностью и делался с единственной целью - заработать на увольнении миллионы. И вряд ли прежний руководитель Александр Змихновский «Оборонэнергосбыта» рисковал карьерой, издавая приказ задним числом, из любви к подчиненным. Но в этом случае благодаря проверкам прокуратуры незаконные выплаты топ-менеджерам в размере 155 миллионов рублей «Оборонэнергосбыта» возвратились в казну [32].

В 2010 году ОАО «Уралкалий» опубликовало отчетность по МСФО. В документе говорится, что общий размер вознаграждений, начисленных высшему руководству, вырос почти в 1,9 раза – до 1,3 млрд. руб. Эта сумма включает в себя выплаты исполнительным директорам и вице-президентам за выполнение их должностных обязанностей. Сюда же компания включила компенсационные выплаты в размере 402 млн. руб., которые были выплачены руководству при увольнении в форме «золотых парашютов», причем один из топ - менеджеров В. Баумгертнер вновь стал гендиректором компании в

феврале 2011 года. Основную часть выплат в размере 220 млн. руб. получил Д.Морозов, совмещавший пост гендиректора и президента всего 6 месяцев. Оказалось, что данный «золотой парашют» существенно выше среднего показателя в России.

В рассмотренных примерах, какие бы высокие корпоративные ценности не провозглашались, они будут вступать в противоречие с поведением руководства. И, несомненно, такие финансовые махинации превратятся в корпоративные легенды, а личности станут «героями», но какую корпоративную культуру сформируют данные легенды, можно только догадываться.

Такое противоречивое поведение менеджеров не вписывается ни в один тип корпоративной культуры Роджера Харрисона: корпоративная культура, ориентированная на прибыль; корпоративная культура, ориентированная на задачу; корпоративная культура, ориентированная на человека; корпоративная культура, ориентированная на власть. Все эти типы культур предполагают или рациональное поведение сотрудников и подразделений, или развитие человеческих ресурсов и удовлетворение интересов сотрудников. Они все по-своему нацелены на развитие, процветание и повышение конкурентоспособности компании, но никак не на формирование отрицательного имиджа корпорации, чего не скажешь о поведении менеджеров ряда отечественных корпораций.

Поведение таких менеджеров скорее вписывается в культуру типа «Бери больше и беги дальше, а корпорация – это что-то общее, от нее не убудет». Такая культура явно является наследием советских времен и менталитета, сформированного государственной, а скорее не чьей, собственностью, для которого героизмом было вынести с предприятия продукцию и остаться не пойманным. Такое поведение менеджеров явно обостряет агентскую проблему и увеличивает «агентские издержки» собственников компании, хотя скорее говорит о плохом корпоративном контроле с их стороны.

Соответственно, ценности, декларируемые компанией, должны быть не просто прописаны в этическом или корпоративном кодексе компании, а реализовываться в первую очередь руководством компании. Только в этом случае они найдут отклик в сотрудниках компании. Ведь не зря считается, что «корпоративную культуру создают ее носители, люди «вплетенные» в организационную систему» [71, с. 92]. Таким образом, можно заключить, что не только корпоративная культура воздействует на сотрудников, но и поведение определяет содержание корпоративной культуры, и ключевым в данном случае является поведение высшего руководства компании. Прежде всего, руководители компании должны формировать чувство корпоративной уверенности и гордости за организацию.

Кроме того, корпоративная культура должна минимизировать вероятность корпоративных конфликтов в организации. А формирование культуры, ухудшающей психологический климат в компании, наоборот



провоцирует и обостряет уже существующие конфликты между менеджерами и персоналом, или менеджерами и собственниками корпорации.

Если человек занимает позицию высшего руководителя в компании, то он должен сформировать у себя такой уровень нравственности и корпоративной социальной ответственности, который не должен позволить ему злоупотреблять должностным положением и использовать корпорацию в целях личного обогащения.

Необходимо отметить, что 29 марта 2013 г. на конференции Общероссийского народного фронта в Ростове –на-Дону после обсуждения проблемы В.Путин предложил ограничить размеры «золотых парашютов» в России, как это сделано в ряде других стран. Реализация идеи осуществилась поправками в Трудовой кодекс РФ, и размер «парашюта» ограничен 6 месячными окладами. В результате проблема несоизмеримых гонораров не исчезла, она, всего лишь, спустилась на уровень ежемесячных вознаграждений, которые, порой, высшее руководство устанавливает самостоятельно или оказывает на их формирование влияние через совет директоров.

## **7.2. Особенности мотивации руководителей высшего звена в России**

Топ - менеджеры - высшее руководство компании, включающее ее генерального директора, его заместителей и директоров по направлениям работ. На топ – менеджеров компании, являющихся ключевым звеном структуры корпоративного управления, возлагается достижение целей, задач, реализация на оперативном уровне политики и стратегии общества, разработанных совместно с советом директоров, что предполагает достаточный уровень ответственности. Они обязаны осуществлять руководство деятельностью общества таким образом, чтобы обеспечить как получение акционерами дивидендов, так и возможность устойчивого развития компании, обеспечивающее удовлетворение всех ее стейкхолдеров.

Обязанность указанных лиц действовать добросовестно и разумно в интересах общества означает, что они должны проявлять при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей, определенных в уставе, заботливость и осмотрительность, которых следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах. И от результативности мотивации руководителя зачастую зависит эффективность деятельности всей компании и благосостояние собственников.

Таким образом, в компании должна быть разработана система мотивации руководителей высшего звена, которая обеспечит не только удержание данных лиц в компании, но и сформирует их личную причастность с бизнесом, которым они руководят. Кроме того, данная система мотивации должна реализовывать общие принципы корпоративной культуры корпорации, становясь ее основным элементом.

В рамках системы мотивации должны учитываться следующие принципы:

- возможность привлечения новых топ – менеджеров;
- возможность удержания талантливых топ - менеджеров в организации;
- учет индивидуального вклада топ -менеджера при оценке и оплате его труда;
- равный доступ топ – менеджера к нематериальной и материальной составляющим мотивации, а в последнем случае к долгосрочной и краткосрочной составляющей;
- возможность профессионального развития топ - менеджеров на всех этапах их профессиональной деятельности;
- включение в сферу влияния организации не только работника, но и членов его семьи.

Что касается элементов системы мотивации топ – менеджеров, то в соответствии с классификацией Американской ассоциации специалистов по оплате труда «World at Work» структура системы мотивации руководителей высшего звена имеет вид (Рис.7.2.1.). Социальный пакет представляет собой материальное немонетарное стимулирование: служебный транспорт, сотовый телефон, медицинская страховка. А нематериальное стимулирование может быть как адресным, так и безадресным (поздравление сотрудника с днем рождения, словесное поощрение работника за качественно выполненную работу, создание оптимальных условий труда, проведение мероприятий – корпоративных праздников).

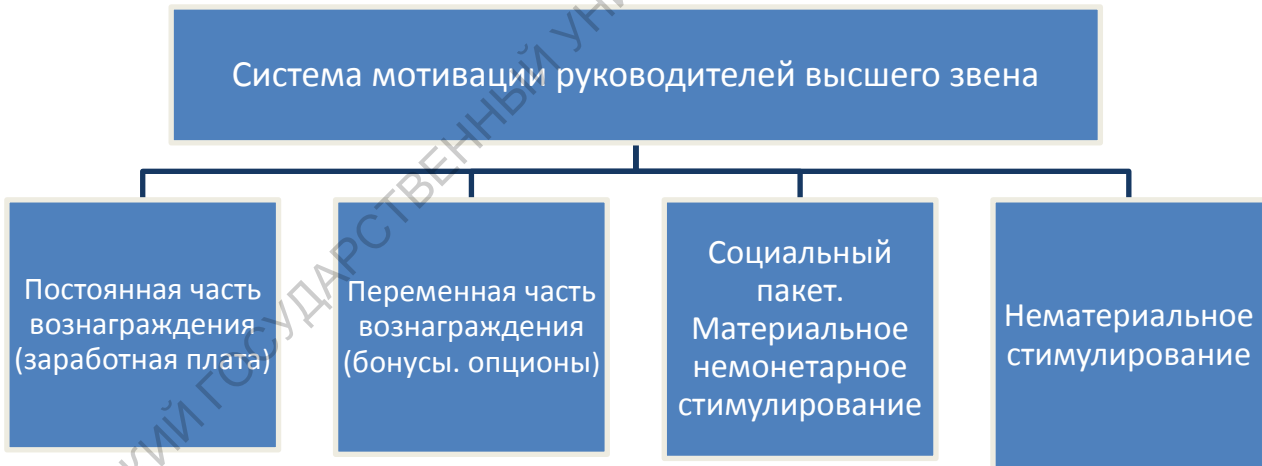


Рис. 7.2.1. Структура системы мотивации руководителей высшего звена

По отношению к каждому элементу системы мотивации топ - менеджеров организаций корпоративный регулятор в лице Кодекса корпоративного управления России имеет соответствующие требования.

Анализ ряда отечественных корпораций свидетельствует о преобладании материальной составляющей в системе мотивации топ – менеджеров отечественных компаний. Да и сами менеджеры продолжают ставить на первое место денежный аспект в стимулировании своей деятельности, что

подтверждают результаты опроса консалтинговой компании ТРИОЛИТ (Таблица 7.2.1. [57, с.13.]). Хотя, необходимо заметить о заключениях исследователей и практиков, отводящих большую роль в системе мотивации руководителей неденежным механизмам.

Таблица 7.2.1.

*Что стимулирует вас как руководителя к наилучшему исполнению своих обязанностей?*

<i>Варианты ответа</i>	<i>% респондентов</i>
Участие в прибыли компании	20%
Высокая заработная плата	19%
Возможность получать бонусы за достижение результатов	12%
Перспектива стать одним из собственников компании	13%
Интересные амбициозные задачи	14%
Возможность самореализации	14%
Опцион	8%

Так, по мнению одних ученых [74, с.15] при достижении определенного уровня дохода деньги перестают играть главную роль в мотивации управленца, и на первый план выходит его внутреннее стремление к достижениям и самореализации. Мотивирующим фактором для них становится карьерный рост, сложность и масштабность проекта, возможность участвовать в принятии стратегических решений, должностные полномочия, статус и принадлежность к определенному социальному кругу.

По мнению Артемия Карпычева [64, с.11], никакая индексация зарплаты, премии или соцпакет не удержат человека в компании, если у него не будет возможности развиваться, все время эволюционировать. Ему необходимо постоянно узнавать новую информацию об окружающем мире. Он должен быть всегда «загружен» на будущее и видеть какие – то перспективы в появлении новых источников информации. А соцпакеты и клубные карты используются потому, что это позволяет компаниям экономить на налогах.

А Бабошко Д.Ю. [18, с.64.] считает, что простая привязка бонусов к прибыли и денежному потоку не формирует отношения менеджера к бизнесу как к своему делу и не решает проблемы ориентации на стоимость в долгосрочном плане. Кроме того, сокращение денежных форм мотивации и компенсация ее нематериальной мотивацией и мотивацией в немонетарной форме актуально в условиях кризиса и нестабильности.

Тогда, исходя из данных высказываний, можно предположить:

1. Современные менеджеры в отечественных компаниях не достигли еще того уровня дохода, который позволил бы им на первый план ставить самореализацию и карьерный рост. Хотя, исходя из данных таблицы 7.2.2 [74, с.15], сложно сказать о недостаточности доходов. Кроме того, на фоне даже средних заработных плат по стране уровни заработной платы менеджеров высшего звена: управляющий компании – от 200 - 400 тыс.

рублей в месяц, коммерческий директор, директор по развитию – от 150 тыс. до 300 тыс. рублей в месяц, руководитель направления от – 100 тыс. до 200 тыс. рублей, не кажутся уж столь низкими. Даже фиксированные выплаты, включающие заработную плату и соцпакет часто более в 15 раз превышают оклады сотрудников низшего звена. Нельзя не отвергать в формировании системы вознаграждения и участия самих топ - менеджеров в рамках совета директоров, что явно нарушает принцип экономичности и оптимальности затрат корпорации.

Таблица 7.2.2

*Самые высокооплачиваемые руководящие посты в России*

Должность	Средняя годовая заработная плата,
Управляющий директор инвестиционного банка	\$3 млн.
Генеральный директор (нефтегазовый бизнес)	\$2,4 млн.
Председатель правления коммерческого банка	\$1,8 млн.
Директор аналитического департамента инвестиционного банка	\$1,3 млн.
Генеральный директор (тяжелая промышленность)	\$1,2 млн.
Руководитель подразделения (банковская деятельность)	\$800 тыс. - \$1,1 млн.

2. Для российских менеджеров цель самореализации не является приоритетной.
3. Только небольшая часть менеджеров - 14 % опрошенных, исходя из пирамиды Маслоу, уже достигли определенного уровня насыщения, что задумались о самореализации – потребности более высокого уровня.

Таким образом, несмотря на небольшой процент респондентов, механизмы нематериальной мотивации имеют право на существование в отечественных компаниях, так как по всем наблюдениям материальная мотивация играет наибольшую роль на этапе вхождения работника в компанию. И каждая компания, в зависимости от уровня развития корпоративного управления и продолжительности работы каждого высшего руководителя в ней, должна сочетать материальные и нематериальные механизмы мотивации, находя баланс их комбинациям.

Кроме того, необходимо помимо сроков присутствия данного руководителя в должности, сформировать и его психологический портрет исходя из возможных психологических типов руководителя (Рис.7.2.2).

Так, в случае командных топ - менеджеров, для которых крайне важна фигура первого лица, одним из важнейших инструментов мотивации становится само время и внимание первого лица, которое он уделяет членам своей команды. Топ – менеджеров, максимально склонных к самостоятельности и личному лидерству, мотивирует отсутствие сильного первого лица.

В психологии проводится деление людей по типам мотивации «К» (достижение целей) – позитивной мотивации и «ОТ» (избегание неудач) – негативной мотивации. А про людей говорят, что они обладают позициями

«стремления» и «избегания» соответственно. Позитивисты рассматривают трудности как очередные вершины, которые предстоит преодолеть, поэтому наилучшей мотивацией для них всегда является денежные вознаграждения, возможности повышения по карьерной лестнице, новые знания и навыки, которые они приобретут в ходе выполнения работы, возможность самореализации. Негативистам же, важно, чтобы на их пути не встречались сложные препятствия, поэтому в качестве мотивации для них обычно выступает демонстрация того, что случится, если работа не будет выполнена. Это именно для них изобретены наказания и штрафы.



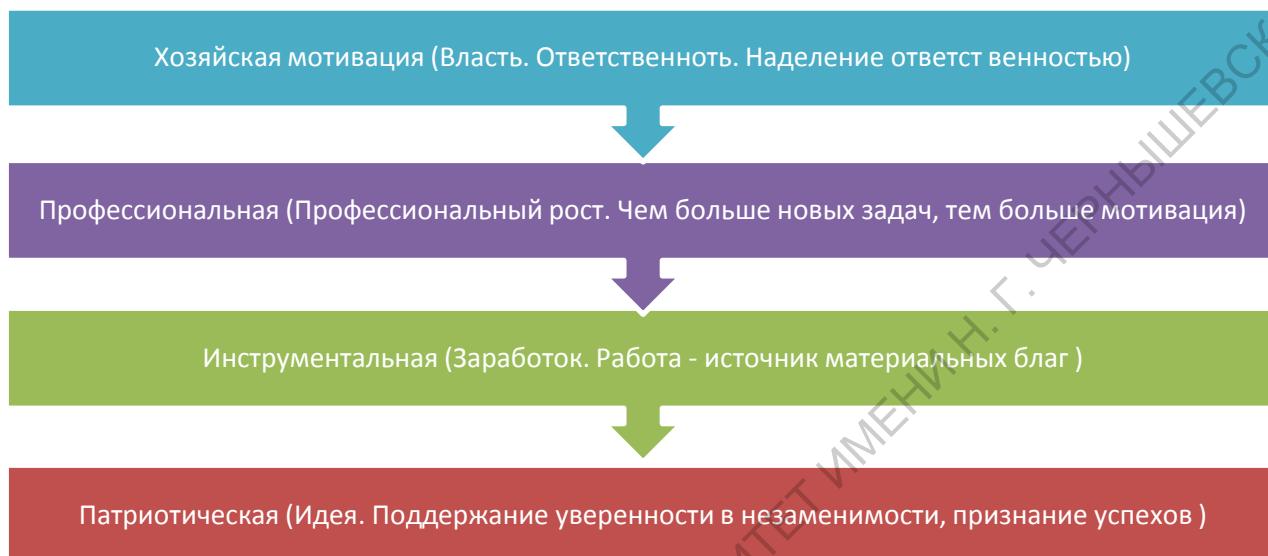
Рис. 7.2 2. Психологические типы руководителей

Люди, ориентированные на процесс, менее задумываются над достижением результата, не ставят перед собой существенных целей. Они ориентированы на настоящее. Люди результата ориентированы на будущее, им важна четкая соизмеримость цели и результата. Так как чаще встречаются позитивисты, нацеленные на результат, то разрабатывая систему мотивации для руководителей, необходимо закладывать возможности соревнования между подразделениями, которые они возглавляют.

Тип референции указывает на то, какое мнение для человека является более важным - собственное (внутренняя референция) или мнение других людей (внешняя референция). Для людей с внутренней референцией важно удовлетворение от того, что он сделал - вне зависимости от признания этого другими людьми. Сам факт участия в процессе управления компанией является для него мотивирующим фактором. Если же топ-менеджер тяготеет к внешней

референции - ему нужны похвалы. Публичное признание его достижений будет для него самой лучшей мотивацией.

Интересной классификацией типов мотивации является классификация, представленная на рисунке 7.2.3. [108, с.68], использование которой может собственнику компании помочь выбрать правильные механизмы мотивации конкретного топ – менеджера.



*Рис.7.2.3 Типы мотивации топ - менеджеров*

Считается, что разрабатывать систему мотивации топ – менеджеров необходимо начинать уже в момент привлечения наемного топ – менеджера в компанию, обсуждая ее с самим работником. И для увязки личных устремлений работников (внутренней мотивации) с общими целями компании можно применить индивидуальную сбалансированную систему показателей (PBSC Personnel Balance Score Card) Хьюберта Рамперсада [72, с.76].

Руководителю необходимо разработать индивидуальную сбалансированную систему показателей с учетом ценностей компании, а разработчикам системы мотивации связать цели компании, деловые задачи руководителя и его стремления к саморазвитию. Таким образом, можно будет добиться единения руководителей и компании, создать атмосферу, необходимую для проявления творческих способностей топ – менеджеров и их развития. Кроме того, по мнению Х. Рамперсада, руководитель должен искать источник самомотивации в моральном долге перед сотрудниками компании и обществом. Имея моральный долг перед обществом, он как представитель компании должен быть в первую очередь гражданином и проводить частную и открытую политику по управлению организацией.

При разработке системы вознаграждения топ – менеджеров, необходимо учитывать, что повышение материального вознаграждения является действующим инструментом только в течение первых семи месяцев, в дальнейшем эффект от повышения вознаграждения в стимулировании

руководителя сводится на нет. Так, по результатам опроса, проведенного среди работников отечественных компаний, большим мотивационным эффектом будет обладать эквивалентное увеличение объема социального пакета, чем повышение заработной платы на \$ 100. [37, с.309]. Поэтому, при достижении материального вознаграждения определенного высокого уровня необходимо, чтобы для топ - менеджеров использовались смешанные формы мотивации, в частности программы «отсроченных выплат» [104, с.46], которые сочетают социально-направленные механизмы и долгосрочную мотивацию.

Суть этих программ заключается в замене части текущих денежных выплат поддержкой, ожидаемой от компании в различных важных для человека жизненных ситуациях: рождение детей, покупка жилья, обучение для повышения квалификации, необходимость в медицинской помощи, увольнение не по инициативе работника и т. п. То есть, корпорация берет на себя обязательство предоставлять те или иные услуги (выплачивать определенные суммы) при наступлении указанных событий.

Для реализации программы «отсроченных выплат» рекомендуется, во-первых, социальный пакет составлять по принципу «буфета» или «кафетерия», то есть допускать возможность самостоятельного выбора работником тех или иных благ с возможностью накопления. А во-вторых, разработать различные уровни «отсроченных выплат» для различных уровней топ – менеджеров для дополнительной их мотивации, причем эти уровни могут также зависеть от стажа работы в компании и KPI. Таким образом, окончательной целью данной системы может стать развитие партнерских отношений между менеджерами и компанией, основанных на взаимовыгодном сотрудничестве.

Интересной практикой оплаты социальных льгот является в некоторых компаниях, например в ОАО «Банк ВТБ», «социальных карт». «Социальная карта» представляет собой виртуальный счет сотрудника в социальном бюджете компании, на него начисляется определенный норматив, величина которого определяется занимаемой должностью. Данный норматив работник может тратить на актуальные для него социальные льготы, но не может получить наличными средствами [37, с.308]. Кроме того, сумма «социальной карты» может распределяться между базовой и переменной частью, последняя из которых и будет представлена «отсроченными выплатами».

Но, несмотря на все предложения, необходимо помнить, что система мотивации должна быть реальной, потенциально выполнимой и, главное, нести в себе мотивирующий ресурс. Именно поэтому надо быть точно уверенным, что выбранная комбинация инструментов в системе мотивации необходима на конкретном этапе развития руководителя и компании, и что компания располагает достаточным бюджетом для ее реализации.

### 7.3. Система вознаграждения топ – менеджеров в российских корпорациях

Рассмотрим пример, грамотного построения системы материальной мотивации топ - менеджеров на примере одной из ведущих компаний в сфере корпоративного управления. Так, в ПАО АНК «Башнефть» с 2009 г. внедрена система ключевых показателей эффективности, (КПЭ), содержащая 135 показателей, из них 92 — операционных и 43 — проектных (Рис.7.3.2.) [27].



Рис. 7.3.2. Группы КПЭ в соответствии с достигаемыми стратегическими целями и задачами ПАО АНК «Башнефть»

Система ключевых показателей эффективности рассматривается как метрическая система, а именно каждый показатель системы КПЭ соответствует требованиям лучших практик — критериям SMART (Рис.7.3.3).

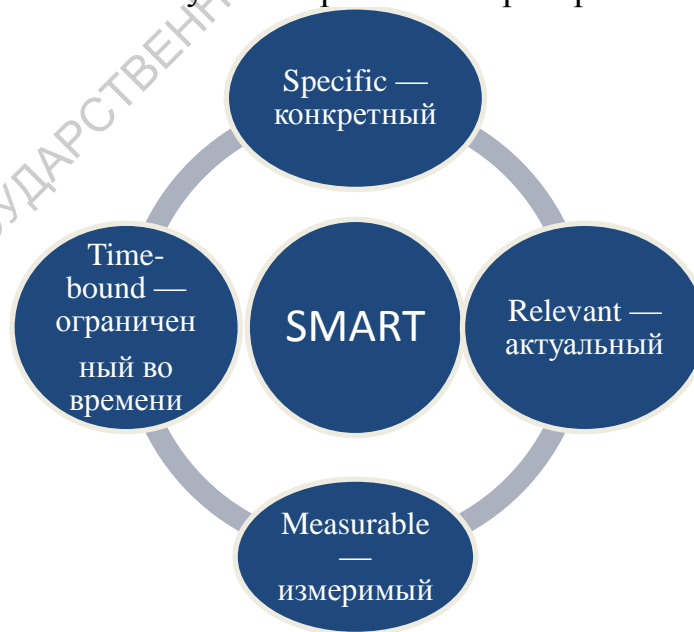


Рис.7.3.3. Критерии SMART КПЭ ПАО АНК «Башнефть»



Помимо инструмента краткосрочной мотивации ключевые показатели эффективности в ПАО АНК «Башнефть» являются также инструментом целеполагания и инструментом управления эффективностью. Распределение весов между КПЭ в системе мотивации и вознаграждения менеджеров верхнего звена за 2014 и 2015 годы в ПАО АНК «Башнефть» отражены в таблице 7.3.1

Таблица 7.3.1.

*Весы между КПЭ в системе мотивации менеджеров верхнего звена в ПАО АНК «Башнефть» в 2014 и 2015 г.*

Категория показателя	Вес показателя в наборе менеджера верхнего звена	
	2014 г.	2015 г.
Корпоративный КПЭ (ЕВITDA)	35–65%	50-35%
Операционные КПЭ	55–20%	30-45%
Проектные КПЭ	10–15%	20-25%

В системе мотивации компании применяется принцип каскадирования стратегических показателей по уровням управления в соответствии с организационной структурой Компании и функциональными обязанностями должностных лиц (Рис. 7.3.4).



Рис.7.3.4. Пирамида КПЭ мотивации руководителей верхнего звена ПАО АНК «Башнефть»

Анализируя структуру вознаграждения менеджеров высшего звена в организации, можно заметить, что она полностью соответствует требованиям Кодекса корпоративного управления в части 4.3. А именно, переменные элементы в структуре представляют собой значительную часть системы вознаграждения и более половины (57%) целевого размера переменной составляющей вознаграждения приходится на долгосрочную программу мотивации.

Компания находится на передовых позициях по уровню долгосрочного вознаграждения и среди российских государственных компаний (Рис.7.3.5.), так как долгосрочный уровень вознаграждения в них не превышает 37%. [55, с.62].

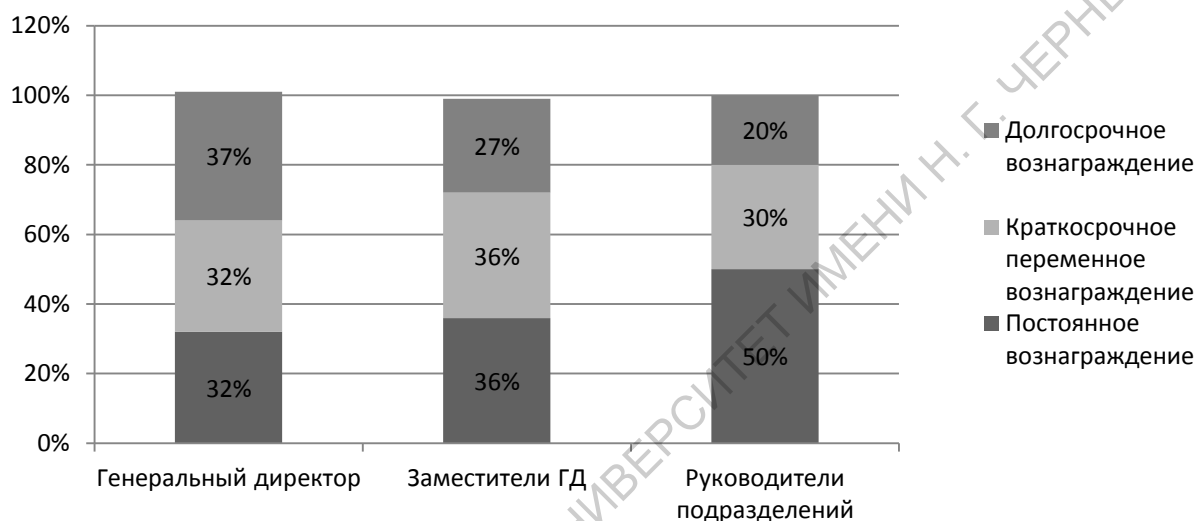


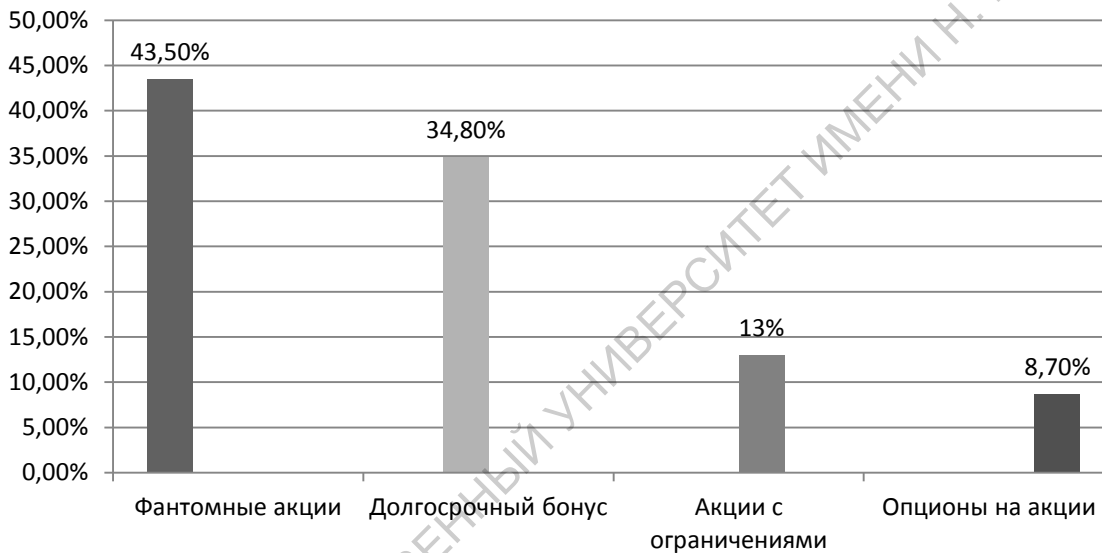
Рис. 7.3. 5. Доля выплат по долгосрочным программам в общем доходе руководителя в российских компаниях.

Заметим, что уже целый ряд корпораций, чьи акции котируются на биржах, в краткосрочных системах мотивации применяют ключевые показатели эффективности (KPI). Так, в системе материальной краткосрочной мотивации топ – менеджеров ПАО АФК «Система» уже в 2013 году применялись в качестве ключевых показателей эффективности: iTSR, TSR, Внешний долг / OIBDA (по группе компаний), Долг / OIBDA (по ПАО АФК «Система») [28]. Ключевые показатели эффективности членов Правления ПАО «Аэрофлот» включают показатели, характеризующие финансово-экономическую эффективность: ROIC, EBITDA, чистая прибыль. А в ПАО «Северсталь» соревнование топ - менеджеры ведут не только с российскими металлургами, но и с конкурентами за рубежом, сравнивая себя с 12 компаниями, по трем показателям: рост EBITDA, рост капитализации и возврат на привлеченный капитал. Если из этого списка компания будет находиться в первой тройке, то менеджеры получают плановое вознаграждение.

Анализируя структуру вознаграждения отечественных компаний из рисунка 7.2.6, можно заметить, что только для генеральных директоров

выполняется требование Кодекса корпоративного управления о преобладании долгосрочного элемента над краткосрочным элементом в общей структуре переменной части вознаграждения. Для заместителей генерального директора данное требование уже не выполняется, хотя заместители генерального директора являются также представителями топ – менеджмента корпораций.

Также компания ПАО АНК «Башнефть» является одной из немногих российских компаний, применяющей на практике программу долгосрочной мотивации, так как в России в настоящий момент менее трети крупных российских компаний применяют на практике программы долгосрочной мотивации, несмотря на факт их практически повсеместного распространения за рубежом (включая госкомпании). Кроме того, как и большинство компаний, применяющих долгосрочные инструменты мотивации, ПАО АНК «Башнефть» использует фантомные акции (Рис 7.3.6. [55, с.62]).



*Рис.7.3.6. Используемые типы программ долгосрочного вознаграждения (российская практика)*

Кроме того, единственным критерием реализации фантомных акций является целевая ставка прироста стоимости чистых активов, а не показатели капитализации компании (EPS, TSR, ROE, EVA), используемые в международной практике при формировании долгосрочных систем мотивации и уже постепенно практикуемые в некоторых отечественных корпорациях. Так, в ПАО АФК «Система» трехлетняя Программа долгосрочного материального поощрения базируется на изменении стоимости акций компании и показателе возврата на акционерный капитал (TSR, Total Shareholder Return).

Необходимо заметить, что как и в большинстве российских компаний, прозрачность размеров выплат в ПАО АНК «Башнефть» оставляет желать лучшего. По данным исследования прозрачности отечественных компаний, проведенного Standard&Poors в 2010 г., в нашей стране этот показатель невелик - 26%. Лишь 20% организаций раскрывают информацию о вознаграждении членов совета, и всего 6% - менеджеров [56].

Также непрозрачна система нематериальной мотивации руководителей высшего звена в компаниях. А, как известно, при достижении определенного уровня дохода деньги перестают играть главную роль в мотивации управленца, и на первый план выходит его внутреннее стремление к достижениям и самореализации. Как считают ряд исследователей [18, с.63], простая привязка бонусов к прибыли и денежному потоку не формирует отношения менеджера к бизнесу как к своему делу и не решает проблемы ориентации на стоимость в долгосрочном плане. А доходы топ – менеджеров в российских компаниях продолжали расти даже в кризисные годы, достигнув в 2012 году американского уровня. Темпы его роста за последние 10 лет были выше, чем в США и Великобритании. И, несмотря на то, что вознаграждения стали привязывать к ключевым показателям эффективности корпораций, их абсолютный уровень явно завышен, так как согласно подсчетам экспертов Strategy Partners, средний уровень производительности труда по российской экономике в целом составляет лишь 17% от уровня США. По оценкам McKinsey производительность в производстве стали в России составляет 33% от уровня США, в розничной торговле -31%, в банках – 21%, в производстве электричества – 25% [14, с.58].

Для доказательства данного факта достаточно привести в качестве примера размер премий топ – менеджеров в 2012 году в ПАО «Ростелеком» – свыше 10 млн. рублей. За второй квартал каждый из 13 членов правления, кроме президента премировался на сумму 733 тыс. руб. Главе компании Александру Провоторову выплатили 879 тыс. руб. плюс 40% от квартальных выплат по его должностному окладу. И это стандартные квартальные премии. В то же время отраслевые эксперты не считали деятельность руководства компании «удовлетворительной». В результате проведенной проверки деятельности ПАО «Ростелеком» за 2011 г. был выявлен ряд серьезных нарушений, которые способствовали снижению прибыли оператора. Ревизоры, проводя выборочный анализ сделок региональных филиалов компании, обнаружили, что некоторые из них не соответствуют «реальной экономической эффективности». Кроме того, эксперты подозревали руководство госкомпании в выводе активов.

Таким образом, можно заключить, что отечественные компании при формировании систем вознаграждений топ – менеджеров все в большей степени стараются соответствовать требованиям Кодекса корпоративного управления и рекомендациям Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices - CGBP). Исключение составляют редкое использование в компаниях долгосрочной программы вознаграждения, привязанное к показателям стоимости бизнеса; непрозрачность индивидуальных вознаграждений менеджеров компании; скудная система нематериального вознаграждения и, конечно, завышенные суммы вознаграждений топ - менеджеров по сравнению со средним уровнем доходов в России и достигнутым уровнем производительности труда в экономике страны.

#### **7.4. Противоречия системы вознаграждения членов совета директоров в российских корпорациях**

Вознаграждение высшего руководства отечественных корпораций является противоречивой и часто обсуждаемой темой среди специалистов корпоративного управления. И на протяжении развития корпоративного управления в России система вознаграждения членов совета директоров претерпевала серьезные трансформации: начиная от баснословных гонораров, не привязанных к работе директора, до внедрения элементов Международной передовой практики корпоративного управления (corporate governance best practices – CGBP).

По данным обзора заработных плат и компенсаций топ – менеджеров 2012 - 2013 гг., проведенного компанией «Эрнст & Янг» в 2012 году, 82% компаний выплачивали независимым директорам базовое вознаграждение за членство в совете директоров в фиксированном размере. Размер вознаграждения за членство в совете директоров для независимых директоров в крупных и средних российских компаниях находился в диапазоне от 20 тыс. евро до 250 тыс. евро – в зависимости от размера компании, а также от наличия других видов вознаграждения [105,с.28].

Была распространена практика выплат членам совета директоров за каждое заседание. Так, в компании СУЭК выплаты независимым членам совета директоров производились в рублях в следующих размерах: 400 000 за участие в каждом очном заседании, 70 000 за участие в заседании по телефону, 30 000 за заочное заседание.

В этой практике смущают фиксированные выплаты за участие в заседаниях, не носящие стимулирующего характера и осуществляющиеся без оценки деятельности совета директоров. Хотя система фиксированных вознаграждений членов совета директоров имеет право на существование и практикуется в европейских компаниях. Но там сделан акцент на компетенцию и престиж: если кандидат был выбран, то он в принципе достоин вознаграждения, а эффективность его деятельности будет обеспечиваться за счет внутренней мотивации. В дополнение к фиксированному вознаграждению может вводиться и переменный компонент, но доля его, как правило, составляет не более 15% совокупного дохода директора от деятельности в качестве члена совета директоров.

Несомненно, в российских компаниях в современных условиях невозможно так доверяться внутренней мотивации и беспристрастности даже независимых директоров. С целью сохранения своего статуса и фиксированных доходов, так называемые независимые директора будут лоббировать исключительно интересы тех, от кого зависят их фиксированные гонорары. И это объясняется формированием в России института директоров, ведь членами совета становились крупные акционеры и их доверенные лица, находившиеся с ними в тесных деловых и личных отношениях.

Можно еще выделить один противоречивый аспект вознаграждений членов совета директоров – это их размер. Так в 2009 г. ОАО «Татнефть» вошла в топ - 50 самых несправедливых компаний России, так как доходы руководства компании в 45,1 раз превышали доходы персонала: 1.1. млн. рублей вознаграждение руководства и 26,2 тыс. рублей зарплата рабочих. И ОАО «Татнефть» является не исключением, так как российские компании явно не уступают иностранным компаниям по размерам вознаграждений директоров (Рис.7.4.1.[55, с.65]), чего нельзя сказать о заработных платах рядовых работников.

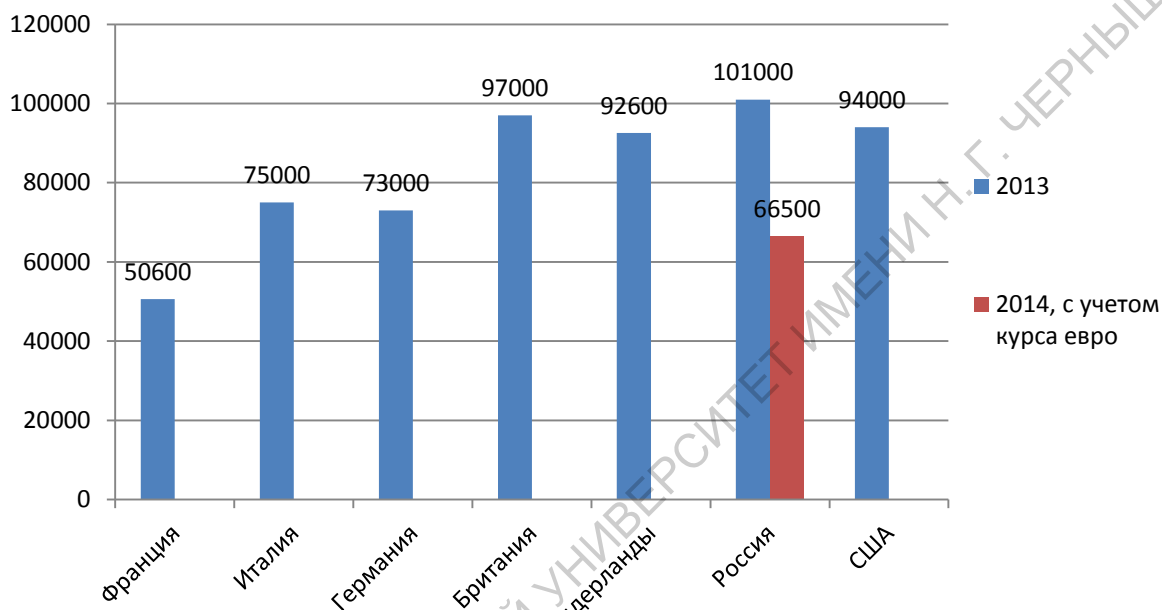


Рис.7.4.1. Средний размер вознаграждения директора, €.

Так, по исследованиям международной компании Odgers Berndtson по заказу Московской Биржи в 2015 году 54 российских акционерных общества (в том числе Московской Биржи) и 16 иностранных фондовых бирж средний размер дополнительного вознаграждения за участие в комитете является достаточно высоким относительно аналогичного показателя у директоров иностранных бирж (Таблица 7.4.1.[93, с.62]).

А согласно подсчетам экспертов Strategy Partners, средний уровень производительности труда по российской экономике в целом составляет лишь 17% от уровня США. По оценкам McKinsey производительность в производстве стали в России составляет 33% от уровня США, в розничной торговле -31%, в банках – 21%, в производстве электричества – 25% [14, с.58.]. При этом уровень вознаграждения высшего руководства в российских компаниях в 2012 году практически достиг американского, а темпы его роста за последние 10 лет были выше, чем в США и Великобритании. Таким образом, существующая система мотивации обеспечивает рост вознаграждения руководства корпораций без достижения значимых результатов, что является тревожным явлением в практике корпоративного управления России.

Таблица 7.4.1.

*Средний размер дополнительного вознаграждения за участие в комитете*

Показатель	Российские организации	Иностранные биржи
<b>Вознаграждение за участие в комитете по аудиту</b>		
Средний размер доплаты за председательство, млн. руб	2,7	2,2
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	46	69
Средний размер доплаты за членство, млн. руб.	1,2	1,5
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	33	56
<b>Вознаграждение за участие в комитете по вознаграждениям</b>		
Средний размер доплаты за председательство, млн. руб	2,1	1,6
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	43	56
Средний размер доплаты за членство, млн.руб.	1,2	0,9
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	31	50
<b>Вознаграждение за участие в других комитетах</b>		
Средний размер доплаты за председательство, млн. руб	3,5	1,4
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	31	56
Средний размер доплаты за членство, млн.руб.	1,2	1,0
Доля организаций, применяющих этот компонент, %	31	56

Поэтому - то и появилась рекомендация в Кодексе корпоративного управления в п.4.1.1., в соответствии с которой обществу следует избегать большего, чем это необходимо, уровня вознаграждения, а также неоправданно большого разрыва между уровнями вознаграждения членов совета директоров и работников общества [с.43].

Помимо негативных моментов существуют и положительные тенденции в системах вознаграждения членов совета директоров. Во – первых, стали появляться компании, публикующие информацию о вознаграждении независимых директоров (ПАО АФК «Система», ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Сбербанк», ПАО «Сургутнефтегаз»). Во – вторых, в ряде компаний расчет выплаты вознаграждения за членство в совете директоров за год происходит после оценки деятельности совета директоров за соответствующий период.

При неизменно высокой доле компаний, раскрывающих подробную информацию о членах советов директоров и исполнительных органов, практика раскрытия информации о размере индивидуального вознаграждения членов совета директоров и исполнительных органов была и продолжает оставаться по-прежнему низкой.

Исходя из исследований центра корпоративного управления «Делойт СНГ» структур и процессов корпоративного управления публичных российских компаний, а также раскрытия информации о корпоративном управлении 103 российских компаний, котируемых на ММВБ-РТС по состоянию на 1.07.2012, видно, что только 21% исследуемых компаний информировали общественность о вознаграждении своих членов директоров (Таблица 7.4.2. [89, с.43]).

Таблица 7.4.2.

## Раскрытие информации и дивиденды

	Отчет о посещаемости заседаний совета директоров	Отчет о конфликтах интересов	Отчет о вознаграждениях*	Объявлены дивиденды за 2011 год
Количество компаний	32	3	22	50
* Компания представила отчет о системе вознаграждения директоров компании, если отчет содержал информацию о структуре вознаграждения, условиях выплаты вознаграждения, критериях, определяющих размер вознаграждения по каждому компоненту, а также итоговый размер вознаграждения по каждому показателю.				

Хотя исходя из результатов исследования Российского института директоров количество компаний, раскрывающих информацию о вознаграждении членов совета директоров имеет положительную динамику, как для фирм в целом, так и для компаний, котирующихся на биржах, все равно существуют компании, которые закрывают данную информацию для общественности, что порождает ряд вопросов о степени независимости ряда директоров в компаниях (Таблица 7.4.3.[45, с.78]).

Таблица 7.4.3.

## Раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров

	2014	2011	2010	2009	2008
	В целом по выборке				
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену совета директоров	25%	22%	17%	11%	13%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	73%	75%	79%	84%	81%
Информация о вознаграждениях является закрытой	2%	3%	4%	5%	6%
	Компании, имеющие листинг				
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену совета директоров	30%	34%	25%	16%	21%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	69%	65%	75%	83%	77%
Информация о вознаграждениях является закрытой	1%	1%	0%	1%	2%



## 7.5. Современная практика вознаграждений членов совета директоров в российских корпорациях

Противоречивое становление системы вознаграждения членов совета директоров в российских корпорациях привело к развитию институциональной базы по данному аспекту корпоративного управления. В частности, новшества относительно данного вопроса появились в рекомендациях государственных органов и в новом Кодексе корпоративного управления 2014 года.

Согласно рекомендациям IV главы Кодекса корпоративного управления, элементами системы вознаграждения членов совета директоров являются:

- фиксированное годовое вознаграждение, дифференцированное в зависимости от объема обязанностей директора в совете директоров общества (председатель совета, член комитета, председатель комитета, старший независимый директор) – п.4.2.1;
- владение акциями общества, как элемент долгосрочной мотивации членов совета директоров – п.4.2.2.;
- компенсация расходов – п.4.1.4.

Рассмотрим степень практической реализации рекомендаций относительно вознаграждений членов совета директоров в ряде компаний, опираясь на рекомендации Минэкономразвития относительно критериев и порядка определения вознаграждения профдиректорам госкомпаний, опубликованных в августе 2009 г., а также рекомендации профессионалов корпоративного управления [11,с.38]:

- Выплату базового вознаграждения в форме фиксированной части за осуществление полномочий члена совета директоров следует разделить на относительно невысокие квартальные выплаты и существенную одноразовую выплату в конце года, осуществляемую после оценки деятельности как совета директоров в целом, так и индивидуальной работы директора. Фиксированное вознаграждение директора должно быть связано только с результативностью выполнения его функций и не связано с финансовыми показателями корпорации.
- Базовое вознаграждение необходимо корректировать в сторону уменьшения в случаях, если член совета директоров не участвовал в ряде проведенных заседаний совета директоров, а также в случае его работы в указанном органе в течение срока, составляющего менее 12 месяцев. Не следует доплачивать директорам за личное присутствие на очных заседаниях, так как данное присутствие является их обязанностью.
- Для расчета вознаграждения за исполнение дополнительных обязанностей в совете директоров целесообразно предусмотреть надбавки за председательство в совете директоров (до 30% базовой части), председательство в специализированном комитете (до 20%), за членство в специализированном комитете (до 10%).

Фиксированная часть.

Так в ПАО «МегаФон» установлен размер вознаграждения независимого члена Совета директоров за исполнение им функций независимого члена Совета директоров Общества: 200 000 фунтов стерлингов. Причем вознаграждение независимым членам Совета директоров Общества, избранным на годовом Общем собрании акционеров Общества, выплачивается в следующем порядке:

- 50% от вознаграждения выплачивается по истечении двух месяцев после избрания независимого члена в Совет директоров;
- 50% от вознаграждения выплачивается по истечении шести месяцев после избрания независимого члена в Совет директоров.

Размер вознаграждения не являющегося независимым члена Совета директоров Общества за исполнение им функций члена Совета директоров Общества: 40 000 долларов США. Размер вознаграждения Председателя Совета директоров Общества за исполнение им функций Председателя Совета директоров Общества: 60 000 долларов США<sup>1</sup>.

Таким образом, ПАО «МегаФон» не выполняет рекомендации Минэкономразвития, относительно того, что фиксированную часть вознаграждения следует разделить на относительно невысокие квартальные выплаты и существенную одноразовую выплату в конце года, осуществляемую после оценки деятельности как совета директоров в целом, так и индивидуальной работы директора. В результате, в компании директор получает вознаграждение до того, как будет понятно насколько эффективно он выполнял свои функции в течение года.

В ПАО «ГМК «Норильский Никель» ежегодное вознаграждение неисполнительных членов Совета директоров состоит из следующих элементов:

- базовое вознаграждение – US\$120,000;
- дополнительное вознаграждение за участие в работе одного из комитетов Совета директоров – US\$50,000
- дополнительное вознаграждение за руководство одним из комитетов Совета директоров - US\$150,000
- возмещение расходов.

Необходимо отметить, что в данной компании выполняется одна из рекомендаций Минэкономразвития относительно того, что не могут использоваться в структуре вознаграждения неисполнительных членов Совета директоров Общества бонусы, привязанные к операционным результатам Общества. Но не выполняется требование раздробленности выплат фиксированного вознаграждения. Кроме того, при вознаграждении не учитывается процент посещения членами совета директоров количества заседаний данного органа управления, что также не соответствует

<sup>1</sup>Годовой отчет за 2013 год. [сайт]. URL:

[http://corp.megafon.ru/ai/document/989/file/MegaFon\\_AR\\_2013\\_RUS.pdf](http://corp.megafon.ru/ai/document/989/file/MegaFon_AR_2013_RUS.pdf) Пункт 3 (дата обращения 5.09.2015)

рекомендациям п.4.2.1. Кодекса корпоративного управления, что выплата годового фиксированного вознаграждения в полном размере должна быть обусловлена определенным уровнем посещаемости в форме личного присутствия на заседаниях совета директоров по итогам года.

Последнего замечания нельзя сделать относительно фиксированной части вознаграждения, выплачиваемой членам совета директоров в ПАО «Аэрофлот». Она зависит от посещаемости заседаний Совета директоров и уменьшается на 5% за каждое непосещение заседания (физическое отсутствие), начиная с третьего заседания. Причем определенное уменьшение вознаграждения за непосещение распространяется и на председателя соответствующего комитета, и на члена соответствующего комитета. А если член Совета директоров принял участие в менее чем 50% заседаний Совета директоров (физическое отсутствие), фиксированная часть вознаграждения не выплачивается [1]. Но раздробленность выплат фиксированного вознаграждения отсутствует.

Кроме того, в компании действует краткосрочная годовая мотивация членов Совета директоров в форме переменной части вознаграждения, которая зависит от динамики рыночной капитализации ПАО «Аэрофлот» в сравнении с динамикой индекса ММВБ. Если темп роста рыночной капитализации ПАО «Аэрофлот» за предшествующие сравнению 52 недели выше или равен темпу роста индекса ММВБ за аналогичный период, то показатель считается выполненным. Таким образом, наличие краткосрочной годовой мотивации в компании противоречит рекомендации Кодекса корпоративного управления п. 4.2.1., в соответствии с которой не рекомендуется применение любых форм краткосрочной мотивации в отношении членов совета директоров (неисполнительных директоров), поскольку при этом нарушается принцип сближения материальных интересов директоров и долгосрочных интересов акционеров.

В отличие от рассмотренных компаний в ПАО АНК «Башнефть» базовое вознаграждение, в размере 100 000 долларов США, выплачивается в денежной форме за исполнение обязанностей члена Совета директоров Общества в течение корпоративного года ежеквартально равными долями. Также размер фиксированного вознаграждения дифференцирован в зависимости от объема обязанностей директора:

- за исполнение обязанностей Председателя Комитета Совета директоров Общества директорам выплачивается дополнительное вознаграждение в размере 10 000 долларов США за корпоративный год.
- за участие в заседаниях Комитетов Совета директоров членам Совета директоров Общества выплачивается дополнительное вознаграждение в

---

<sup>1</sup> Основные положения действующей в ОАО «Аэрофлот» системы вознаграждения, компенсации и мотивации членов Совета директоров. [сайт]. URL: <http://www.annualreport2013.aeroflot.ru/ru/corporate-governance-and-securities/corporate-governance/executive-board/> (Дата обращения 9.10.2015)

размере 500 долларов США за каждое заседание, но не более чем 2 000 долларов США за календарный квартал.

Также положительным моментом системы вознаграждения членов Совета директоров в данной компании является ежегодное осуществление оценки своей работы в целом и индивидуальной работы членов Совета директоров в частности. Оценка включает в себя следующие составляющие:

- ✓ оценка работы Совета директоров на основании анкет членов Совета директоров, содержащих вопросы по ключевым направлениям деятельности Совета директоров и его комитетов;
- ✓ оценка работы Совета директоров по методике «180 градусов» (оценка работника руководителем и непосредственно самим себя).

Таким образом, ПАО АНК «Башнефть» следует рекомендациям Минэкономразвития, что фиксированную часть следует разделить на относительно невысокие квартальные выплаты и существенную одноразовую выплату в конце года, а также, что фиксированное вознаграждение директора должно быть связано только с результативностью выполнения его функций и не связано с финансовыми показателями корпорации. Причем выявление результативности выполнения функций директора осуществляется посредством оценки деятельности как совета директоров в целом, так и индивидуальной работы директора.

Но в компании применима краткосрочная мотивация и члены Совета директоров получают премию по итогам работы за год в зависимости от величины расчетной капитализации Общества, при наличии прибыли по стандартам МСФО. Размер премии определяется по следующей формуле:

$$S = \frac{БВ}{12} * M * 100\% * \frac{CPC2}{CPC1};$$

где: S – сумма премии;

БВ – базовое вознаграждение;

M – период работы директора в составе Совета директоров Общества в течение корпоративного года (определяется как число полных календарных месяцев между датой избрания члена СД и датой следующего очередного ГОСА);

CPC1 – справедливая рыночная стоимость одной обыкновенной акции Общества по результатам независимой оценки по состоянию на начало корпоративного года.

CPC2 – справедливая рыночная стоимость одной обыкновенной акции Общества по результатам независимой оценки по состоянию на конец корпоративного года.

В ОАО «РусГидро» при расчете вознаграждения используется формула на основе базовой части вознаграждения, равной 900 тыс. рублей, с учетом общего количества заседаний Совета директоров за прошедший корпоративный год и количества заседаний, в которых член Совета директоров принимал участие:

$$S = Bбаза * \frac{100}{130} * \frac{n}{m};$$

где:  $S$  – размер вознаграждения за участие в Совете директоров;

Вбаза – базовая часть вознаграждения;

$n$  – количество заседаний Совета директоров (независимо от формы их проведения), в которых принимал участие член Совета директоров в период между годовыми общими собраниями акционеров;

$m$  – общее количество заседаний Совета директоров (независимо от формы их проведения) в период между годовыми общими собраниями акционеров.

Дополнительно к вознаграждению устанавливаются следующие надбавки: 30% — Председателю Совета директоров; 20% — Председателю Комитета Совета директоров; 10% — за членство в Комитете Совета директоров. Кроме того, с учетом надбавок общий размер вознаграждения члену Совета директоров не может превышать 1 млн рублей.

Заметим, что исходя из того, что в среднем в 2011 г. член Совета директоров получил 301524 руб. и Совет директоров провел 25 заседаний, то путем несложных вычислений можно получить, что усредненный член Совета директоров ОАО «РусГидро» пропустил 14 из 25 заседаний Совета директоров. Данные вычисления поднимают вопрос о степени формальности Совета директоров как института корпоративного управления в ряде российских компаний.

В ОАО «ФСК ЕЭС» при расчете годового вознаграждения используется также формула и учитывается количество заседаний, в которых принимал участие член Совета директоров. Но в отличие от предыдущей компании базовый размер вознаграждения устанавливается исходя из выручки компании. Кроме того, вознаграждение выплачивается при условии получения Обществом чистой прибыли за отчетный период.

Что касается компенсационных расходов, таких как транспортные расходы, расходы на проживание в гостинице, командировочные расходы, то они выплачиваются практически во всех корпорациях, хотя есть и исключения, например ОАО «РусГидро» и ОАО «ФСК ЕЭС».

Долгосрочная мотивация.

Довольно странными, на наш взгляд, рекомендациями по владению акциями Общества являются рекомендации в ПАО «ГМК «Норильский Никель». Так, вместо наделения акциями членов Совета директоров с целью долгосрочной мотивации их деятельности и дополнительного сближения интересов членов Совета директоров с интересами акционеров, им рекомендуется инвестировать их собственные средства в акции Общества.

Интересной формой долгосрочной мотивации является Опционная программа ПАО «Аэрофлот», действовавшая в период с 01.01.2013 – 31.12.2015гг. Общий объем Опционной программы составлял эквивалент 0,5% прироста капитализации ПАО «Аэрофлот за период действия Опционной программы. В основе программы лежали два следующих показателя:

1. Прирост рыночной капитализации ПАО «Аэрофлот» за соответствующий год. Вес показателя 1 составляет 50%;

2. Место ПАО в группе конкурентов по динамике капитализации за соответствующий год. Вес показателя составляет 50%. Показатель включался только при положительной динамике капитализации ПАО «Аэрофлот».

Фонд вознаграждения по Опционной программе формировался по повышающей ступенчатой шкале в зависимости от значений Показателя 1 и Показателя 2 (Таблица 7.5.1).

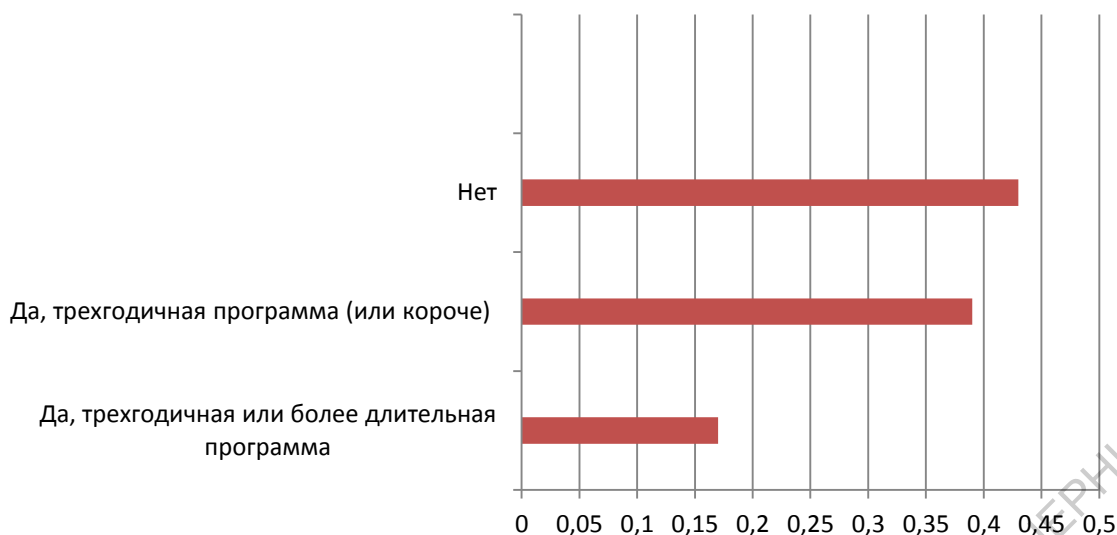
Таблица 7.5.1.

*Фонд вознаграждения по опционной программе в ПАО «Аэрофлот»*

Показатель 1 бонусного пула:		Показатель 2 бонусного пула:	
Если капитализация ОАО «Аэрофлот» (vwar декабря соответствующего года) выше капитализации компании на первый торговый день соответствующего года на: (млн долл.)	Начисляется фонд вознаграждения Опционной программы для Участников, % от прироста капитализации	Место ОАО «Аэрофлот» в группе конкурентов по динамике капитализации за соответствующий год: Показатель 2 включается только при положительной динамике капитализации ОАО «Аэрофлот» за истекший год	Начисляя фонд вознаграждения Опционной программы для Участников, % от прироста капитализации
>350	1,50 %	Место в группе: 1	1,50 %
200-350 (включительно)	1,13 %	Место в группе: 2	1,13 %
100-200 (включительно)	0,75 %	Место в группе: 3	0,75 %
0-100 (включительно)	0,38 %	Место в группе: 4	0,38 %
<0	0,00 %	Место в группе: 5-6	0,00 %

Необходимо отметить, что вознаграждение по Опционной программе выплачивалось пропорционально фактическому размеру их фиксированного вознаграждения за период действия Опционной программы.

Неспроста приводится один пример долгосрочной мотивации членов совета директоров, так как данная форма мотивации не является распространенной в отечественных компаниях, что подтверждает следующая статистика (Рис.7.5.1[115, с.39]). Из диаграммы видно, что только 17% российских директоров ответили, что в их компаниях применяется трехлетний план долгосрочной мотивации. Большинство (43%) ответило, что такие программы не применяются.



*Рис.7.5.1. Применение долгосрочной программы мотивации высшего руководства корпораций в России*

Таким образом, можно заключить, что на сегодняшний момент времени отечественные компании находятся в стадии формирования системы вознаграждения членов совета директоров. И сложно найти корпорацию, которая бы полностью соответствовала всем требованиям регуляторов корпоративного управления в России. Особенно это касается п.4.1.3. Главы IV Кодекса корпоративного управления о полной прозрачности всех материальных выгод, предоставляемых членам совета директоров, в виде четкого разъяснения применяемых подходов и принципов, а также детального раскрытия информации по всем видам выплат, льгот и привилегий, предоставляемых членам совета директоров за выполнение своих обязанностей. А реализация рекомендации по долгосрочной мотивации членов совета директоров и наделения их акциями компании (п.4.2.2. Главы IV Кодекса корпоративного управления) вообще имеет единичные случаи.

Для раскрытия информации о вознаграждении членов совета директоров компаниями можно воспользоваться следующей формой (Таблица 7.5.2)

*Таблица 7.5.2.*

*Предоставление информации о вознаграждении членов совета директоров*

Элемент политики	Элемент вознаграждения					Компенсационные выплаты
	Коэффициент посещения совета директоров	Коэффициент посещения комитета совета директоров	Годовое вознаграждение			
			Фиксированная часть	Переменная часть	За работу в комитете совета директоров	
Цели						
Критерии определения						

размера						
Дополнительные выплаты						
Максимально-возможные выплаты						
Сроки выплат						
Сумма за 2017 год						

Таким образом, соответствующее содержательное наполнение системы вознаграждения руководителей высшего звена и обеспечение ее открытости с помощью определенной формализации, позволят стейкхолдерам понять разумность и обоснованность размеров вознаграждений и компенсаций, выплаченных членам органов управления, а также их взаимосвязь с результатами деятельности компании. Что будет являться фактором формирования благоприятной репутации корпорации.

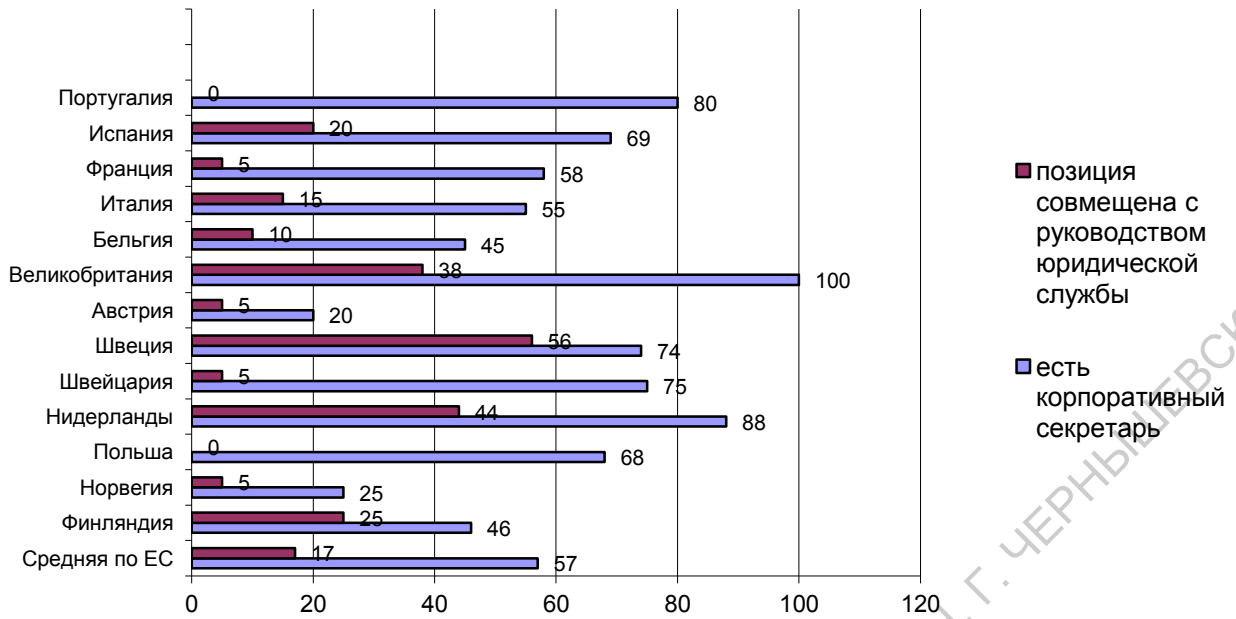
## ГЛАВА 8. КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКРЕТАРЬ

### 8.1. Развитие должности корпоративного секретаря в системе корпоративного управления

Фраза «Semper vigilans», что означает «Всегда начеку, всегда бдительный», написана на гербе Британского института дипломированных секретарей (ICSA The Institute of Chartered Secretaries and Administrators), основанного в 1891 году для представления интересов новой группы специалистов – секретарей акционерных обществ, узаконенных первым «Законом о компаниях» в 1862 году. Также на гербе изображена птица – секретарь, писчие перья и ключи, символизирующие функции секретаря как хранителя регистратора ценной информации. Уже в 1902 году ICSA была пожалована Королевская грамота за его вклад в развитие корпоративного управления в Великобритании [73, с.51].

Судя по диаграмме, профессия корпоративного секретаря в Европе достаточно распространена и присутствует в 57% публичных компаний ЕС. А Великобритания является единственной страной, где должность корпоративного секретаря является обязательной для акционерных обществ (Рис.8.1.1 [116, с.5]).





*Рис. 8.1.1. Статистика применения института корпоративного секретаря в европейских компаниях, 2011 г.*

Россия не может похвастаться таким опытом, так как бизнес сообщество узнало о таких профессионалах только с выходом первого национального Кодекса корпоративного поведения в 2002 году. Но в последнее время роль корпоративного секретаря в работе высшего уровня управления становится все более значимой. Причинами развития корпоративного секретариата в российском бизнесе являются: рост влияния институциональных инвесторов, повышение требований общества к уровню социальной ответственности бизнеса, усиление давления на советы директоров и топ-менеджмент со стороны акционеров и работников предприятий, ужесточение норм законодательства.

С начала 2000-х российские компании по-разному понимали специфику деятельности корпоративного секретаря, а для некоторых собственников данный функционал в системе управления совсем был экзотикой.

По обследованиям 2012 года только в 23% компаниях, где работали корпоративные секретари – члены НОКС (Национальное объединение корпоративных секретарей), участники IV Международного Форума корпоративных секретарей (83 респондента) была создана отдельная позиция со штатом и бюджетом. А в 41 % случае функции корпоративного секретаря выполняли члены исполнительного руководства, что противоречило статусу корпоративного секретаря исходя из мировой практики корпоративного управления. (Рис.8.1.2.[60, с.6] )

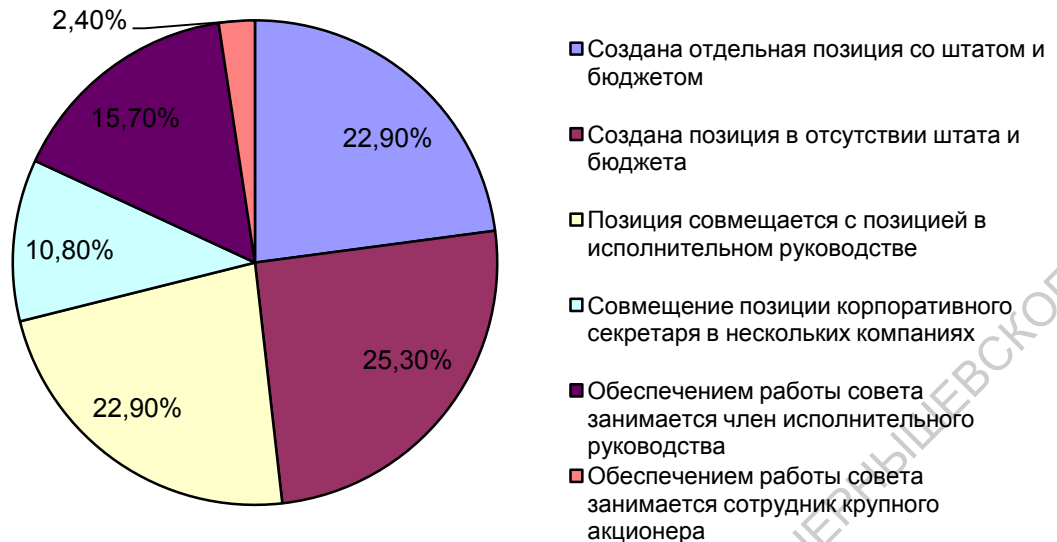


Рис. 8.1.2. Статус корпоративного секретаря в российских компаниях, 2012 г

В последние годы у нас в стране профессия корпоративного секретаря приобрела широкую известность, было принято несколько важных документов, нацеленных на формирование и улучшение деятельности института корпоративного секретаря. Среди них:

- новая редакция Кодекса корпоративного управления (Письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. N 06-52/2463);
- Приказом Росимущества от 27.03.2014 №94 утверждены Методические рекомендации по организации работы корпоративного секретаря в акционерных обществах с государственным участием;
- Банк России принял Положение о допуске ценных бумаг к организованным торгам N 534-П от 24.02.2016, предусматривающее наличие должности (структурного подразделения) корпоративного секретаря для компаний, ценные бумаги которых включаются в котировальные списки высшего уровня.

В результате в 2016 году, исходя из опросов корпоративных секретарей (95 респондентов), проведенных Центром корпоративного управления «Делойт» и Национальным объединением корпоративных секретарей, а также исходя из положений о корпоративных секретарях ряда компаний произвольной выборки, уже у 43,2% опрошенных название должности специалистов компаний, реализующих функционал корпоративных секретарей, был «корпоративный секретарь» [101, с.67].

Исходя из результатов исследования 150 российских компаний Российским институтом директоров наблюдается явно положительная динамика в развитии должности корпоративного секретаря в российских компаниях (Таблица 8.1.1. [45, с.67]). В таблице указаны доли компаний, в которых создана должность корпоративного секретаря, или его функции осуществляются секретарем совета директоров.

Таблица 8.1.1.

## Наличие в компании должности корпоративного секретаря

	2014	2011	2010	2009	2008
В целом по выборке	51%	42%	40%	42%	40%
Компании, имеющие листинг	56%	46%	52%	55%	49%
Госкомпании	49%	33%	14%	17%	19%

Но, несмотря на то, что данные функции в российских компаниях выполняют, и начальник отдела по корпоративно - правовой работе, и начальник департамента корпоративного управления, и директор по корпоративному управлению, и руководитель направления «корпоративный секретарь», и руководитель корпоративно-правовых проектов, и секретарь совета директоров (Рис.8.1,3) [61,с.66.], по требованиям Московской Биржи, должность данного специалиста в соответствии с Кодексом корпоративного управления должна называться «корпоративный секретарь».

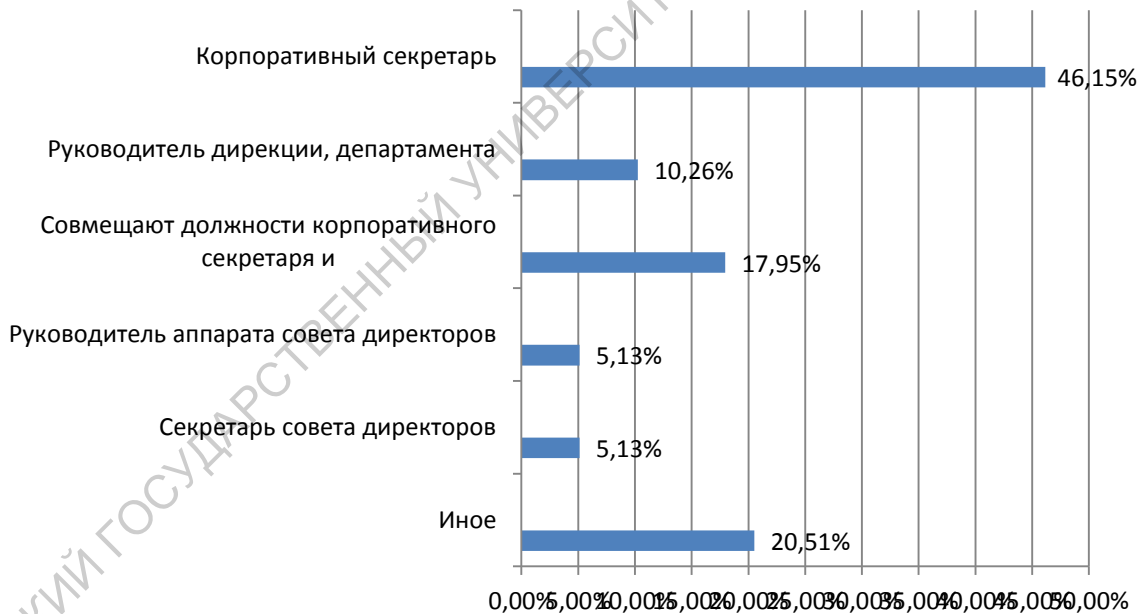


Рис 8.1.3. Названия человека, выполняющего функции корпоративного секретаря в компаниях, 2016 г.<sup>1</sup>

Кроме того, необходимо заметить, что в соответствии с рекомендациями к принципам корпоративного управления в Кодексе корпоративного управления, не рекомендуется, чтобы корпоративный секретарь совмещал свою работу в качестве корпоративного секретаря с выполнением иных функций в обществе.

<sup>1</sup> По опросам 40 секретарей IX Форума корпоративных секретарей.

## 8.2. Функции корпоративного секретаря в российских компаниях

Памятка корпоративному секретарю американской ассоциации корпоративных секретарей начинается с вопроса «так чем же все-таки занимается корпоративный секретарь?». И имеет следующее продолжение: «хороший вопрос, но трудно на него ответить! Если основные обязанности корпоративного секретаря довольно легко очертить, полный перечень его функциональных особенностей и уникальность его роли среди руководителей высшего звена компании объяснить значительно труднее».

На первый взгляд, исходя из документов, регулирующих деятельность российских компаний, образ корпоративного секретаря представляет собой грустную комбинацию секретаря, нотариуса и архивариуса. Но в реальности это не так. Корпоративный секретарь — это представитель высшего руководства с широким спектром полномочий и обязанностей. И в п.3.1. Кодекса корпоративного управления обозначено, что эффективное текущее взаимодействие с акционерами, координация действий общества по защите прав и интересов акционеров, поддержка эффективной работы совета директоров обеспечиваются корпоративным секретарем [2].

Таким образом, корпоративный секретарь — это должностное лицо, которое призвано на регулярной основе поддерживать отношения между акционерами, высшим менеджментом и советом директоров, развивая взаимодействие в рамках корпоративного треугольника. Секретарь общества выступает гарантом соблюдения управляющими компании всех процедурных требований, которые обеспечивают реализацию законных прав и интересов акционеров.

Отсутствие такого взаимодействия приводит к тому, что акционерное общество втягивается в корпоративные конфликты и сталкивается с необходимостью выплачивать штрафы, а его руководители привлекаются к административной и уголовной ответственности, что влечет снижение капитализации общества. Поэтому секретарь общества часто выступает в роли советника членов совета директоров и высших должностных лиц общества по вопросам, связанным с требованиями органов регулирования, правилами листинга и положениями законодательства в области корпоративного управления.

Мало кто в российских компаниях, кроме самого корпоративного секретаря, владеет полным перечнем его обязанностей. Важность данной должности для системы корпоративного управления подчеркивается тем, что его функции касаются всех блоков корпоративного управления: прав акционеров, органов управления, раскрытия информации, социальной ответственности бизнеса. Кроме того, большую работу корпоративный секретарь проводит в рамках контроля исполнения (compliance).

На наш взгляд, все функции корпоративного секретаря, отражаемые в рекомендациях к принципам корпоративного управления в Кодексе корпоративного управления можно классифицировать по следующим критериям (Рис.8.2.1).

Организационные	Информационные	Корпоративные	Контроль исполнения
<ul style="list-style-type: none"> <li>• организация подготовки и проведения общих собраний акционеров общества;</li> <li>• обеспечение работы совета директоров и комитетов совета директоров.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• обеспечение раскрытия информации и хранения корпоративных документов общества;</li> <li>• незамедлительное информирование совета директоров о всех выявленных нарушениях законодательства, а также внутренних документов общества.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• обеспечение взаимодействия общества с его акционерами и участие в предупреждении корпоративных конфликтов;</li> <li>• обеспечение взаимодействия общества с органами регулирования, организаторами торговли, регистратором, иными профессиональным и участниками рынка ценных бумаг;</li> <li>• участие в совершенствовании корпоративного управления общества.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• реализация и контроль исполнения установленных законодательством и внутренними документами общества процедур, обеспечивающих реализацию прав и законных интересов акционеров;</li> <li>• контроль организации работы коллегиальных органов;</li> <li>• контроль раскрытия информации;</li> <li>• контроль повышения уровня корпоративного управления и совершенствования корпоративной культуры компании.</li> </ul>

*Рис.8.2.1. Функции корпоративного секретаря в соответствии Кодексу корпоративного управления*

Более подробные обязанности в рамках ряда функций корпоративного секретаря представлены в таблице 8.2.1.

*Таблица 8.2.1.*

*Функции корпоративного секретаря*

Функция	Характеристика
Содействие в раскрытии информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• обеспечивает своевременное и прозрачное раскрытие обществом существенной информации для акционеров, членов совета директоров, топ - менеджеров;</li> <li>• гарантирует соблюдение обществом требований к порядку хранения и раскрытия информации об обществе;</li> <li>• обеспечивает хранение документов общества;</li> <li>• удостоверяет выдаваемые акционерам копии документов.</li> </ul>

Содействие в организации работы советов директоров	<ul style="list-style-type: none"> <li>• обеспечивает работу совета директоров и комитетов совета директоров;</li> <li>• уведомляет всех членов совета директоров о заседаниях;</li> <li>• направляет и собирает бюллетени для голосования, собирает письменные мнения директоров;</li> <li>• осуществляет передачу необходимой информации совету директоров;</li> <li>• разъясняет директорам требования законодательства, устава и внутренних документов общества по процедурным вопросам в рамках своей компетенции;</li> <li>• проводит ознакомительные брифинги для новых членов совета директоров;</li> <li>• обеспечивает соблюдение процедуры проведения заседаний совета директоров и комитетов совета директоров.</li> <li>• ведет протокол заседаний совета директоров.</li> </ul>
Содействие в организации общего собрания акционеров	<ul style="list-style-type: none"> <li>• содействует организации общих собраний акционеров;</li> <li>• раздает материалы (документы) к общему собранию акционеров;</li> <li>• обеспечивает подготовку списка лиц, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров;</li> <li>• уведомляет акционеров, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров;</li> <li>• собирает бюллетени для голосования и передает их счетной комиссии;</li> <li>• организует ведение протоколов общего собрания акционеров и протоколов об итогах голосования;</li> <li>• доводит до сведения акционеров отчет об итогах голосования и принятых общим собранием решениях.</li> </ul>
Участие в совершенствовании корпоративного управления общества	<ul style="list-style-type: none"> <li>• обеспечивает соблюдение в практике компании норм и требований корпоративного законодательства;</li> <li>• осуществляет мониторинг изменений, вносимых в корпоративное законодательство;</li> <li>• отбирает те «лучшие практики корпоративного управления», которые отвечают интересам конкретной компании и ее акционеров.</li> </ul>

Также все функции корпоративного секретаря можно классифицировать с точки зрения привязки ко времени (Рис.8.2.2.).



*Рис. 8.2.2. Зоны ответственности корпоративного секретаря*

Корпоративный секретарь часто выполняет функции доверенного лица и советника председателя совета директоров, главного акционера, генерального директора и других ключевых руководителей компании. Он традиционный посредник в решении конфликтов: управленческих, с акционерами (миноритариями), с иностранными партнерами, с государственными и регулирующими органами. Обычно он активный участник GR- и PR-мероприятий, представляет интересы совета директоров и исполнительного руководства компании в деятельности российских и международных общественных и профессиональных организаций [62, с.41].

От него требуется умение выстраивать доверительные и неформальные отношения, налаживать процесс эффективных коммуникаций с руководителями и профессионалами разного уровня, разного социального положения, принадлежащих к разным национальным культурам.

Корпоративный секретарь является естественным участником и инициатором мероприятий, связанных с внедрением процедур оценки системы корпоративного управления в компании, с развитием корпоративной культуры, с формированием принципов и ценностей компании. Корпоративный секретарь участвует в разработке и внедрении таких документов стратегического характера, как видение, миссия, цели, ценности, этический кодекс.

Для выполнения возложенных на него функций корпоративный секретарь в соответствии с Кодексом корпоративного управления должен быть наделен необходимыми полномочиями:

1. запрашивать и получать документы общества;
2. в рамках своей компетенции выносить вопросы на рассмотрение органов управления общества;

3. контролировать соблюдение должностными лицами и работниками общества устава и внутренних документов общества в части вопросов, относящихся к его функциям;
4. осуществлять взаимодействие с председателем совета директоров и председателями комитетов совета директоров.

Рассмотрим выполнение данных функций секретарями российских предприятий. Так по опросам корпоративных секретарей (40 участников опроса) IX Форума корпоративных секретарей все ответили, что в их обязанности полностью или частично входит выполнение всех функций корпоративного секретаря, закрепленных в Кодексе корпоративного управления (таблица 8.2.2) [61, с.65].

Таблица 8.2.2

*Функции корпоративных секретарей в российских компаниях*

Функция	Полностью входит в зону ответственности	Частично входит в зону ответственности	Не входит в зону ответственности
Участие в подготовке и проведении общих собраний акционеров	90	10	0
Обеспечение работы совета директоров и его комитетов	97,5	2,5	0
Участие в реализации политики общества по раскрытию информации	75	20	5
Обеспечение взаимодействия общества с акционерами	75	20	5
Участие в развитии системы корпоративного управления общества	82,5	17,5	0
Обеспечение взаимодействия общества с регулятором и профучастниками рынка ценных бумаг	62,5	20	17,5

Вопрос возникал по поводу последней функции: ведь все акционерные общества передали ведение своих реестров акционеров профессиональным регистраторам, а взаимодействие общества с регистратором - традиционная задача корпоративного секретаря. Но распределение ответов среди 95 корпоративных секретарей в 2016 году показывает положительную динамику в этом направлении (Рис.8.2.3 [101, с.72]).





*Рис.8.2.3. Доля респондентов, задействованных в реализации отдельных функций корпоративного секретаря, %*

Причем, в задачи около 90% опрошенных входит систематическое консультирование членов совета директоров.

Что касается взаимодействия корпоративных секретарей с акционерами, то большинство 88,61% задействованы в ответах на устные и письменные вопросы акционерам (Рис 8.2.3. [101, с.72]).

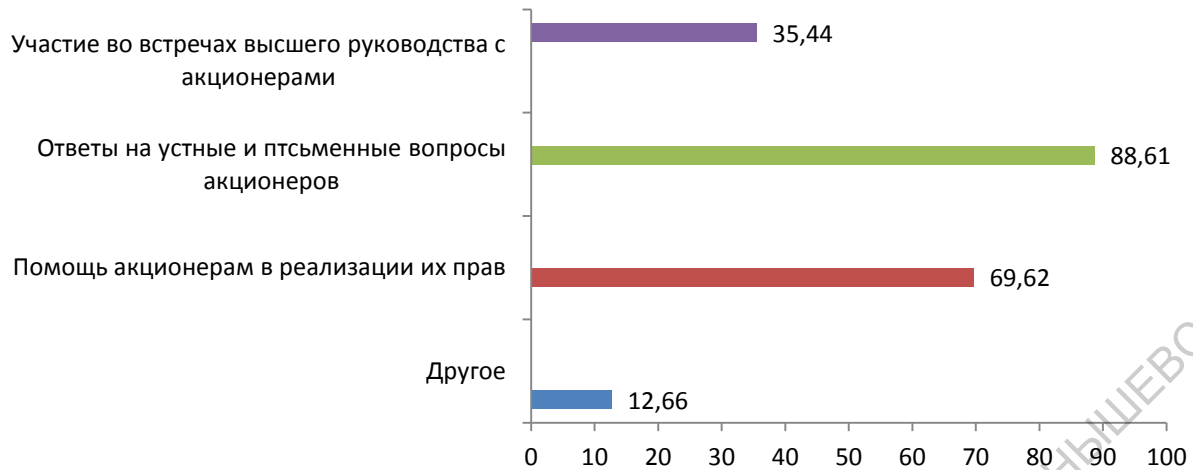


Рис.8. 2.3. Основные аспекты взаимодействия с акционерами, %.

Заметим, что среди компаний, имеющих высокий рейтинг корпоративного управления наблюдается относительное постоянство выполняемых функций корпоративным секретарем (Таблица 8.2.3.).

Таблица 8.2.3.

*Функции корпоративных секретарей в компаниях с высоким рейтингом корпоративного управления в России*

	ПАО «Сбербанк»	ПАО «Транс-Контэйнер»	ПАО «РОССЕТИ»	ПАО АК «АЛРОСА»
Индекс Российского института директоров (НРКУ)	8	8	7++	7++
<b>Функции</b>				
участие в организации Подготовки и проведения Общего собрания акционеров;	*	*	*	*
обеспечение работы Наблюдательного совета и его Комитетов;	*	*	*	*
участие в реализации политики по раскрытию информации;	*	*	*	
обеспечение хранения корпоративных документов, предоставление документов и информации по запросам акционеров;	*	*		
взаимодействие с акционерами по вопросам соблюдения корпоративных процедур, по защите прав и законных интересов	*	*	*	

акционеров, а также участие в предупреждении корпоративных конфликтов;				
контроль исполнения требований законодательства Российской Федерации, Устава и внутренних документов	*	*	*	
совершенствование системы и практик корпоративного управления	*	*	*	*
выполнение требований, установленных правилами листинга и обращения ценных бумаг на российских фондовых биржах	*	*		*

Необходимо заметить, что до сих пор не достигнут консенсус внутри российского профессионального сообщества в отношении пределов компетенции корпоративного секретаря. Но специалисты по корпоративному управлению на основе анализа российской и международной практики определили три возможные модели корпоративного секретаря:



Рис.8.2.4. Модели корпоративного секретаря

Заметим, что инвестиционного омбудсмана возлагается выполнение не только административно-технической и управленческой функций, но и

функции охранительной, направленной на обеспечение защиты прав и законных интересов акционеров и корпорации.

На самом деле все три роли корпоративный секретарь в большинстве репрезентативных российских компаний уже исполняет. Кроме того, корпоративный секретарь, обеспечивая поддержку председателя совета директоров и выполняя поручения исполнительных органов общества, еще и активный участник GR-деятельности общества, так как у совета директоров, а особенно у его председателя, имеется своя собственная повестка GR-деятельности, которая координируется с GR-работой исполнительных органов.

Необходимо заметить, что ряд корпоративных секретарей выполняют в компаниях и достаточно «нестандартные» функции:

- ПАО «АЛРОСА»: обеспечение исполнения директив правительства; методическое руководство и координация деятельности корпоративных секретарей группы компаний;
- ПАО «Новолипецкий металлургический комбинат»: участие в подборе кандидатов в состав совета директоров;
- ПАО «Полус Золото»: подготовка проектов решений совета директоров;
- ПАО «Сбербанк»: участие в процедуре страхования ответственности членов органов управления и должностных лиц банка;
- ПАО «КАМАЗ»: выстраивание системы корпоративного управления в дочерних компаниях холдинга, повышение эффективности управления группой, координация работы системы внутреннего контроля и управления рисками, руководство функционирования и развитие комплаенс - системой<sup>1</sup>. Помимо комплексного сопровождения деятельности совета директоров Корпоративный секретарь осуществляет сопровождение деятельности правления. Объединение данных функций позволяет повысить эффективность взаимодействия менеджмента и совета директоров ПАО «КАМАЗ». В подразделения Корпоративного секретаря входят подразделения правового обеспечения, которые контролируют соответствие деятельности компании и внутренних документов действующему законодательству. Приоритетами Корпоративного секретаря по данному направлению является развитие правовой культуры общества и управление правовыми рисками. Сопровождение функций правового сопровождения и Корпоративного секретаря позволяет эффективно и оперативно внедрять новые корпоративные процедуры, а также эффективно координировать деятельность корпоративных служб общества [110, с.48].

<sup>1</sup>Комплаенс – это внутренний контроль соответствия деятельности организации законодательству, направленный на предотвращении е рисков потери прибыли и репутации.

### 8.3. Роль корпоративного секретаря в деятельности совета директоров компании

Обеспечение деятельности совета директоров в российских компаниях является одной из главных задач корпоративного секретаря. И если выбирать функции корпоративного секретаря по отношению к деятельности совета директоров, то окажется, что он выполняет организационную, информационную, корпоративную функции и роль контроля исполнения или функцию комплайенса (compliance) (Рис.8.3.1).

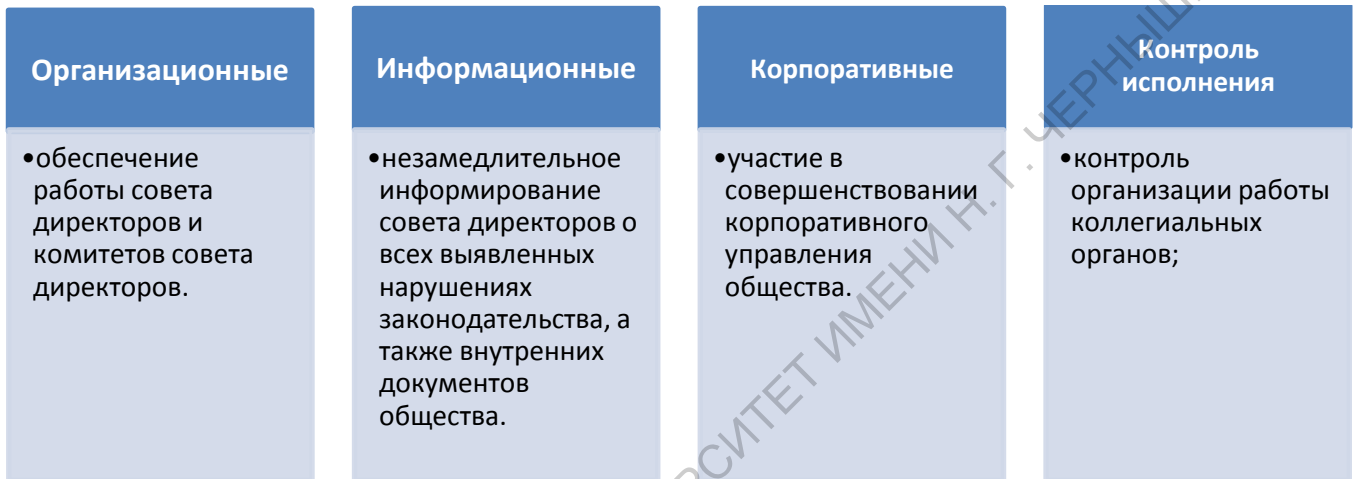


Рис.8.3.1. Классификация функций корпоративного секретаря по отношению к совету директоров в Кодексе корпоративного управления

Но данные формулировки носят достаточно общий характер и для некомпетентного человека в корпоративном управлении мало информативны. Поэтому требуют определенного разъяснения и уточнения.

Организационная функция корпоративного секретаря начинается с ознакомления и введения в курс дел компании тех членов совета, которые являются впервые кандидатами в совет директоров данной компании или избраны в состав совета компании в первый раз. Знакомство нового внешнего или независимого директора с компанией представляется крайне важным для того, чтобы он мог сразу включиться в работу совета директоров. Причем корпоративному секретарю перед знакомством его с компанией, необходимо самому более подробно познакомиться с кандидатом. Необходимо выяснить:

- каким опытом и какими компетенциями такой кандидат обладает;
- каковы ожидания совета от этого директора;
- в чем специфика национального менталитета страны — родины директора;
- что такому директору может быть наиболее интересно узнать о компании.

Любому иностранному кандидату на пост директора будет интересно узнать о правах и обязанностях члена совета директора, о компетенции совета, о специфике требований российского корпоративного законодательства, о

системе вознаграждения и компенсации расходов, а для опытных директоров – и о системе оценке деятельности совета директоров.

Практики по корпоративному управлению советуют, чтобы корпоративный секретарь организовал рабочие встречи высшего исполнительного руководства компании с членами совета. На этой встрече каждый из высших менеджеров должен сделать краткую презентацию о стратегии компании, текущем состоянии ее реализации и ключевых показателях эффективности, наиболее значимых бизнес - проектах, основных рисках, существующей в компании системе управления рисками и внутреннего контроля, распределении обязанностей между высшими менеджерами, принципами организации работы совета и его комитетов, организационной структуре компании [13, с.70].

Посредством таких встреч осуществляется личное знакомство между высшими менеджерами и новыми членами совета директоров, последние могут задавать ряд интересующих их вопросов для более глубокого знакомства с компанией. Продолжительность такой встречи может быть от 4-х до 6-ти часов.

В рамках такого знакомства корпоративный секретарь выполняет и информационную функцию, так как на него возлагается обязанность предоставить документы акционерного общества (в бумажной или электронной форме — по выбору членов совета): устав, положения о совете директоров и его комитетах, годовой отчет, организовать при необходимости подготовку качественного перевода таких документов. Кроме того, на протяжении акционерного года корпоративный секретарь должен обеспечивать наличие у членов совета актуальных версий внутренних документов.

Организационный и информационный аспект наблюдается в знакомстве новых кандидатов с графиком заседаний, с принципами формирования плана работы, с особенностями ведения протоколов. Внешних директоров зачастую интересует наличие механизмов, позволяющих им свободно выражать свою позицию, инструменты урегулирования конфликтов, культура работы [87, с.65]. Также необходимо проинформировать директора о политике компании в области инсайдерской информации.

Таким образом организуется информационное обеспечение деятельности членов совета, налаживаются личные контакты с высшими менеджерами, другими членами совета, самим корпоративным секретарем, осуществляется ориентация членов совета на добросовестное и высококачественное исполнение своих обязанностей.

Организуя деятельность совета директоров, корпоративный секретарь прежде всего, должен владеть инструментами планирования и формирования повестки дня.

План работы совета должен быть составлен таким образом, чтобы все задачи и функции, возлагаемые на совет действующим корпоративным законодательством, уставом компании и положением о совете директоров были выполнены. Кроме того, в план работы совета должны войти вопросы, которые

были выявлены как недостающие в работе совета в результате ежегодной его оценки. При планировании корпоративный секретарь должен использовать «мягкие технологии» управления, а именно, рекомендации Кодекса корпоративного управления сначала отразить их в плане работы совета директоров, апробировать в практике его работы, и лишь затем принять решение о том, сохранить ли такую практику и перевести ли содержание этих рекомендаций на более высокий уровень обязательности, включив его во внутренние документы компании.

Основное внимание в плане работы совета директоров, на которое должно идти 75-80% повестки дня заседаний, следует уделить ключевым задачам совета:

- обеспечению разработки стратегии развития и контроль за ее реализацией, выполнением основных бизнес - проектов, достижением контрольных показателей;
- обеспечению эффективной работы системы управления рисками и внутреннего контроля;
- внедрению практики комплексной оценки работы высшего менеджмента, эффективной системы его мотивации и профессионального развития;
- оценке работы совета с точки зрения повышения эффективности этой работы и повышения вклада совета в успешное и устойчивое развитие компании.

Невыполнение плана свидетельствует или о низком качестве планирования или о неэффективности заседаний совета, что требует отдельного обсуждения как при оценке совета, так и при оценке деятельности корпоративного секретаря.

При формировании повестки дня совета директоров корпоративный секретарь должен соблюдать жесткий временной цикл рассмотрения вопросов основных задач совета директоров (Таблица 8.3.1).

*Таблица 8.3.1.*

*Временной цикл рассмотрения вопросов основных задач совета директоров*

Период	Рассматриваемые вопросы
Квартал	реализация стратегии и основных бизнес-планов, выполнение их контрольных показателей, отчет службы внутреннего аудита, отчет об управлении рисками (текущие значения существенных рисков по итогам квартала), оценка работы корпоративного секретаря и определение размера его премии;
Полгода	общее состояние управления рисками, профессиональное развитие ключевого управленческого персонала, формирование кадрового резерва, оценка выполнения плана работы совета за полугодие, утверждение плана работы совета на следующее полугодие;
Год	оценка выполнения годовых финансово - экономических показателей компании, утверждение плановых значений финансово - экономических показателей и КПЭ компании на новый год, оценка работы высшего менеджмента и определение размера его премирования по итогам года, утверждение программы премирования менеджмента на следующий год, оценка заключения внешнего аудитора и выбор внешнего аудитора на

	следующий год, оценка выполнения плана работы совета и его комитетов за год, оценка работы совета (включая его комитеты, индивидуальную оценку работы членов совета), утверждение годовой программы управления рисками, утверждение годового плана работы системы внутреннего аудита.
--	---

После формирования плана и повесток дня заседаний, корпоративный секретарь выполняет снова информационную функцию, собирая, формируя и рассылая набор рабочих материалов для заседаний совета директоров. И для того, чтобы независимые и внешние директора испытали погружение в дела компании, корпоративный секретарь должен наладить с ними информационный обмен на системной основе и отразить «что», «в каком объеме» и «когда» директора будут получать в специальном документе — политике информирования членов совета директоров.

При предоставлении информации членам совета директоров корпоративный секретарь должен руководствоваться следующим принципом: предоставленная информация должна быть существенна, наглядна и сопоставима (Рис.8.3.2.) [13, с.73].

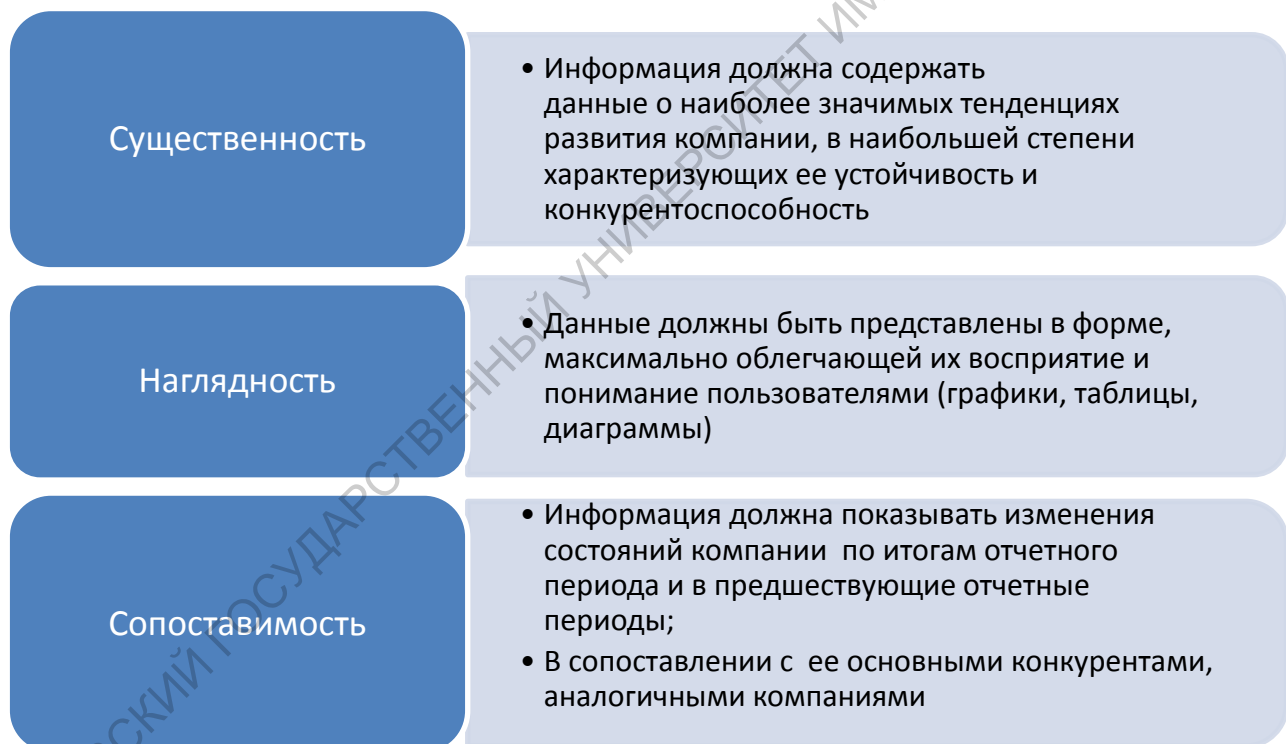


Рис.8.3.2. Принципы предоставления информации членам совета директоров

Кроме того, информация должна делиться на основную, содержащую положения, выносимые на обсуждение, и приложения. Показатели должны предоставляться как финансовые и нефинансовые, количественные и качественные. Должна содержаться информация, позволяющая спрогнозировать будущие результаты деятельности, прогноз менеджеров в отношении ожидаемых результатов следующего отчетного периода.



При выполнении информационной функции корпоративный секретарь организует и коммуникации между менеджерами и советом директоров, выступая в роли советника исполнительных органов в отношении содержания и структуры документов и презентаций, которые те готовят для совета директоров. Корпоративный секретарь, как считают практики корпоративного управления [42,с.46.], должен отслеживать выполнение следующих требований:

- презентационные материалы должны быть в едином формате, который закрепляется на уровне внутреннего документа компании. Размер презентации не должен превышать 10-15 слайдов;
- материалы должны быть своевременно направлены к заседаниям (за 5-7 дней). Все вопросы, выносимые на заседания совета директоров и его комитетов, должны быть предварительно рассмотрены на заседании правления, что обеспечивает менеджерам увидеть недочеты в материалах и своевременно устранить их;
- менеджеры должны подготовить ответы на вопросы членов совета директоров, заданные через корпоративного секретаря, до начала проведения заседания;
- докладчики должны быть подготовлены на высоком уровне: доклад не должен занимать более 5-10 минут. Остальное время должно отводиться на обсуждение и вопросы докладчику.

При планировании работы совета директоров и его комитетов необходимо определять точные даты проведения заседаний и строго их придерживаться. График работы совета должен быть расписан на год вперед. Неопределенность с датой очередного заседания, его перенос могут вызвать у внешних директоров организационные трудности, так как, как правило, такие люди планируют свой напряженный рабочий график на много месяцев вперед. Каждый раз перед очередным заседанием корпоративный секретарь должен убедиться в том, что все члены совета директоров смогут принять в нем участие. В противном случае он должен предложить направить в совет директоров письменное мнение по вопросам предстоящего заседания.

К началу заседания корпоративный секретарь подготавливает к предоставлению членам совета директоров набор стандартных документов, который обычно включает повестку дня с регламентом и проектом решений, протокол предыдущего заседания совета директоров и список поручений со статусом исполнения, отчет генерального директора и финансового директора, отчеты председателей комитетов, материалы и пояснительные записки по остальным вопросам повестки. Практика подтверждает полезность подготовки сценария заседания для председателя совета и личных графиков работы членов совета на период сессии.

При проведении заседания корпоративный секретарь выполняет функцию контроля, так как помогая председателю вести заседание в соответствии с повесткой, регламентом и требуемыми процедурами он осуществляет контроль за кворумом, регламентом, формулированием и принятием решений,

организацией приглашения внешних участников, процедурой голосования и т. д. Также корпоративный секретарь должен контролировать выполнение принципа, в соответствии с которым совет имеет право рассматривать вопросы и принимать по ним решения без предварительного рассмотрения на заседаниях комитетов, но ни один комитет не имеет права принимать решение по обсуждаемому им вопросу вместо совета директоров.

В обязанности корпоративного секретаря входит также подготовка черновиков протоколов и рассылка окончательных версий членам совета директоров. В некоторых компаниях практикуется составление отчета о проведении заседания с детальным описанием содержания выступлений, реакций и мнений участников, спорных вопросов. Отчет позволяет анализировать и совершенствовать деятельность совета директоров. Необходимо заметить, что подготовка протокола и отчета требует от корпоративного секретаря умений работать с письменным текстом, тщательного подхода к полноте и своевременности предоставления информации, точности формулировок, четкому отражению сведений, имеющих правовое значение. Кроме того, корпоративный секретарь должен уметь отобрать именно те аспекты обсуждения, которые должны быть отражены в протоколе. Если корпоративный секретарь не имеет юридического образования, он должен привлекать юриста для окончательной проверки протокола и прилагаемых материалов перед рассылкой и последующим утверждением протокола членами совета директоров.

Таким образом, как бы это странно не звучало, первый кто может оценить насколько эффективно работает совет директоров является корпоративный секретарь, так как он формирует вместе с председателем повестку дня, видит как проходят заседания и как обсуждаются вопросы, насколько конфликтны или активны обсуждения, какие члены совета пассивны. Корпоративный секретарь видит отчеты менеджеров о реализации принятых решений на совете директоров, осуществляет комплайнс данных решений. Соответственно, в силу своей корпоративной функции корпоративный секретарь первый заинтересован в оценке его деятельности.

По мнению экспертов [85, с.54], в силу психологических особенностей процедуры оценки основным инициатором ее должен быть корпоративный секретарь. Ведь именно корпоративный секретарь обладает наиболее полными знаниями о требованиях листинга, рекомендациях регулятора и биржи и заинтересован в повышении качества управления и его восприятия внешними стейкхолдерами. Корпоративный секретарь должен информировать совет директоров о направлениях, в которых деятельность компании может быть улучшена и выступать координатором взаимодействия консультанта и членов совета директоров в случае внешней оценки.

Таким образом, всю деятельность корпоративного секретаря в рамках взаимодействия с советом директоров можно систематизировать следующим образом (Таблица 8.3.2.)

*Система функций взаимодействия корпоративного секретаря и совета директоров*

Функции корпоративного секретаря			
Организационная	Информационная	Корпоративная	Контроль
Знакомство с новыми членами совета директоров; Планирование заседаний; Сбор материалов; Организация процедуры оценки; Координация взаимодействия с консультантом; Организация коммуникаций между советом директоров и менеджерами.	Предоставление информации новым членам; Отсылка материалов для заседания совета; Создание протоколов; Информирование совета директоров о направлениях улучшения управления компанией.	Анализ современных корпоративных практик; Внедрение вопросов в повестку дня после оценки совета; Инициация оценки совета директоров; Анализ нового в корпоративном законодательстве, рекомендаций регулятора и бирж.	Повестки, кворума при заседаниях, процедур; Принятия решений советом директоров; Исполнения принятых решений на совете директоров; Соответствия системы корпоративного управления требованиям регуляторов; Принципа принятия решений при обсуждения вопросов в комитетах совета директоров.

Данная систематизация позволит, в свою очередь, совету директоров и председателю совета сформировать основные аспекты, в соответствии с которыми корпоративный секретарь должен отчитываться перед советом директоров за свою деятельность, критерии оценки деятельности корпоративного секретаря и разработать систему его вознаграждения. Таким образом, будет осуществлен настоящий диалог между корпоративным секретарем и советом директоров компании.

#### **8.4. Статус корпоративного секретаря в российских корпорациях**

Что касается должностного подчинения, то согласно п.3.1.2. Кодекса корпоративного управления корпоративный секретарь должен обладать достаточной независимостью от исполнительных органов общества и иметь необходимые полномочия и ресурсы для выполнения поставленных перед ним задач [2]. Он не должен быть аффилированным лицом общества, связанным с контролирующим обществом лицом либо с исполнительным руководством общества (п.212.Кодекса корпоративного управления).

Но на практике, в отечественных компаниях корпоративный секретарь подчиняется председателю совета директоров и руководителю высшего

исполнительного органа одновременно в соответствии с неоднозначными формулировками внутренних регулирующих документов «корпоративный секретарь функционально подчиняется совету директоров, административно - генеральному директору (председателю правления)». Так среди компаний имеющий наивысший рейтинг корпоративного управления Российского института директоров, в большинстве из них наблюдается такая модель подчинения (Таблица 8.4.1.). Это является главной причиной того, почему корпоративный секретарь не может быть независимым от исполнительных органов.

Таблица 8.4.1.

*Характеристика корпоративных секретарей в компаниях с высоким рейтингом корпоративного управления в России*

	ПАО «Сбербанк»	ПАО «Транс-Контейнер»	ПАО «РОССЕТИ»	ПАО АК «АЛРОСА»
Индекс Российского института директоров (НРКУ)	8	8	7++	7++
Образование	юрист, степень МВА, кандидат филологических наук	строительство, переподготовка в Высшей школе экономики по программе «Корпоративный секретарь акционерного общества».	юрист, менеджер	юрист, менеджер
Статус	подотчетен и подконтролен Наблюдательному совету и находится в административном подчинении Председателя Правления	подчиняется Совету директоров, не является секретарем Правления	подчиняется Совету директоров и не исполняет функции секретаря Правления.	функционально подчиняется Наблюдательному совету, а административно — Президенту Компании.
Регулирование деятельности	Положением о корпоративном секретаре	Положением о корпоративном секретаре	Положение о корпоративном секретаре	Положение о корпоративном секретаре

Механизм «зависимости» с точки зрения самих корпоративных секретарей [62, с.40.] формируется с момента приглашения корпоративного секретаря на работу. Поиск кандидата обычно занимают службы исполнительных органов, собеседования проводят руководители исполнительного органа, они же определяют формальные и неформальные полномочия и обязанности, а также условия трудового договора. По достижении договоренности руководство исполнительных органов представляет кандидата председателю совета директоров. Председатель совета директоров в соответствии с принятой процедурой поручает комитету по кадрам рассмотреть кандидатуру на заседании комитета, а комитет в свою очередь, рекомендует совету директоров утвердить. Таким образом, совет директоров подключается к процессу на этапе формального утверждения достигнутых исполнительными органами договоренностей. Кроме того, в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления совет директоров компании оценивает работу корпоративного секретаря и утверждает отчет о его работе. Также к компетенции совета директоров относится вопрос о выплате корпоративному секретарю дополнительного вознаграждения.

Так, по данным исследования 150 российских компаний Российским институтом директоров в относительно небольшом количестве исследованных компаний советы директоров выполняют свои функции в части регулирования деятельности корпоративного секретаря [45, с.67.].

*Таблица 8.4.2.*

*Компетенция совета директоров в части регулирования деятельности корпоративного секретаря, 2014 г.*

	В целом по выборке	Компании, имеющие листинг	Госкомпании
утверждение кандидатуры на должность корпоративного секретаря и прекращение его полномочий	44%	47%	43%
утверждение положения о корпоративном секретаре	29%	34%	32%
оценка работы корпоративного секретаря и утверждение отчетов о его работе	8%	13%	8%
выплата корпоративному секретарю дополнительного вознаграждения	15%	18%	8%

Таким образом, на практике корпоративный секретарь является «слугой двух господ», что не позволяет обеспечить необходимые условия для выполнения ключевых рекомендаций Кодекса корпоративного управления.

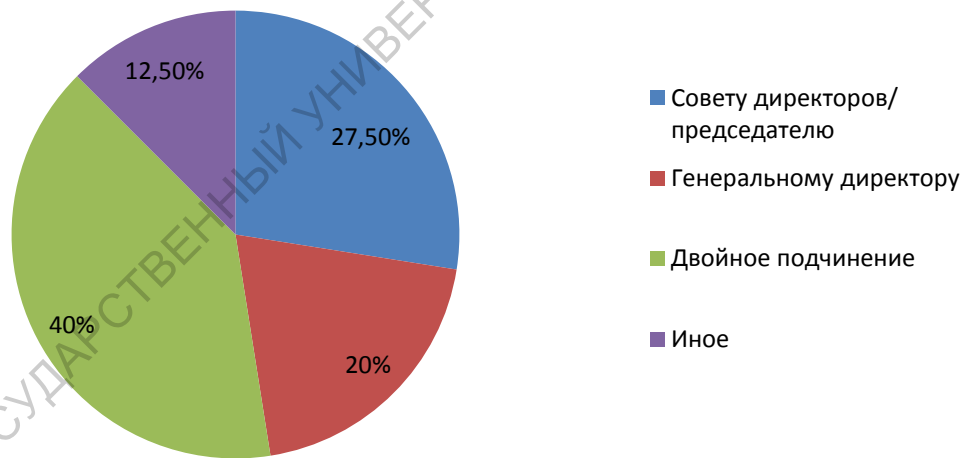
Так, несмотря на то, что только 38,9% опрошенных корпоративных секретарей в российских компаниях фактически подотчетны совету директоров, 59,3% из них считают, что предпочтительным было бы именно это подчинение, и всего лишь 10,5% считают предпочтительным подчинение генеральному

директору (Таблица 8.4.3 [101, с.70.]). Хотя в подавляющем большинстве положений о корпоративных секретарях обозначается административное подчинение генеральному директору и подотчетность в деятельности совету директоров. Кроме того, наблюдается положительная динамика в сторону все большего соответствия требованиям Кодекса корпоративного управления, если сопоставлять эти данные с результатами опроса корпоративных секретарей в 2015 году (Рис 8.4.1 [61, с.66.]).

Таблица 8.4.1.

*Фактическое и желаемое подчинение корпоративных секретарей в российских компаниях в 2016 г.*

	<i>Фактическое подчинение</i>	<i>Желаемое подчинение</i>
Совету директоров	38,9%	59,3%
Генеральному директору	31,6%	10,5%
Иное (двойное подчинение, вице –президенту, начальнику департамента, участникам общества)	29,5%	
Высшему руководству		16,3%
Не принципиально		13,9%



*Рис.8.4.1. Подчиненность корпоративных секретарей в российских компаниях в 2015 году, %*

Объяснением ответов являются функциональные обязанности, накладываемые на корпоративных секретарей Кодексом корпоративного управления.

Также зависимость от генерального директора прослеживается из того, что у 36% опрошенных корпоративных секретарей размер дополнительного вознаграждения определяет генеральный директор [101, с.71].

В качестве примера отсутствия независимости корпоративного секретаря в компании можно привести ПАО «КАМАЗ», в котором функции корпоративного секретаря возложены на заместителя генерального директора.

Чтобы обеспечить независимость корпоративного секретаря от исполнительных органов, необходимо по мнению экспертов [62, с.41.] изменить в первую очередь процесс подбора кандидатов на эту должность. Подбор должен осуществляться советом директоров под непосредственным контролем независимых его членов, желательно в рамках комитета по корпоративному управлению. Независимые директора должны определять полномочия корпоративного секретаря, объем ресурсов, необходимых для выполнения его функций, размер и условия вознаграждения.

Ключевым элементом в этом процессе должен стать договор, заключаемый с корпоративным секретарем. Пока не существует стандартного образца договора, содержание которого в полной мере отражало бы уникальность положения корпоративного секретаря в обществе, особенности его работы, профессиональные и личные интересы.

Применяемые в настоящее время типы трудовых договоров игнорируют, например, такую важную особенность профессии, как выборность секретаря на определенный срок, что логически подразумевает заключение срочного трудового договора между корпоративным секретарем и обществом. Сегодня доминирует практика эту особенность прикрывать заключением бессрочного договора. Имеет смысл широко обсудить в профессиональном сообществе целесообразность внедрения в практику договора гражданско-правового характера по оказанию услуг корпоративным секретарем в области корпоративного управления. По факту у корпоративного секретаря ненормированный рабочий день, а трудовой договор обязывает его придерживаться жесткого графика работы с фиксированным началом и концом рабочего дня. Корпоративный секретарь должен уметь эффективно управлять своим временем, искать здоровый баланс между личным и производственным графиком. Корпорация должна ему в этом помогать, а нормы и трудовое законодательство должны предоставлять ему необходимую свободу и гибкость.

### **8.5. Компетенции корпоративного секретаря и ресурс секретариата**

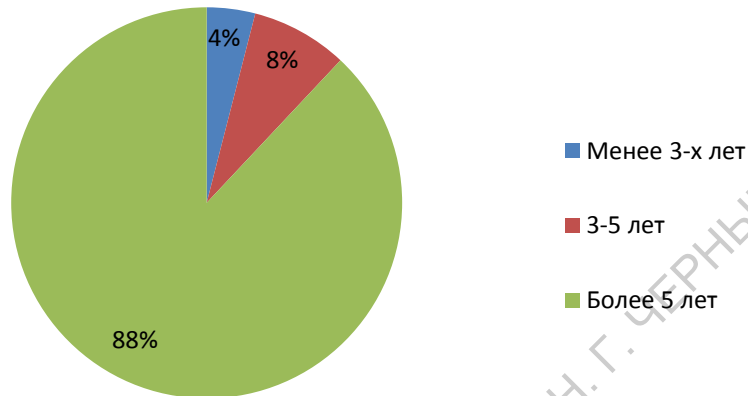
Исходя из проведенного анализа, можно заключить, что на корпоративного секретаря возлагаются достаточно серьезные функции корпоративного управления, которые, требуют:

1. Определенных человеческих качеств и профессиональных компетенций;
2. Трудовых и финансовых ресурсов, обеспечивающих полноценное функционирование корпоративного секретариата.

Что касается профессиональных требований, то в рамках Кодекса корпоративного управления на должность корпоративного секретаря рекомендуется назначать лицо, имеющее высшее юридическое, либо

экономическое или бизнес – образование, имеющее опыт работы в области корпоративного управления или руководящей работы – не менее 2-х лет. Корпоративный секретарь должен обладать безупречной репутацией.

Из диаграммы на рисунке 8.5.1 [61, с.68.] следует, что большинство корпоративных секретарей обладает достаточно большим стажем работы.

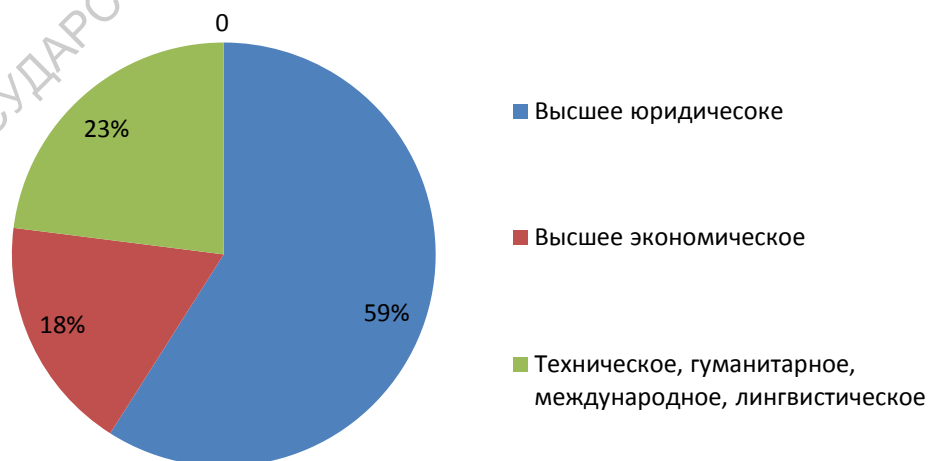


*Рис.8.5.1. Стаж работы корпоративных секретарей в области корпоративного управления*

Сегодня большинство корпоративных секретарей – женщины, их доля среди участников опроса составляет 59% [101, с.66.].

Что касается возраста, то большинство – 64,3% составляют секретари в возрасте 25-40 лет, и 34,5% - в возрасте более 40 лет.

Что касается образования, то оно в 2016 году в 77% случаев соответствует требованиям Кодекса корпоративного управления (Рис.8.5.2), причем со временем количество юристов среди корпоративных секретарей становится больше чем экономистов. Не редкость наличие двух высших образований, а вот без высшего образования не нашлось ни одного [101, с.66.].



*Рис.8.5.2. Образование корпоративных секретарей, %*



Кроме того, помимо образования корпоративный секретарь должен обладать и соответствующими личными качествами. И что необходимо отметить, объем данных качеств разнообразный и обширный.

66 секретарям НОКС было предложено выбрать 3 из 5 предложенных характеристик:

- навыки организатора;
- коммуникационные качества;
- умение работать с конфиденциальной информацией;
- креативность,
- исполнительность.

В результате наиболее необходимыми качествами, по мнению самих секретарей, являются организационные качества, коммуникационные навыки и исполнительность. (Рис.8.5.3. [60, с.6.]



Рис.8.5.3. Приоритеты деловых качеств сотрудников аппарата корпоративного секретаря

А по мнению Саймона Осбона, Главного исполнительного директора Британского Института Дипломированных Корпоративных секретарей и Администраторов главными качествами корпоративного секретаря являются:

- стойкость;
- независимость;
- умение завоевывать доверие коллег;
- стрессоустойчивость;
- способность жить в условиях неопределенности и противоречия;
- умение подчиняться сразу нескольким начальникам;
- дипломатия.

Кроме управленческих и организаторских навыков, ему необходимо знание иностранного языка, на котором ведется заседание и документооборот, умение пользоваться компьютерной техникой и необходимыми пакетами программного обеспечения, а также средствами связи, которые применяются для обслуживания заседания.

Наделение достаточно большим количеством функций корпоративного секретаря привело к развитию аппарата – корпоративного секретариата. Ведь в соответствии с Кодексом корпоративного управления (п.220) в зависимости от размеров бизнеса компании, структуры владения капиталом, количества миноритарных акционеров функции корпоративного секретаря могут выполняться одним лицом — корпоративным секретарем — либо специальным структурным подразделением, возглавляемым корпоративным секретарем.

В результате, на реализацию обязанностей корпоративного секретаря компании стали выделять не только средства на вознаграждения (годовой оклад + премия), но и развивать штат данных сотрудников.

Сопоставляя данные за несколько лет можно наблюдать рост штата подразделения корпоративного секретариата (Рис.8.5.4 [60 с.6, 61, с.69, 101 с.71.]). То есть, во все меньшем количестве компаний корпоративный секретарь работает вообще без помощников, и во все меньшем количестве компаний его деятельность ограничивается исключительно процедурными вопросами, то есть подготовкой документов к общим собраниям акционеров и заседаниям совета директоров. Данная динамика свидетельствует о признании не только необходимости данных сотрудников в отечественных компаниях, но и о наделении их широким кругом полномочий.

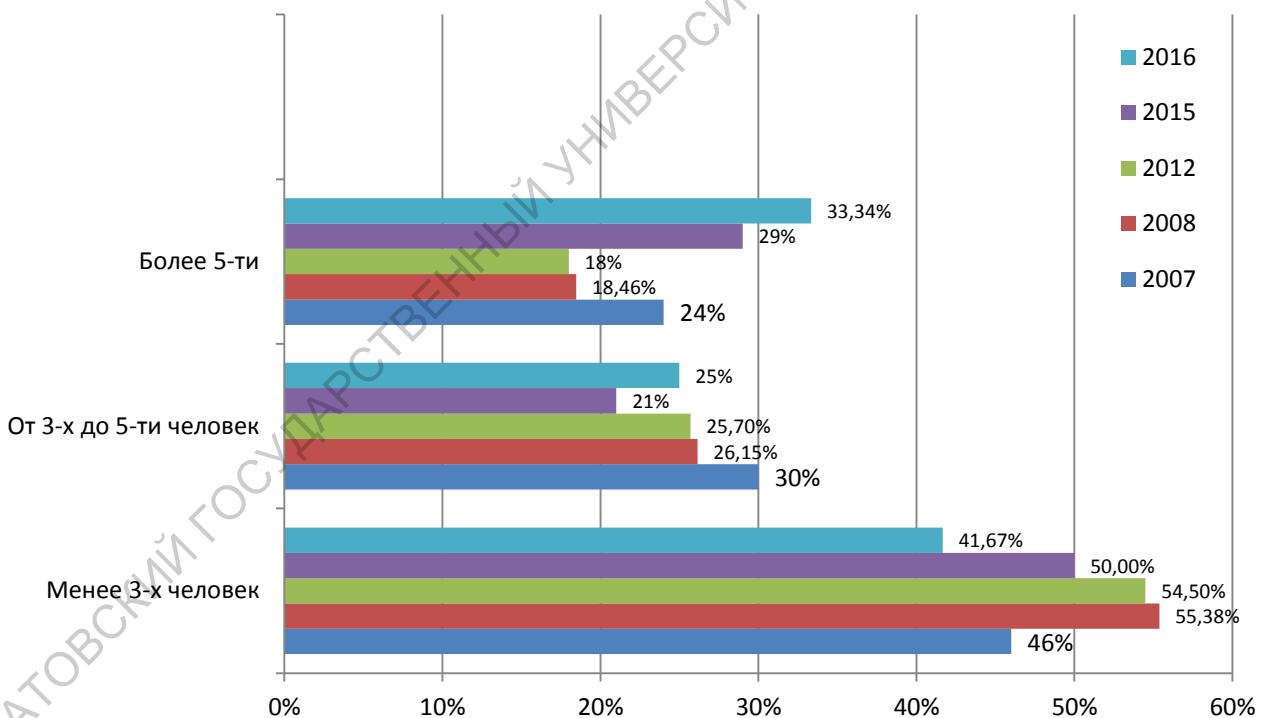


Рис. 8.5.4. Численность аппарата корпоративного секретаря, %

Кроме того, необходимо заметить, что в 30% компаниях, чьи секретари являются членами НОКС проводится оценка деятельности корпоративных секретарей советом директоров, что до сегодняшнего момента времени, как и

оценка деятельности совета директоров, в отечественных компаниях была экзотикой.

Таким образом, в результате проведенного анализа, можно заключить, что профессия корпоративного секретаря с ее функциями, компетенциями, требованиями к личным качествам, опыту и образованию уже сформировалась в российском бизнес – сообществе. Отечественные компании осознали необходимость данной должности в системе корпоративного управления и нацелены ее развивать. Несмотря на то, что зачастую работодатель смешивает функции корпоративного секретаря и корпоративного юриста, не внедрены еще системы оценки и вознаграждения корпоративных секретарей в большинстве компаний, несомненно одно - необходимость российских корпораций в людях данной квалификации и выполняющих столь разнообразную систему функций нарастает. Это способствует развитию корпоративного управления в России и все большему его соответствию международным практикам корпоративного управления.

Таким образом, корпоративные секретари должны быть творческими и активными людьми, стремящиеся постоянно повышать свою квалификацию. И в соответствии с Кодексом корпоративного управления в целях обмена опытом корпоративному секретарю рекомендуется поддерживать регулярное профессиональное взаимодействие с другими корпоративными секретарями, участвуя в работе профессионального объединения корпоративных секретарей. В результате Национальное объединение корпоративных секретарей (НОКС) постоянно проводит форумы, вебинары, конференции, заседания Клуба, Программы повышения квалификации.

Целью НОКС является – расширять корпоративное пространство, в котором работает корпоративный секретарь, выводить его за пределы своей компании, холдинга и даже за пределы российского корпоративного поля – знакомить с международной практикой, новыми тенденциями в организации работы, с влиянием глобальных экономических процессов на корпоративное управление и бизнес в целом и, как следствие, способствовать эффективному функционированию корпоративного секретаря в современных правовых и экономических реалиях.

Программами НОКС являются:

- популяризация института корпоративного секретаря (размещение статей в средствах массовой информации, проведение бесплатных семинаров);
- повышение квалификации (семинары по актуальным вопросам корпоративного управления, подготовка к сдаче экзаменов на получение сертификата);
- сертификация (проверка уровня знаний и навыков и подтверждении высокого уровня квалификации корпоративного секретаря со стороны самого профессионального сообщества, выдача сертификата - документа государственного образца о повышении квалификации по специальности «Корпоративный секретарь»);
- ежегодные форумы корпоративных секретарей (площадка для дискуссий,

для обсуждения корпоративными секретарями актуальных проблем своей деятельности).

Так, 5-6 июля 2017 года прошел уже XI Международный Форум корпоративных секретарей, в рамках которого обсуждалось, как менялась деятельность корпоративных секретарей и специфика корпоративного управления в целом под влиянием глобальных экономических процессов, а также с учетом новых технологий [112, с.6].

На сегодняшний день НОКС приобрел вес среди корпоративных секретарей, сложились партнерские отношения с другими профессиональными ассоциациями, российскими и зарубежными. НОКС неоднократно выступал с инициативами в области корпоративного управления, участвовал в общественных обсуждениях законодательных инициатив. И статус юридического лица, Ассоциации, появившийся у НОКС в ноябре 2016 года, позволил ему начать официально сотрудничать с партнерами и иметь собственную независимую позицию, создать возможность для более плотного и менее формального взаимодействия между собой членом Ассоциации.

НОКС предложил новый формат взаимодействия - Клуб корпоративных секретарей, который провел уже три заседания в 2017 году. Одно заседание было посвящено теме законодательных изменений по крупным и заинтересованным сделкам, на котором выступал эксперт департамента корпоративных отношений Банка России. На другом заседании выступал Роджер Баркер – эксперт международного уровня в области корпоративного управления, рассказывал участникам Клуба о ключевых вопросах, рассматриваемых на заседаниях советов директоров крупнейших мировых компаний. Один из Клубов был посвящен инициативам Банка России в области корпоративного управления, перспективам развития корпоративного законодательства. НОКС обращается к членам Ассоциации с просьбой предлагать новые идеи для Клуба.

В рамках Программы повышения квалификации, например, практиковался такой кейс, который имел продолжение в рамках собрания акционеров в ПАО «Сбербанк»: Сбербанк провел годовое собрание акционеров в 2017 году, пригласив на него участников Программы повышения квалификации корпоративных секретарей. НОКС рассчитывает, что другие компании, флагманы в различных областях корпоративного управления, также будут инициировать такой обмен опытом, разнообразные мастер – классы для членом Ассоциации.

Каждый год после Форума идет приток желающих вступить в Ассоциацию. И НОКС старается погрузить новых членом в профессиональную среду – помимо клубов и мастер классов активно внедряет иные формы обмена опытом, в том числе организует экспертную поддержку через интернет – ресурс, чтобы члены Ассоциации знали, что можно получить помощь, совет в экспресс – режиме. Кроме того, опытные корпоративные секретари, вступая в Ассоциацию, с удовольствием делятся своим опытом и наработками.

Библиотеку таких наработок НОКС собирается в скором времени разместить в интернет – ресурсах.

### **8.6. Риски корпоративного секретаря и его тайм-менеджмент**

В процессе деятельности корпоративного секретаря при подготовке и проведении сессий совета директоров и общего собрания акционеров возможны определенные сбои, которые некоторые авторы называют рисками корпоративного секретаря [62, с.46.].

Среди таких рисков можно выделить::

- загруженность корпоративного секретаря в момент проведения мероприятия: в силу разнообразия функций корпоративный секретарь является наиболее востребованным институтом с точки зрения коммуникаций со стороны членов совета директоров и ключевых менеджеров в период проведения мероприятий совета директоров, и спрос на его внимание может превосходить его временные и физические возможности;
- загруженность корпоративного секретаря другими мероприятиями: во многих компаниях практикуется совмещение функций корпоративного секретаря с функциями секретаря совета директоров и комитетов, а также секретаря правления. Это может привести к сбоям из-за большой нагрузки на аппарат секретаря, который обеспечивает выполнение жесткого графика действий, включая срочную обработку материалов и информации;
- «административный» ресурс: высшее руководство требует от корпоративного секретаря принимать «окончательные» варианты документов после установленных сроков;
- дефицит членов аппарата для обслуживания самого заседания: в некоторых компаниях руководство предпочитает приглашать на заседание только корпоративного секретаря;
- недостаточная подготовка команды: команда должна обладать особыми навыками работы на расстоянии в ходе заседания с использованием электронных средств связи.

Таким образом, с целью минимизации подобных рисков, корпоративный секретарь должен четко распределить время и тщательно организовать свою работу и своих подчиненных. И наличие команды в распоряжении корпоративного секретаря не снимает с него личной ответственности за все сбои и ошибки, которые могут случиться в процессе проведения мероприятий. Только секретарь имеет полное представление о состоянии процесса организации и реализации мероприятия.

Часто в компаниях с развитым корпоративным управлением заседания совета директоров проходят в рамках сессии совета директоров, которая длится нескольких дней. Сессия включает в себя заседания комитетов и рабочих групп,

встречи с представителями менеджмента, внешнего аудита или акционерами общества, неформальные встречи в виде завтраков, обедов или ужинов, встречи с представителями власти, образовательные мероприятия, посещения производственных площадок и т. п.

В результате, сессия совета требует от корпоративного секретаря высочайшего уровня концентрации физических, эмоциональных и интеллектуальных сил. Он находится в прямом доступе практически 24 часа в сутки и обязан мгновенно реагировать на любой запрос руководства компании или членов совета директоров. Корпоративному секретарю, с одной стороны, необходимо готовиться к такой экстремально напряженной работе, а с другой - стремиться к созданию внутреннего комфорта.

Корпоративный секретарь должен обеспечивать себя и уметь эффективно пользоваться современными средствами связи и автоматической обработки данных. Он должен обеспечить себе удобное место расположения по отношению к месту заседаний и расположению высшего звена руководства. Кабинет должен обладать полным набором оборудования для обработки данных и размножения материалов. Для более эффективного выполнения функций можно оборудовать полноценный офис дома.

В ходе сессии совета директоров перед каждым заседанием корпоративный секретарь обычно перегружен выполнением большого количества процедурных операций. В связи с этим рекомендуется тщательно распределять свое время и ресурсы в день заседания. Корпоративный секретарь обязан добиваться неукоснительного выполнения графика подготовки заседания. В день заседания он должен заниматься только тем, что непосредственно связано с предстоящим мероприятием. Это значит, что к началу заседания должна быть проведена соответствующая организационная работа:

- все члены команды должны находиться на своих местах и знать свои роли;
- должен быть подготовлен зал заседания, стол заседания и схема размещения участников за столом;
- распределено оборудование и материалы, решены вопросы питания;
- председатель совета должен быть проинформирован о состоянии подготовки заседания до его начала.

Также в день заседания совета директоров непосредственно перед началом корпоративный секретарь должен правильно распределить время для общения с прибывающими членами совета директоров и председателем совета.

В некоторых компаниях из состава аппарата на заседание приглашается только корпоративный секретарь, но присутствие по крайней мере еще одного помощника обязательно. Тот должен выполнять роль секретаря заседания, главная задача которого — вести протокол (а также аудиозапись), регистрировать важные события, поручения и формулировки принимаемых решений для протокола и других производных документов (список поручений, детальный отчет о ходе заседания). Несмотря на то что корпоративный

секретарь вынужден отвлекаться на выполнение различных поручений и просьб членов совета директоров и руководителей исполнительных органов, он обязан вести свои собственные записи о ходе заседания..

Практически все российские акционерные общества ведут аудиозапись хода заседания и используют ее как главный источник информации для составления протокола, а также в качестве первоисточника в случае возникновения конфликтов или споров в отношении принятых решений. В этой практике есть свои серьезные недостатки. Учитывая ограниченные сроки, предоставляемые законодательством на подготовку протокола, не всегда возможно провести полную и глубокую обработку аудиозаписи в срок. Международный опыт рекомендует в первую очередь опираться на записи и мнение корпоративного секретаря при подготовке всех материалов, которые планируется раскрывать. Если требуется более подробная информация, желательно включать в протокол краткое содержание выступлений участников, а аудиозапись использовать только в качестве вспомогательного источника информации на период подготовки. После формального утверждения основных документов по результатам заседания аудиозапись предлагается уничтожить.

Ответственным является и момент окончания заседания, так как корпоративный секретарь должен:

- уточнить детали полученной информации, список и формулировки поручений членов совета;
- напомнить членам совета директоров о дальнейших мероприятиях в рамках сессии и календаря на корпоративный год;
- предоставить информацию членам команды и смежных подразделений, занятых в подготовке протокола и пресс-релиза.

В результате, с целью минимизации рисков корпоративный секретарь обязан постоянно работать над созданием благоприятной обстановки, способствующей более эффективной работе аппарата корпоративного секретаря. Направлениями такой работы могут быть:

- поддержание и развитие в компании культуры эффективных совещаний, тон в которых должны задавать представители высшего руководства;
- наличие системы регулярных встреч корпоративного секретаря с председателем совета директоров по вопросам работы совета директоров и в целом по вопросам корпоративного управления в компании;
- выстраивание конструктивных деловых отношений с членами совета директоров, представителями высшего руководства, смежными службами, подразделениями компании и членами команды.
- совершенствование своих знаний в отношении основных аспектов бизнеса компании и ее операционной деятельности.

Корпоративный секретарь должен владеть иностранным языком, на котором общаются иностранные члены совета директоров, интересоваться культурой, текущей политической и экономической ситуацией в странах, представленных иностранными членами совета директоров.

Корпоративному секретарю необходимо:

- делегировать все возможные процедуры технического характера смежным подразделениям;
- требовать, чтобы совет директоров пользовался единой корпоративной базой данных в электронном формате;
- отказываться от документооборота в бумажном формате в пользу электронного, добиваться внедрения автоматизированных систем документооборота и поддержки деятельности совета директоров.

### 8.7. Инструментарий корпоративного секретаря

Для повышения эффективности работы корпоративного секретаря, упорядочения его работы, равномерного распределения обязанностей во времени можно использовать специальный инструментарий.

Инструментарий корпоративного секретаря - это совокупность правовых и организационных решений, средств информационной и технической поддержки работы корпоративного секретаря, а также приемов и действий, позволяющих ему добиваться желаемого результата [102, с.4]. В системе инструментария можно выделить следующие элементы (Рис.8.7.1.).



Рис.8.7.1. Инструментарий корпоративного секретаря

Одним из инструментариев корпоративного секретаря является его «виртуальная» команда» для подготовки сессий совета директоров, состоящая из различных корпоративных служб: по связям с инвесторами, юридической, финансовой, кадровой, компьютерных технологий, протокольной, хозяйственной. Могут привлекаться также внешние поставщики транспортных услуг, услуг по обеспечению синхронного или письменного перевода, питания и т. п.



В качестве приемов и действий корпоративного секретаря можно рассматривать: регламентацию, планирование и отчетность, информационные технологии.

Рассмотрим систему необходимого инструментария корпоративного секретаря.

#### 1. Регламентация.

Важнейшим инструментом в работе корпоративного секретаря является положение об этом специалисте, утверждаемое советом директоров и являющееся внутренним нормативным актом акционерного общества, подлежащим обязательному применению.

Положение должно содержать:

- перечень задач, которые должен решать корпоративный секретарь;
- объем прав;
- объем полномочий корпоративного секретаря.

Принципиально важным является отражение в положении права корпоративного секретаря требовать от всех сотрудников, в том числе — должностных лиц акционерного общества соблюдения норм и требований корпоративного законодательства, а также положений устава и внутренних нормативных актов компаний, решений общего собрания акционеров и совета директоров.

Так как корпоративный секретарь не может за соответствующего руководителя подготовить материалы для заседания совета директоров и собрания акционеров, то он должен иметь право требовать предоставления соответствующих материалов. В соответствии с этим, для того, чтобы декларируемые права стали реальным инструментом, в положении целесообразно установить регламент направления такого требования — в письменном виде; а также закрепить срок для ответа на подобное требование, например — два рабочих дня.

Во избежание возникновения конфликтов с иными сотрудниками общества полезным будет включить в Положение и норму о том, что корпоративный секретарь ежеквартально предоставляет председателю совета директоров или, скажем, в комитет совета по корпоративному управлению реестр направленных требований и полученных ответов.

Корпоративному секретарю следует предоставить право вносить вопросы в план работы и в повестку дня очередного заседания совета директоров. Так как одна из его задач — инициирование действий по совершенствованию практики корпоративного управления в компании, что, как правило, требует принятия соответствующего решения от совета директоров.

Необходимо закрепить в положении право корпоративного секретаря заверять копии и подписывать выписки из протоколов общих собраний акционеров и заседаний советов директоров, а то и сами протоколы — в качестве секретаря этих органов. Этим же целям служит наделение корпоративного секретаря правом подписывать от имени общества ответы на

запросы акционеров, связанные с разъяснением каких-либо решений органов управления, с порядком реализации акционерами своих прав.

Необходимо заметить, что по результатам опроса 66 корпоративных секретарей – участников VII Международного форума корпоративных секретарей, представляющих как крупные, так и небольшие компании самых разных отраслей экономики, положения о корпоративном секретаре были приняты в 36 из 66 компаний [60, с.4]. В настоящее время ситуация меняется в лучшую сторону.

## 2. Планирование и отчетность.

План позволяет «ничего не забыть» и распределить нагрузку корпоративного секретаря во времени. План важен еще и потому, что часть задач корпоративного секретаря не являются стандартными процедурами и требуют от корпоративного секретаря проявления инициативы в их решении. За рутинной текучкой решение таких задач может откладываться и откладываться. План о них напомнит.

Легко запланировать работу по подготовке годового общего собрания акционеров, планового заседания совета директоров и его комитетов или действия, которые корпоративный секретарь должен совершить при подготовке к раскрытию информации ежеквартального отчета эмитента. Но случаются и внеочередные собрания акционеров, а также внеочередные заседания совета директоров и его комитетов. Сам алгоритм подготовки к этим значимым корпоративным мероприятиям остается неизменным. Если он прописан, то его включение в план и привязка к конкретным датам являются, делом техники.

Рассмотрим инициативные действия, которые корпоративный секретарь должен отразить в своем плане:

### а) *Контроль исполнения («compliance»).*

Одной из основных задач корпоративного секретаря является обеспечение требований законодательства, устава и внутренних документов акционерного общества в части реализации корпоративных процедур. Он должен контролировать их исполнение. Например, положение об информационной политике компании предусматривает раскрытие актуальной информации о составе акционеров. Но насколько она актуальна? Насколько своевременно обновляется? Для корпоративного секретаря не лишним будет хотя бы раз в полгода проанализировать свой сайт с точки зрения исполнения собственного положения об информационной политике. То же касается раскрытия информации в форме сообщения о существенном факте, полноты списка аффилированных лиц.

### б) *Мероприятия, направленные на повышение лояльности акционеров.*

Корпоративный секретарь должен осуществлять контроль за исполнением положения о дивидендной политике общества, если оно имеется, контролировать деятельность регистратора и участвовать в разборе конфликтов, возникающих между акционерами и регистратором, заботиться о поддержании ликвидности ценных бумаг общества, проводить встречи с

акционерами, в том числе направленные на разъяснение отдельных норм законодательства, прав акционеров, размещать на сайте компании ответы на вопросы, наиболее часто задаваемые акционерами, и т. д.

с) *Актуализация устава и внутренних документов акционерного общества.* Корпоративный секретарь должен следить за изменениями, происходящими в законодательстве, а так же практикой применения внутренних нормативных актов общества с тем, чтобы своевременно подготавливать и вносить на рассмотрение органов управления акционерного общества необходимые изменения. В этих целях раз в год или чаще корпоративный секретарь совместно с юридическим департаментом должен готовить для совета директоров соответствующие предложения или предоставлять справку о том, что внесение изменений не требуется. Корпоративный секретарь должен не дожидаться, когда практика компании придет в противоречие с требованиями законодательства и к обществу будут применяться меры административной ответственности.

d) *Реализация рекомендаций лучшей практики корпоративного управления* осуществляется посредством:

- ✚ отбора тех из них, которые отвечают интересам конкретной компании и ее акционеров;
- ✚ закрепления соответствующих добровольно принимаемых на себя обязательств в уставе и внутренних документах акционерного общества;
- ✚ последующего неукоснительного выполнения таких обязательств.

Но сначала необходимо проанализировать принятую в компании систему корпоративного управления на предмет ее соответствия интересам и ожиданиям акционеров и иных стейкхолдеров. Для такой ревизии корпоративный секретарь может использовать следующие инструменты:

- опросы акционеров,
- опросы должностных лиц,
- дискуссии в юридической среде компании,
- мониторинг изменений в системе корпоративного управления компании – аналогов и т.д

Рекомендации «лучшей практики» не являются чем-то застывшим, они постоянно меняются: в какой-то части происходит переоценка ценностей, появляются новые подходы, некоторые рекомендации показывают свою низкую эффективность и т. д. Оказывают свое влияние на этот процесс и разного рода исследования, конференции по обмену накопленным опытом, дискуссии на круглых столах и в прессе. Соответственно, не является чем-то застывшим и практика корпоративного управления каждой конкретной компании.

Работа корпоративного секретаря по организации внедрения рекомендаций «лучшей практики» в систему корпоративного управления своего акционерного общества носит циклический характер, так как необходимо на систематической основе осуществлять мониторинг тенденций в развитии международной «лучшей практики корпоративного управления».

Целесообразно также осуществлять мониторинг систем корпоративного управления, принятого в компаниях-аналогах, компаниях-конкурентах. Нередко между такими компаниями происходит своеобразная конкуренция в вопросах использования рекомендаций «лучшей практики».

Источником информации в этом вопросе для корпоративного секретаря являются как национальные и международные стандарты, принципы, кодексы корпоративного управления, так и результаты разного рода исследований в этой области. Не лишним будет знакомиться с годовыми отчетами компаний-конкурентов. Важную информацию можно получить, участвуя в различных конференциях, посвященных этому вопросу, знакомясь с публикациями СМИ.

Но внедрение рекомендаций «лучшей практики» не является самостоятельной целью и всегда осуществляется для достижения какого-либо конкретного результата. Таким результатом может быть не только повышение инвестиционной привлекательности ценных бумаг компании, но и рост эффективности управления бизнесом, профилактика корпоративных конфликтов, имиджные и маркетинговые задачи.

В результате этого аналитического этапа корпоративный секретарь должен сформулировать свои предложения по развитию практики корпоративного управления в компании и вынести их на рассмотрение совета директоров и менеджмента акционерного общества. Сделать это можно как в форме служебной записки, справки, так и в рамках ежегодного планового выступления корпоративного секретаря на заседании совета директоров с вопросом «О состоянии дел и перспективах развития корпоративного управления в компании».

е) Подготовка *«отчета о выполнении плана»* также является инструментом в арсенале корпоративного секретаря, так как позволяет проанализировать, все ли, что запланировано, удалось исполнить, что можно изменить. Отчет – это средство привлечения внимания руководства компании к работе корпоративного секретаря.

3. Ежегодный доклад корпоративного секретаря о состоянии системы корпоративного управления в компании и перспективах ее развитии.

Подобный доклад является не только удобной формой доведения информации, но и способом принятия иницилируемых секретарем решений. Для этого он должен заканчиваться подлежащим утверждению со стороны совета директоров планом мероприятий по совершенствованию корпоративного управления в компании.

Изложенные в таком докладе оценки и предложения окажутся более весомыми, если они будут опираться на заключение о состоянии корпоративного управления, предоставленное компании рейтинговым агентством в процессе присвоения соответствующего рейтинга. Следовательно, прохождение процедуры присвоения рейтинга также может рассматриваться как способ привлечения внимания к имеющейся проблеме.

4. Информационные технологии.

Создание комплексного автоматизированного рабочего места корпоративного секретаря.

### **8.8. Информационные технологии в деятельности корпоративного секретаря**

Сегодня информационные технологии стали неотъемлемой частью многих бизнес - процессов. Федеральный закон от 27.07.2006 № 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» определяет информационные технологии (ИТ) как процессы, методы поиска, сбора, хранения, обработки, предоставления, распространения информации и способы осуществления таких процессов и методов.

Совмещая его с определением корпоративного управления, данным в Кодексе корпоративного управления, можно сделать вывод о том, что информационные технологии в корпоративном управлении должны способствовать автоматизации, фасилитации, упрощению и ускорению взаимоотношений между исполнительными органами компании, советом директоров, акционерами и другими участниками – регистраторами, подразделениями компании [23, с.31].

Спектр применения ИТ- технологий в таких отношениях весьма широк. К нему можно отнести:

- финансовые системы компании, в рамках которых происходит подготовка отчетности (MIS<sup>1</sup>) и планирования (ERP<sup>2</sup>);
- средства коммуникации с акционерами;
- системы для проведения заседаний совета директоров и правления;
- личный кабинет для членов совета директоров и др.

В силу того, что корпоративный секретарь является не только организатором коммуникаций, но и организатором документооборота в корпорации, то информационные технологии должны стать неотъемлемы его инструментом в работе.

Качество подготовки заседаний совета директоров и организации общего собрания акционеров оценивают по следующим параметрам:

- качество подготовки материалов для принятия решений;
- скорость их подготовки;
- презентация для членов совета директоров.

В результате для повышения качества этих параметров необходимо применять информационные технологии, которые будут играть соответствующую роль (Рис.8.8.1.).

<sup>1</sup> MIS (Management information system) – системы формирования управленческой отчетности компании, используемой в принятии решений и стратегическом планировании.

<sup>2</sup> ERP (enterprise resource planning или «планирование ресурсов предприятия») – программная система, охватывающая ключевые процессы деятельности и управления, позволяющая получить самый общий взгляд на работу предприятия.



*Рис.8.8.1. Информационные технологии для коллегиальных органов управления*

Для внедрения информационных технологий в корпоративном управлении корпоративному секретарю необходимо четко понимать не только идеальную картину, но и текущее положение дел в компании. Невозможно изменить все сразу, поэтому для достижения результата необходимо описать существующие процессы, например подготовку заседаний совета директоров, а потом определить, что именно следует изменить и как процесс должен выглядеть через определенный период времени.

Для этого необходимо использовать различные инструменты, например функциональные диаграммы и блок – схемы (Рис.8.8.2.). Необходимо определить, с чего бы хотелось начать в первую очередь, выявить все типовые роли лиц, вовлекаемых в процессы, их потребности и ожидания, определить сроки для каждой операции или этапа.

Эта предварительная работа необходима для дальнейшего планирования и оценки имеющихся на рынке решений с позиций применимости к бизнес – процессам компании. Создаваемая в процессе планирования документация пригодится подрядчикам и подразделениям, которые отвечают за внедрение и настройку IT – решений в компании. Без этой подготовки компания рискует приобрести неподходящие или несовместимые решения либо получить неэффективные процессы.

Необходимо отметить возможность привлечения внешних консультантов для комплексного внедрения новых IT – продуктов. Конечно, есть достаточно большое количество компаний с мировыми именами, которые могут провести анализ бизнес – процессов компании, описать их и сформулировать

технические задания для разработчиков или интеграторов, но не следует переоценивать их роль, так как все нюансы и подводные камни работы компании известны только самой компании.



Рис.8.8.2. Процесс подготовки заседаний

При внедрении ИТ – решений нередко случаи их негативного восприятия отдельными членами органов управления. Это является нормальной реакцией, работать с преодолением которой можно различными способами в зависимости от конкретной ситуации. Иногда может быть полезна «шоковая терапия», выражающаяся, например, в полном отказе от бумажных носителей при организации очередного заседания, иногда – использование сразу двух источников, например бумажной раздатки и компьютерных планшетов. Иногда восприятие меняется по прошествии определенного времени благодаря наглядным примерам других членов коллегиального органа. Однако в любом случае необходимо регулярно собирать обратную связь от всех пользователей системы, чтобы выявить те ее элементы, которые требуется улучшить. В этой связи корпоративному секретарю опрашивать стоит не только директоров и иных участников заседаний, но и персонал, обеспечивающий работу с системой, загрузку в нее материалов, так как без поддержки непосредственных исполнителей вряд ли удастся добиться эффективной информатизации.

Вид идеальной совокупности программных продуктов, обеспечивающих работу коллегиальных органов зависит от роли участника в процессе (таблица 8.8.1.)

Таблица 8.8.1.

*Требования к программным продуктам в зависимости от роли участника  
коллегиального органа управления*

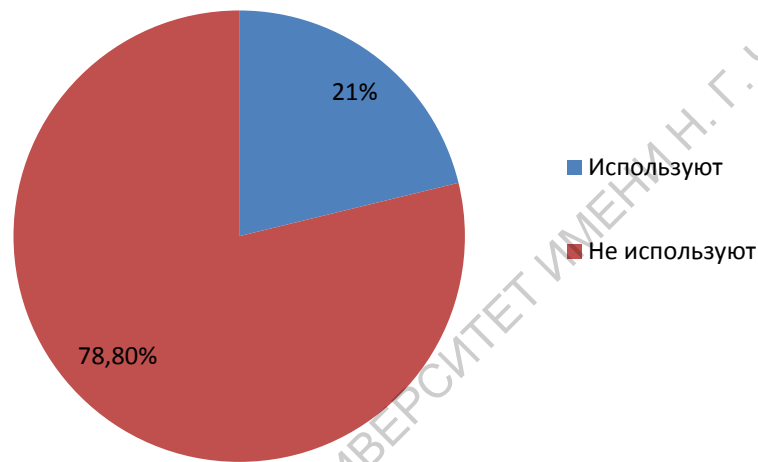
<i>Участник коллегиального органа управления</i>	<i>Требования к программному продукту</i>
Член коллегиального органа	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Мобильность- система должна работать на планшете или телефоне без постоянной связи с интернетом, например при работе в самолете;</li> <li>➤ Удобство – интерфейс должен быть понятен и прост, ознакомление с материалами должно проходить быстро, без задержек, с возможностью вносить в них пометки;</li> <li>➤ Полнота материалов – возможность ознакомиться с историей согласования и предыдущих рассмотрений вопроса;</li> <li>➤ Возможность юридически значимого электронного голосования;</li> <li>➤ Использование биометрии вместо паролей и ПИН – кодов для входа в приложение.</li> </ul>
Корпоративный секретарь	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Управление согласованием материалов для коллегиального органа- возможность типизации вопросов на стадии их подготовки и автоматического выстраивания маршрутов их согласования;</li> <li>➤ Минимизация ручного труда по подготовке заседаний;</li> <li>➤ Разграничение доступа к материалам на заседаниях, например, полный набор материалов для членов органа, сокращенный – для отдельных приглашенных и единственный релевантный материал для каждого докладчика;</li> <li>➤ Автоматизация подготовки проектов повесток, протоколов и выписок;</li> <li>➤ Стандартизация формы представления материалов для коллегиального органа;</li> <li>➤ Способность мгновенно заменить материал на более актуальный.</li> </ul>
Согласующий	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Удобство ознакомления с сутью согласуемого вопроса;</li> <li>➤ Поддержка версионности для возможности отслеживания внесенных в материалы изменений;</li> <li>➤ Удобство формирования обратной связи – возможность не только указать на ошибки, но и быстро их исправить.</li> </ul>
Инициатор (автор, докладчик)	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Простота и низкий порого подготовки для использования системы – инициирование вопроса должно сводиться к нажатию нескольких кнопок и заполнению небольшого количества понятных полей в системе;</li> <li>➤ Наглядность продвижения вопроса по процессу согласования и подготовки к рассмотрению;</li> <li>➤ Возможность управления презентацией при докладе, например централизованная смена слайдов у всех участников по команде докладчика.</li> </ul>



Несомненно, все эти требования будут изменяться в зависимости от специфики работы каждого коллегиального органа в отдельно взятой компании, поэтому задачей корпоративного секретаря, принявшего решение об информатизации процессов корпоративного управления в совете компании, будет правильная расстановка приоритетов при поиске и разработке решений.

Заметим, что еще 7-8 лет назад таких информационных программ в России не было и администрирование процедур корпоративного управления в компании, а тем более в группе компаний сопровождалось немалыми сложностями.

Техническая вооруженность корпоративных секретарей всего несколько лет назад была невелика (Рис.8.8.3. [60, с.8.]).



*Рис.8.8.3. Использование корпоративными секретарями в своей работе специализированного программного обеспечения*

Так, в 2013 г. в 16 из 66 опрошенных НОКС компаний средства поддержки аудио/видеоконференций проведения заседаний совета директоров использовали регулярно, в 30 случаях – периодически, а лишь в 20 компаниях эти инструменты не применялись.

Сегодня уже компании могут себе позволить выбирать из предлагаемых IT-продуктов, сравнивать и «подгонять их под себя». На сегодняшний день востребованы программы для организации и проведения заседаний коллегиальных исполнительных органов.

На XI Международном Форуме корпоративных секретарей, проводимом НОКС 5-6 июля 2017 года целая сессия была отведена теме «IT – технологий в корпоративном управлении». Кроме того, НОКС достигнута договоренность с разработчиками программы BoardMaps о предоставлении скидки при приобретении этого продукта компаниями, корпоративные секретари которых являются членами НОКС [112, с.6.].

Таким образом, для корпоративного секретаря крайне важно контролировать и эффективно управлять информационными процессами в компании: это и раскрытие информации, и документооборот, и личный кабинет члена совета директоров и акционера. И степень доверия заинтересованных лиц

в таком информационном поле с возможностью обеспечивать обратную связь существенно повышается.

### 8.9. Взаимодействие корпоративного секретаря со службой внутреннего аудита (на примере ПАО «Сибур Холдинг»)

Из выше сказанного следует, что корпоративному секретарю в процессе своей деятельности приходится взаимодействовать с различными участниками внутрикорпоративных отношений. Не исключением являются и участники корпорации, выполняющие функции внутреннего контроля.

Системы внутреннего контроля в различных компаниях находятся на различных этапах своего развития. Где-то их роль ограничивается исключительно ревизионной функцией, а в каких-то компаниях уже развиты системы выявления и управления рисками. Так, в ПАО «КАМАЗ» внутренний аудит и управление рисками функционируют при непосредственном содействии корпоративного секретаря, который обеспечивает эффективное взаимодействие ответственных подразделений с советом директоров и правлением.

Также развитую систему внутреннего контроля имеет и ПАО «СИБУР Холдинг». В ней роль внутреннего аудита к настоящему моменту времени смещается от ревизора к бизнес - партнеру (Таблица 8.9.1) [38, с.51].

Таблица 8.9.1

Эволюция роли внутреннего аудита в ПАО «СИБУР Холдинг»

Период внедрения	Роль	Содержание
2008 г.	Ревизор	<b>Выявление нарушений</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Расследование отдельных фактов хозяйственной деятельности, поиск виновных лиц;</li> <li>• Оценка соответствия действующих процедур и операций, совершаемых подразделениями Компании, требованиям действующего законодательства, и локально-нормативным документам;</li> <li>• Концентрация на поиске признаков мошенничества, работа со Службой безопасности.</li> </ul>
2009 г.	Центр Компетенций «Система Управления рисками и внутренний контроль»	<b>Анализ рисков и контроля</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Системный анализ рисков/проблем и доказательств;</li> <li>• Обнаружение и оценка проблемных зон;</li> <li>• Мониторинг решения проблем;</li> <li>• Консалтинг в области обнаружения и оценки рисков;</li> <li>• Оценка качества составления отчетности.</li> </ul>
2010 - 2011 г.г.	Модератор Центра компетенций	<b>Кросс - функциональные коммуникации</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Вовлечение Менеджмента на всех этапах реализации проектов ФВА;</li> </ul>

	«Аудит»	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Фокус коммуникаций на владельцах и менеджерах процессов;</li> <li>• Развитие взаимодействия с другими контрольными функциями;</li> <li>• Координация проблем кросс – функционала;</li> <li>• Распространение лучших практик между подразделениями.</li> </ul>
2012-2013 г.г.	Консультант Внедонец	<b>Бизнес – подход</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Комплексность и системный подход: оценка результативности, эффективности, качества процессов, стоимостный анализ;</li> <li>• Работа с системными проблемами: всесторонний анализ корневых причин, участие ФВА во внедрении решений;</li> <li>• Фокус на развитие бизнеса: участие в общекорпоративных инициативах, стимулирование развития Компании.</li> </ul>

В результате развития системы внутреннего контроля и института корпоративного секретаря в ПАО «СИБУР Холдинг», оказалось, что функции и задачи внутреннего аудита и корпоративного секретаря имеют точки пересечения (Таблица 8.9.2.).

Таблица 8.9.2.

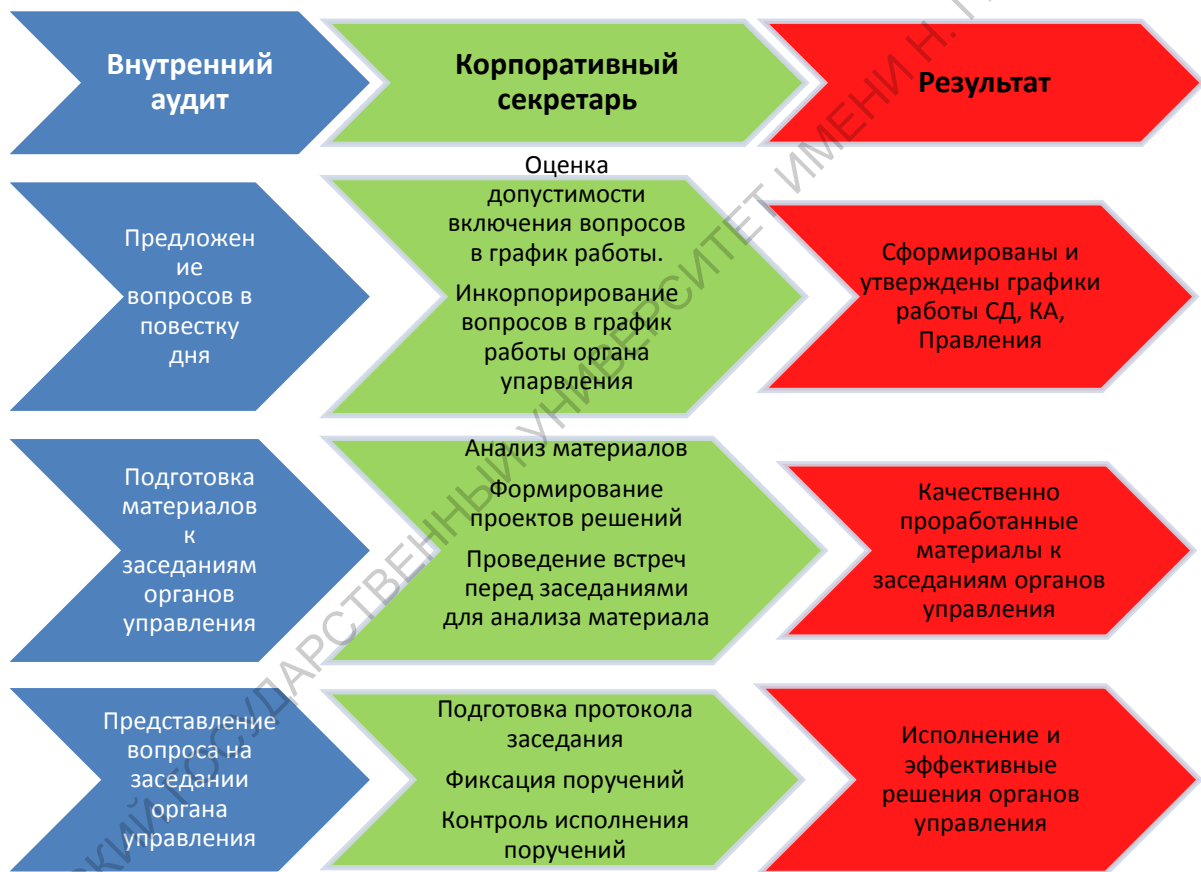
*Точки пересечения в задачах Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в ПАО «СИБУР Холдинг»*

<i>Функции Корпоративного секретаря</i>	<i>Точки взаимодействия</i>	<i>Функции внутреннего аудита</i>
Обеспечение работы совета директоров и комитетов совета директоров	*	Подготовка материалов в рамках своей компетенции к заседаниям комитета по аудиту совета директоров и совета директоров
Работа по риск - менеджменту	*	Риск – диагностика, актуализация состава ключевых рисков
Информирование совета директоров о нарушениях законодательства и внутренних документов, соблюдение которых относится к функциям Корпоративного секретаря общества	*	Аудит соблюдения требований внутренних регламентирующих документов
Участие в раскрытии информации и хранении корпоративных документов	*	Участие в раскрытии информации по рискам при подготовке годового отчета
Совершенствование системы и практики корпоративного управления	*	Совершенствование корпоративного управления
Участие в формировании функционального контракта / Постановка КПЭ	*	Участие в формировании функционального контракта / Постановка КПЭ

Рассмотрим более подробно основные аспекты взаимодействия корпоративного секретаря и службы внутреннего аудита в данной компании.

*1. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках подготовки материалов к заседаниям совета директоров, его комитетов и правления*

Координирующую роль в данном случае играет корпоративный секретарь. Пересечение его функций и Внутреннего аудита происходит при подготовке материалов к заседаниям совета директоров, комитета по аудиту и правления. В части комитета по аудиту осуществляется более тесное взаимодействие. Что касается подготовки к заседаниям совета директоров и правления, то взаимодействие более редкое и происходит при наличии вопросов, включенных в повестку дня заседаний, ответственным за подготовку которых является Внутренний аудит (Рис.8.9.1.)



*Рис. 8.9. 1. Взаимодействие ФКС и ФВА при подготовке к заседаниям органов управления*

*График работы* Комитета по аудиту СИБУРа формируется Корпоративным секретарем на основании, в том числе, и плана работы Внутреннего аудита. График работы совета директоров и правления формируется с учетом вопросов, поступивших от Внутреннего аудита. Корпоративный секретарь осуществляет оценку допустимости включения

вопросов в повестку дня и целесообразности включения, которая оценивается председателем комитета по результатам встречи с Корпоративным секретарем.

*Подготовкой материалов к заседаниям* (в рамках своей компетенции) занимается Внутренний аудит. В задачи Корпоративного секретаря входит анализ материалов, а именно: оценка достаточности информации, качества ее преподнесения, формулирование проектов решений. Корпоративный секретарь также обращает внимание на то, чтобы в проработке или согласовании данных материалов, помимо Внутреннего аудита, участвовали все заинтересованные / ответственные службы общества.

При *протоколировании заседаний* Корпоративный секретарь уделяет особое внимание фиксированию всех поручений, выданных внутренним службам общества, в том числе службе Внутреннего аудита и Корпоративный секретарь совместно анализируют выданные поручения для целей их последующего каскадирования или исполнения.

#### *1. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках управления рисками*

Совет директоров в целях управления рисками и их минимизации определяет основные принципы и подходы к организации системы управления рисками (СУР) и осуществляет анализ и оценку функционирования СУР. Также совет директоров рассматривает и утверждает политику по управлению ключевыми рисками общества.

В ПАО «СИБУР Холдинг» была принята модель управления ключевыми рисками, которая предусматривает возложение ответственности за организацию работы и ее результаты на руководителей структурных подразделений (менеджмент), в зоне ответственности которых возможно возникновение рисков, - так называемых «администраторов рисков». Обязанности по управлению рисками отражены в должностных инструкциях работников и в положениях о структурных подразделениях.

Риск – диагностику осуществляет внутренний аудит на основе информации, получаемой от структурных подразделений.

Исполнительные органы общества – единоличный исполнительный орган и правление – на постоянной основе управляют ключевыми рисками общества. Итоги работы по актуализации состава ключевых рисков рассматриваются правлением совместно с мероприятиями по управлению ими.

На каждом заседании комитета по аудиту совета директоров (в год проходит от 4-х до 10-ти заседаний) рассматривается информация минимум о двух ключевых рисках, включая перечень мероприятий, направленных на их минимизацию.

Члены комитета по аудиту на полугодовой основе рассматривают планы работы Внутреннего аудита, а также отчеты об их исполнении. Целью рассмотрения планов и отчетов является получение обратной связи и мнения членов комитета о работе, проделанной Внутренним аудитом за отчетный период. Формат отчета основан на требованиях Международных

профессиональных стандартов внутреннего аудита (МПСВА) и включает в себя отражение в том числе информации о состоянии системы управления рисками.

Корпоративный секретарь постоянно проводит мониторинг действий и процедур, направленных на улучшение системы корпоративного управления. В рамках подготовки материалов к заседаниям комитета по аудиту проводится совместная работа по риск – менеджменту.

Корпоративному секретарю необходимо понимать специфику бизнеса компании, разбираться в особенностях всех бизнес - процессов для того, чтобы иметь возможность качественно оценивать материалы, которые внутренний аудит предоставляет членам совета директоров.

Изложенный подход позволяет максимально оперативно учитывать изменения во внутренней и внешней среде общества, перераспределять ресурсы, необходимые для управления рисками, и контролировать ход мероприятий по их минимизации (Рис.8.9.2.).

*1. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках информирования совета директоров о выявленных нарушениях законодательства и требований внутренних нормативных актов общества*

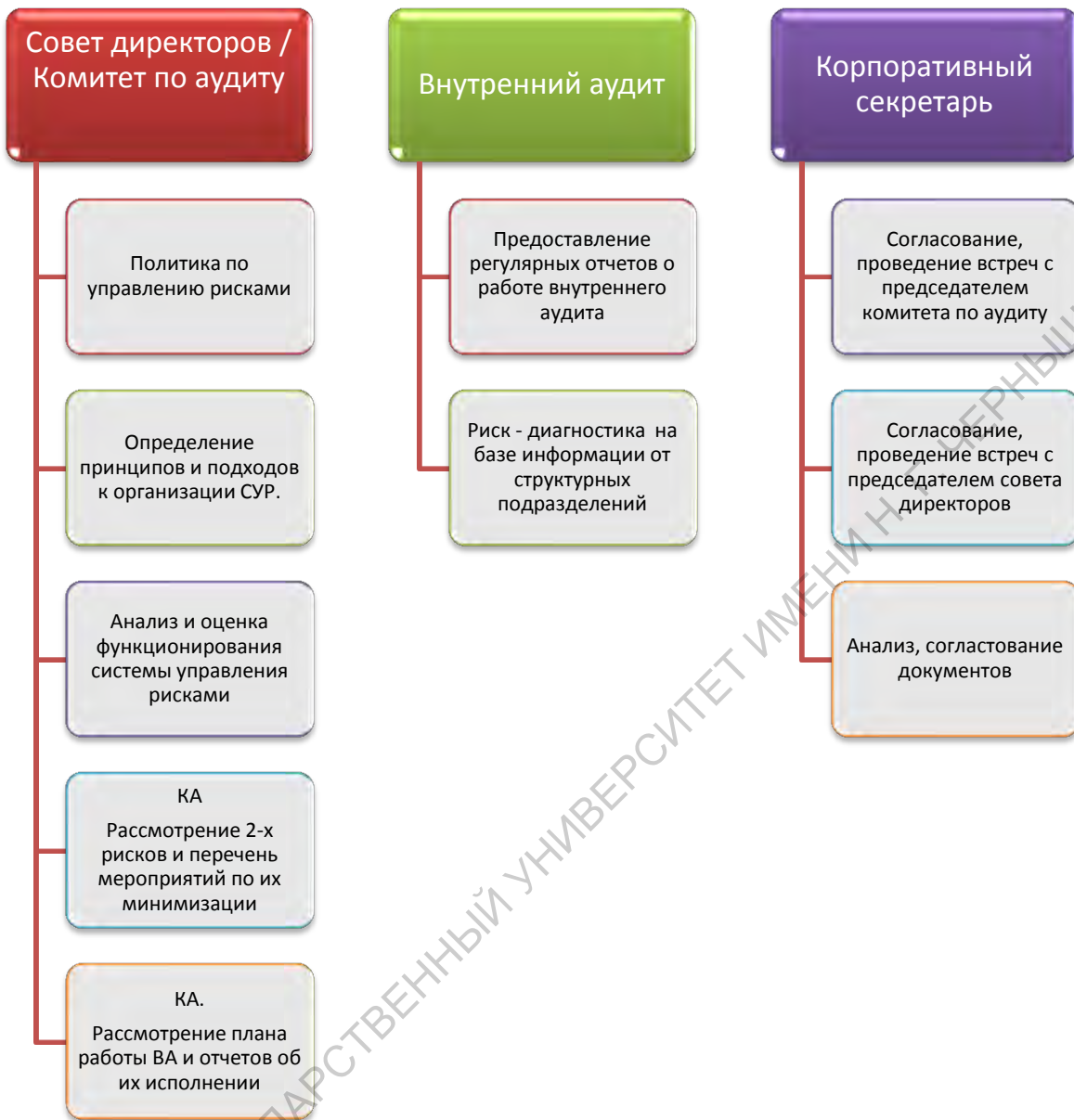
Внутренний аудит Компании в своей деятельности систематически осуществляет контроль за соблюдением требований законодательства и внутренних локально-нормативных актов. Контроль осуществляется в рамках регулярно проводимых аудитов. Внутренний аудит проводит диагностику и выявляет проблемы в области корпоративного управления, управления рисками и внутреннего контроля в соответствии с планами работ. В рамках своей компетенции Внутренний аудит должен довести до сведения менеджмента общества, членов совета директоров и членов комитета по аудиту совета директоров информацию о выявленных существенных проблемах.

В функции Корпоративного секретаря входит незамедлительное информирование совета директоров обо всех выявленных нарушениях законодательства, а также положений внутренних документов общества, соблюдение которых относится к его функциям.

При таком пересечении задач для повышения эффективности информирования членов совета директоров о выявленных нарушениях, а также в целях минимизации риска «провала информации» или ее дублирования, совместно Внутренним аудитом и Корпоративным секретарем принято решение о разграничении функциональных обязанностей и определении функционала Корпоративного секретаря как единого информационного окна для коммуникации.

**Пример 1. Аудит логистического риска.**

В рамках плана аудитов функцией Внутренний аудит был проведен аудит логистического риска, в ходе которого были выявлены зоны развития процесса и случай незначительных отклонений от соблюдения локальных нормативных документов. Выявленные недостатки обсуждались Внутренним аудитом и согласовывались с владельцем процесса.



*Рис. 8.9.2. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках управления рисками*

В подготовку материалов к заседанию комитета по аудиту совета директоров была вовлечена функция Корпоративный секретарь.

С целью предотвращения возникновения «незакрытых» вопросов у членов комитета по аудиту и членов совета директоров по данному вопросу было принято совместное вместе с Корпоративным секретарем решение, что рассмотрение комитетом или советом директоров всех вопросов, касающихся соблюдения законодательства и внутренних нормативных документов, совершенствования эффективности управления процессами, будет проходить с непосредственным участием владельцев процессов, что обеспечит экономию времени членов комитета по аудиту и совета директоров на рассмотрение

вопросов, быстрое принятие решений по актуальным вопросам и повышение качества информационных материалов к рассмотрению комитетом по аудиту и советом директоров.

#### Пример 2. Аудит производственной системы СИБУРа (ПСС)

В рамках плана аудитов был проведен аудит ПСС, в ходе которого были выявлены зоны развития процесса и некоторые отклонения от соблюдения локальных нормативных документов, в том числе превышение рекомендованных норм управляемости у директора проектного офиса ППС и низкие нормы управляемости у руководителей направлений менеджеров проектного офиса ПСС, наличие руководителей без подчиненных.

План мероприятий по взаимодействию СУР и ПСС, предложенных комитетом по аудиту совета директоров, был выполнен, однако проектной командой ПСС часть разработанных мероприятий не была внедрена. В линейную деятельность передается функционал по поддержке ПСС, при этом не проработан вопрос дальнейшего развития ПСС в рамках линейной деятельности. Выявленные недостатки обсуждались Внутренним аудитом и согласовывались с владельцем процесса.

В подготовку материалов к заседанию комитета по аудиту совета директоров была вовлечена функция Корпоративного секретаря, которая предложила закрыть часть «проблемных» вопросов с владельцами в рабочем режиме до заседания комитета по аудиту и вынести на заседание проработанный материал с уже устраненными недостатками, содержащий лишь вопросы, требующие дополнительной проработки.

#### *4. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках раскрытия информации*

Корпоративный секретарь тесно взаимодействует с Внутренним аудитом в части раскрытия информации, представленной в годовом отчете СИБУРа. Корпоративный секретарь ежегодно в установленные сроки запрашивает у Внутреннего аудита информацию для включения в раздел, связанный с ключевыми рисками общества. По получении указанной информации Корпоративный секретарь проводит встречи с Внутренним аудитом для обсуждения и финализации полученной информации.

#### *5. Взаимодействие Корпоративного секретаря и Внутреннего аудита в рамках аудита корпоративного управления*

Аудит корпоративного управления означает:

- выявление сильных и слабых сторон существующей в компании практики корпоративного управления в сравнении со стратегическими целями организации;
- определение задач, которые необходимо решить в области корпоративного управления для достижения этих целей;
- подготовку конкретных рекомендаций по совершенствованию системы корпоративного управления общества и ее основных компонентов.

Аудит корпоративного управления может быть проведен как внешней компанией, так и – на первом этапе – силами внутреннего аудита. Именно



Внутренний аудит системы корпоративного управления совместно с Корпоративным секретарем позволяет получить максимальную синергию от взаимодействия этих двух функций.

В СИБУРе эта динамика очевидна: если в 2009 г. Внутренний аудит системы корпоративного управления, направленный на ее совершенствование, не проводился, а взаимодействие с Корпоративным секретарем осуществлялось исключительно в рамках подготовки материалов к заседаниям органов управления, то начиная с 2015 года ведется совместная работа, направленная на повышение эффективности работы Корпоративного секретаря и системы в целом. Внутренним аудитом разрабатываются и даются соответствующие рекомендации.

Внешние коммуникации.

Постоянная работа с профессиональным сообществом в области корпоративного управления и внутреннего аудита (выступление на российских и международных конференциях, посещение семинаров, публикация статей в профессиональных СМИ, участие в профессиональных конкурсах / премиях) имеет целью не только повышение имиджа общества и позиционирование на высоком уровне его корпоративных практик, но и взаимодействие с коллегами с целью обмена опытом, обсуждения новых веяний и лучших практик корпоративного управления, совместного обсуждения изменений законодательства.

Профессиональные объединения содействуют в приобретении знаний и навыков, необходимых для эффективного исполнения обязанностей, повышении профессионального уровня, консультировании по различным вопросам.

Ценна в этом направлении работа Национального объединения корпоративных секретарей (НОКС) или Русского общества управления рисками «РусРиск» (представитель России в европейской ассоциации риск – менеджеров FERMA).

Активное сотрудничество с этими профессиональными – ведущими российскими организациями в своих областях – позволило приумножить накопленный опыт и знания, а также получить признание на высоком уровне системы корпоративного управления и внутреннего аудита СИБУРа.

Таким образом, корпоративному секретарю необходимо настроить процесс коммуникаций так, чтобы он был приемлем для всех заинтересованных сторон.

- Корпоративному секретарю необходимо проявлять лояльность к внутренним службам общества, понимать их загруженность, оказывать всевозможное содействие в подготовке материалов.
- Корпоративному секретарю следует быть в курсе внутренних бизнес – процессов общества, для того чтобы гибко реагировать на все изменения (появление новых информационных систем, изменения в организационной структуре и т. д.) и конструктивно отражать эти новации в рамках осуществления корпоративных процедур.

- Важной составляющей во взаимодействии корпоративного секретаря с функцией внутреннего аудита, как и с другими внутренними службами общества, является соблюдение корпоративной культуры общества, следование принятым моделям поведения, нормам делового общения не только в стандартных ситуациях, но и в конфликтных. Соблюдение корпоративным секретарем корпоративной культуры является мощным стратегическим инструментом, позволяющим ориентировать все подразделения организации и отдельных лиц на общие цели, мобилизовать инициативу сотрудников, обеспечивать лояльность и облегчать общение.

## **ГЛАВА 9. ИНФОРМАЦИОННАЯ ПОЛИТИКА**

### **9.1. Понятие информационной политики компании**

Сложности текущей геополитической ситуации, ограничения доступа к внешним источникам финансирования, высокая волатильность рынков и экономическая нестабильность придают особую актуальность повышению эффективности взаимодействия эмитентов с акционерами и другими заинтересованными сторонами — инвесторами, кредиторами, партнерами, клиентами, поставщиками, общественностью и государственными органами. Одним из важнейших механизмов качественного решения этой задачи является надлежащее раскрытие информации о корпорации.

Опыт успешных компаний свидетельствует, что объективная, своевременная, содержательная и полная информация, раскрытая в соответствии с требованиями законодательства и с учетом наилучших мировых практик, способствует формированию долгосрочных отношений эмитентов со всеми заинтересованными сторонами, повышает уровень доверия последних, что в свою очередь, как правило, приводит к снижению затрат на привлечение капитала, повышению рыночной капитализации компаний и положительной динамике развития их бизнеса [39, с.4].

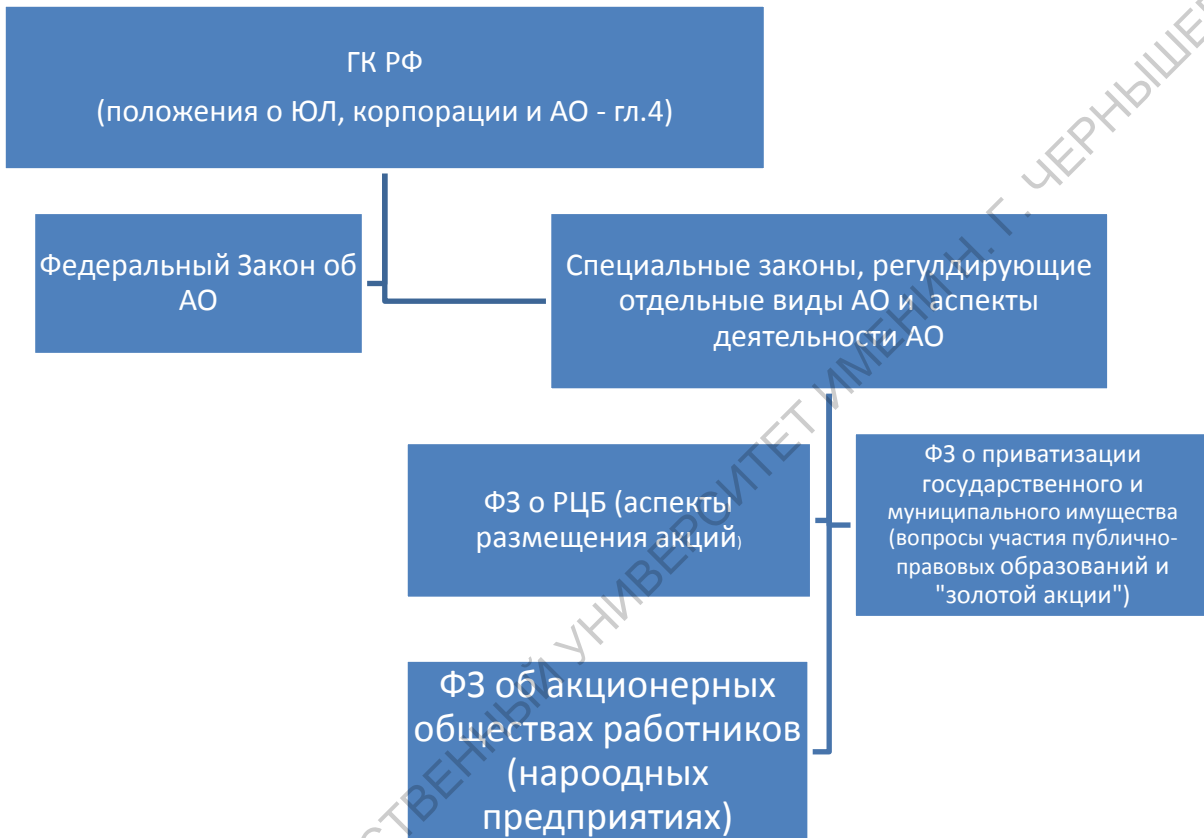
Следовательно, получение достоверной информации о деятельности компании является правом акционеров, а раскрытие информации является важнейшим инструментом взаимодействия общества не только с акционерами, но и с другими заинтересованными лицами (кредиторами, инвесторами, клиентами, поставщиками, общественностью, государственными органами).

Формирование информационной политики – это процесс, базирующийся на определенных правилах и принципах, обеспечивающий своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся компании, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией.

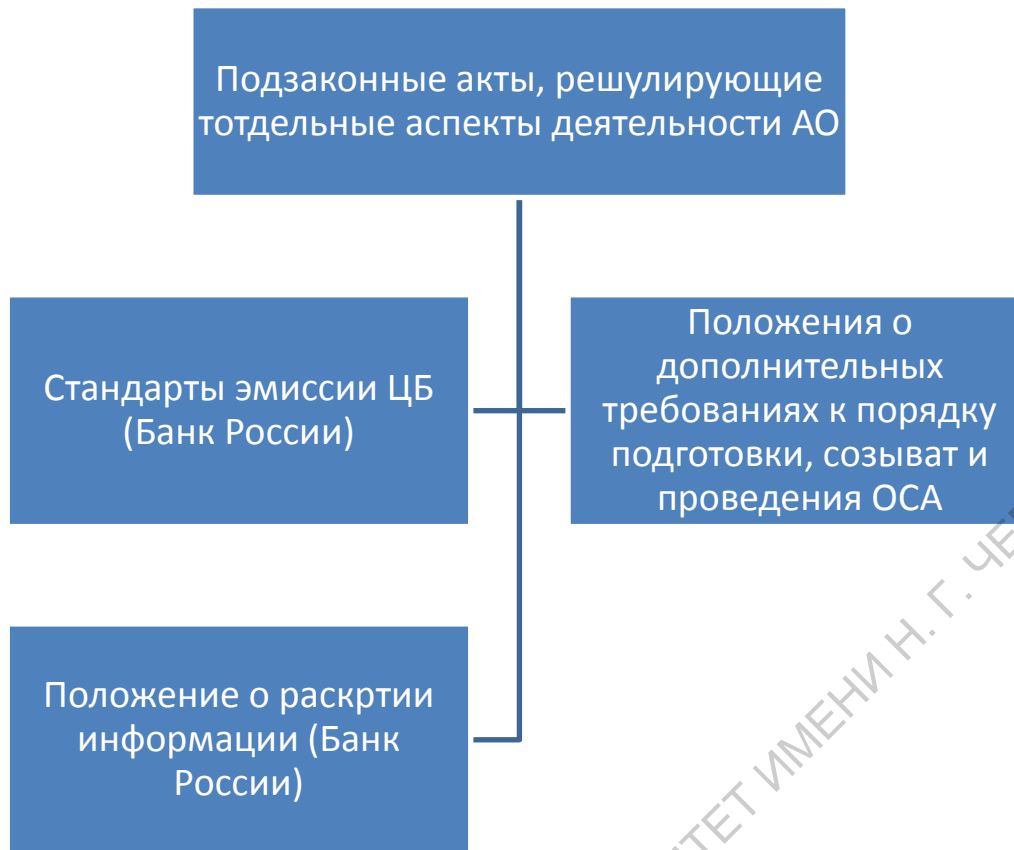
Объем и качество раскрываемой информации во внешней среде, информационную открытость компании называют прозрачностью [65,

с.45]. Транспарентность компании зависит от качества информационной политики, проводимой ее руководством. Компания реализует открытую информационную политику, когда она не стремится скрыть какие – то сведения о себе, сообщает заинтересованным лицам о тех или иных корпоративных действиях.

Институциональной базой для формирования информационной политики корпорации являются законы и подзаконные акты РФ (Рис. 9.1.1, Рис. 9.1.2).



*Рис.9.1.1. Институциональная база информационной политики корпорации*



*Рис. 9.1.2. Подзаконные акты, регулирующие формирование информационно-политики организации*

Главным документом, институциональной надстройкой корпоративного управления, в котором прописаны все принципы и процессы информационной политики является положение об информационной политике компании. Положение об информационной политике компании должно включать:

- описание целей и принципов управления информацией;
- установление списка информации, предусматривающей раскрытие, помимо информации, предусмотренной законодательством;
- порядок и сроки, в течение которых должен обеспечиваться доступ к раскрытой информации;
- способы коммуникаций членов органов управления, должностных лиц и работников общества с акционерами и инвесторами, а также представителями средств массовой информации и иными заинтересованными лицами;
- меры по обеспечению контроля за соблюдением информационной политики общества.

В результате разделы Положения об информационной политике компании имеют вид:

- Общие положения.
- Принципы информационной политики.
- Инструменты раскрытия информации Обществом.

- Раскрываемая информация.
- Предоставление информации и документов акционерам и иным заинтересованным лицам.
- Особые виды информации, их охрана.
- Полномочия и ответственность по раскрытию информации [66, с.58].

Общие положения содержат информацию о том, в соответствии с какими нормативно-правовыми актами, а также внутренними документами подготовлено Положение. Принципы информационной политике подробно прописаны в Кодексе корпоративного управления 2014 года. В рамках пункта «Раскрываемая информация», компания должна указать информацию, раскрываемую в связи с обязательными требованиями законодательства, а также ту информацию, которое общество раскрывает добровольно. Кроме того, акционерам уделяется особое внимание и в специальном разделе для них указываются конкретные документы, права этих лиц, сроки и порядок взаимодействия общества с ними. В п.6. компания должна указать виды инсайдерской информации и способы ее охраны. Также в положении должны быть раскрыты должностные лица, имеющие право от имени общества предоставлять компанию, а также несущие ответственность за надлежащее раскрытие информации обществом.

Принципы формирования информационной политики в корпорации отражены в таблице 9.1.1.

Таблица 9.1.1

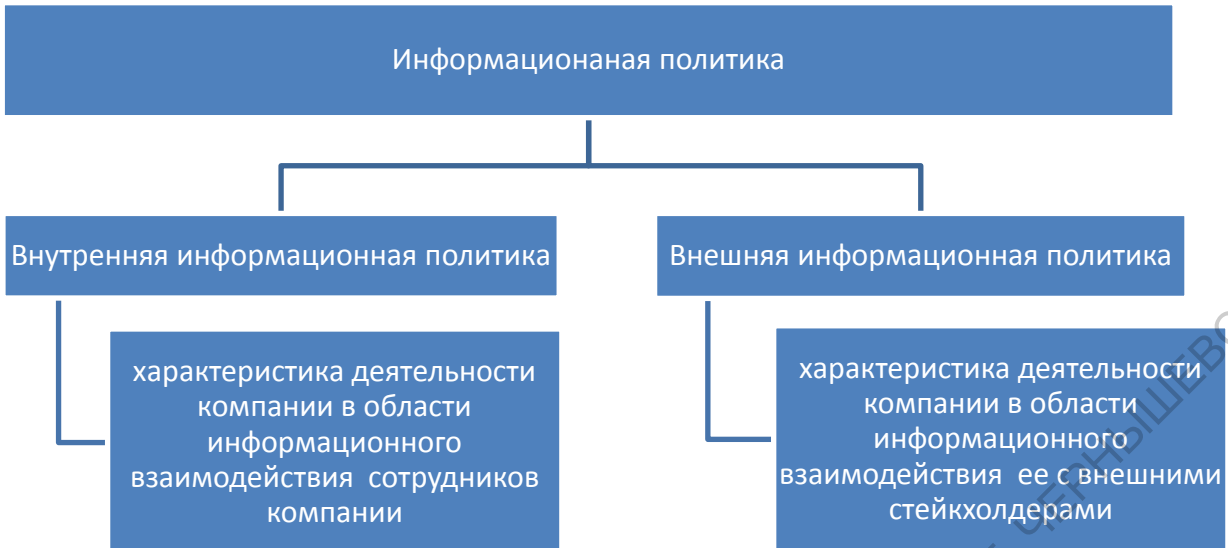
### Принципы раскрытия информации в корпорации

<i>Принцип</i>	<i>Содержание принципа</i>
<i>Принцип регулярности и оперативности раскрытия информации</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Обеспечение непрерывности процесса раскрытия информации;</li> <li>• Максимально короткие сроки раскрытия информации, существенно влияющей на оценку общества и на стоимость его ценных бумаг;</li> <li>• Синхронное и эквивалентное раскрытие существенной информации в РФ и за ее пределами, если ценные бумаги общества обращаются на иностранных организованных рынках;</li> <li>• оперативное предоставление информации о позиции общества в отношении слухов или недостоверных данных, формирующих искаженное представление об оценке общества и стоимости его ценных бумаг, что подвергает риску интересы акционеров и инвесторов.</li> </ul>
<i>Принцип доступности информации</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Акционерное общество должно использовать все каналы и способы раскрытия информации (радио, телевидение, печать, сайты в Интернете, телефонные конференции и т.п.).</li> <li>• Каналы распространения информации должны обеспечивать свободный доступ заинтересованных лиц к раскрываемой обществом информации.</li> <li>• Доступ к информации должен предоставляться на</li> </ul>

	<p>безвозмездной основе и не требовать специальных процедур получения паролей, регистрации или иных технических ограничений.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• При наличии существенной доли иностранных акционеров нужно параллельно с раскрытием информации на русском языке раскрывать наиболее существенную информацию об обществе на языке иностранных инвесторов.</li> </ul>
<i>Принцип достоверности и сравнимости информационных данных</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Раскрываемая информация должна быть понятной, а данные – сопоставимыми (возможность сравнивать показатели общества за разные периоды времени или с показателями аналогичных компаний);</li> <li>• При освещении своей деятельности общество не должно уклоняться от раскрытия о себе негативной информации, которая является существенной для акционеров;</li> <li>• При раскрытии информации должна быть обеспечена нейтральность, т.е. независимость представления этой информации от интересов каких-либо лиц или их групп.</li> </ul>
<i>Принцип полноты информации</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Рекомендуется раскрывать всю существенную информацию о своей деятельности, даже если публикация такой информации не предусмотрена законодательством;</li> <li>• Следует раскрывать информацию не только о себе, но и о подконтрольных ему юридических лицах, имеющих для него существенное значение. Полная информация является необходимым средством для анализа акционерами и советом директоров состояния хозяйственной деятельности корпорации, определения направлений ее развития.</li> </ul>

В процессе формирования информационной политики принимает большое количество субъектов в корпорации. Это менеджмент компании, финансовый отдел, корпоративный секретарь, отдел по связям с инвесторами (Investor Relations) и отдел по связям с общественностью (Public Relations). За раскрытие информации о деятельности общества отвечают исполнительные органы общества. Контроль за надлежащим раскрытием информации и соблюдением информационной политики осуществляет Совет директоров.

В рамках информационной политики можно выделить внутреннюю и внешнюю составляющую (Рис.9.1.3.).



*Рис.9.1.3 Составляющие информационной политики*

Причем эффективная реализация внешней информационной политики будет осуществлена при условиях:

- в организации должна быть налажена внутренняя информационная политика, обеспечивающая непрерывный и необходимый обмен информацией между сотрудниками и подразделениями компании;
- в организации должна быть создана система коммуникаций с внешними стейкхолдерами, которая должна обеспечивать максимальную прозрачность компании.

Различают обязательно и добровольно раскрываемую информацию.

К информации, подлежащей обязательному раскрытию относят:

- результаты финансово-хозяйственной деятельности общества,
- политику корпоративного управления,
- информацию о членах исполнительных органов и совета директоров общества.

Содержание информации, предоставляемой компанией в процессе реализации прозрачности можно разделить на обязательную, раскрытие которой предусмотрено Законодательством РФ и добровольную. Так содержание обязательной информации предусмотрено Законом об Акционерных обществах 208-ФЗ и Положением Банка России № 454 –П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» [3].

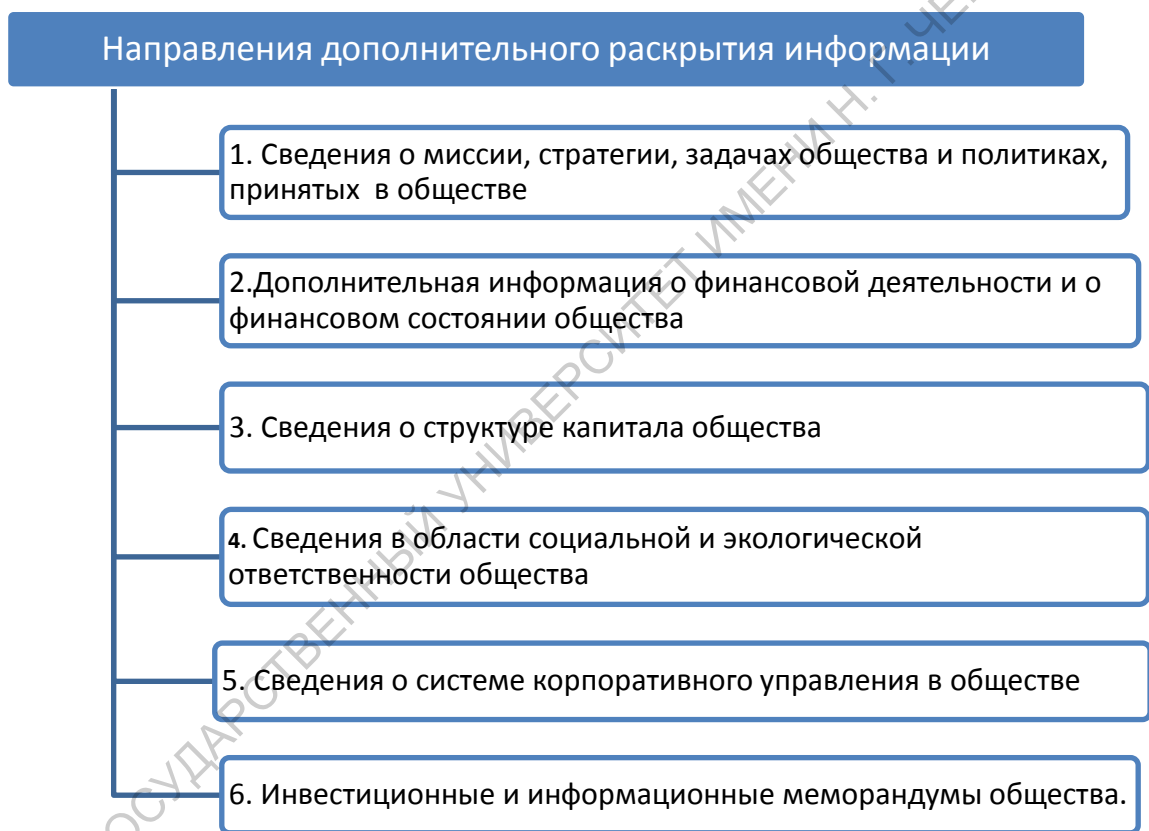
В соответствии со статьей 92 Закона об АО Публичное общество обязано раскрывать:

- годовой отчет общества, годовую бухгалтерскую (финансовую) отчетность;
- проспект ценных бумаг общества в случаях, предусмотренных правовыми актами Российской Федерации;

- сообщение о проведении общего собрания акционеров в порядке, предусмотренном настоящим Федеральным законом;
- иные сведения, определяемые Банком России<sup>1</sup>.

А положение Банка России включает 92 главы, содержащей особенности раскрытия информации по различным аспектам деятельности и управления компанией.

Добровольно раскрываемой информацией является существенная информация сверх того, что предусмотрено законом. Так, наряду со сведениями, предусмотренными законодательством, Кодекс корпоративного управления рекомендует обществу дополнительно раскрывать следующие аспекты деятельности (Рис. 9.1.4).



*Рис.9.1.4 Направления дополнительного раскрытия информации в соответствии с ККУ*

Так, исходя из исследований Российского института директоров практики корпоративного управления 150 российских компаний в 2004 – 2014 году, следует, что компании, имеющие листинг, демонстрируют более высокий уровень развития практики корпоративного управления, в том числе и в области транспарентности. В 2010 и 2011 годах он достиг значения 80%. После

<sup>1</sup>Федеральный закон «Об акционерных обществах» (АО) № 208-ФЗ [сайт]. URL: <http://www.zakonrf.info/zakon-ob-ao/92/>(дата обращения 15.09.2016).



этого рост данного показателя прекратился и в настоящий момент наблюдается его уменьшение – на 4 п.п. до 76% в 2014 году [45, с.12].

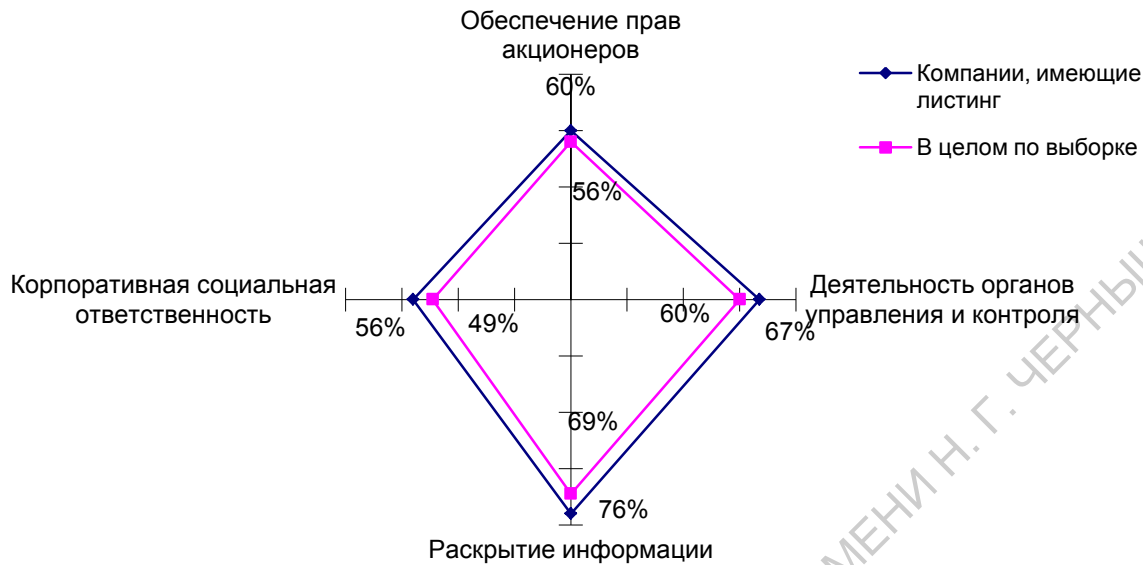


Рис. 9.1.5. Уровень развития практики корпоративного управления

Сравнительный анализ достижений в области транспарентности и развития информационной политики в российских компаниях отражен в таблице 9.1.2.

Таблица 9.1.2.

*Уровень развития информационной политики в российских корпорациях*

Уровень развития информационной политики	Содержание информационной политики
Развитые аспекты информационной политики (75% и более компаний отдельных подгрупп или в целом по выборке соблюдают соответствующие рекомендации)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Почти 100% компаний раскрывают свою финансовую отчетность по РСБУ.</li> <li>2. К такому же уровню приближается показатель раскрытия компаниями заключений внешнего аудитора, которые должны сопровождать публикуемую отчетность по РСБУ.</li> <li>3. Почти 100%-й уровень раскрытия информации о составе советов директоров и исполнительных органов наблюдается среди всех рассматриваемых подгрупп компаний.</li> <li>4. Положение о раскрытии информации утверждено в 75% компаний, имеющих листинг.</li> <li>5. В целом по выборке уровень соблюдения требований законодательства к содержанию годового отчета составил 75%</li> <li>6. Высокий уровень раскрытия информации на корпоративных Интернет - сайтах демонстрируют компании, имеющие листинг.</li> </ol>

<p>Средний уровень развития информационной политики (от 50 до 75% компаний отдельных подгрупп или в целом по выборке соблюдают соответствующие рекомендации)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Доля госкомпаний, раскрывающих отчетность по МСФО составляет 57%.</li> <li>2. В целом по выборке 64% компаний и 57% компаний, имеющих листинг раскрывают информацию о бенефициарных собственниках, в совокупности владеющих более 75% голосующих акций.</li> <li>3. Только 52% компаний в целом по выборке раскрывают на корпоративных Интернет-сайтах информацию о стратегии своего развития.</li> <li>4. Сведения о практике корпоративного управления на Интернет-сайте раскрывают в целом по выборке 54% компаний.</li> <li>5. В целом по выборке доля компаний, утвердивших положение о раскрытии информации, составляет по итогам 2014 года 58%.</li> <li>6. Доля информации, раскрываемой на корпоративном Интернет-сайте в среднем от максимально возможного объема, среди компаний в целом по выборке составила в 2014 году 73%.</li> </ol>
<p>Низкий уровень развития информационной политики (менее 50% компаний отдельных подгрупп или в целом по выборке соблюдают соответствующие рекомендации)</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Низкий уровень раскрытия информации о размере индивидуального вознаграждения, выплачиваемого каждому члену совета директоров и исполнительных органов компании (25% и 2%).</li> <li>2. Низкий уровень распространения практики раскрытия протоколов заседаний совета директоров (или выписок из протоколов) путем создания соответствующего раздела на Интернет-сайте компании (13%).</li> <li>3. Низкий уровень раскрытия на Интернет-сайтах компаний информации об их практике корпоративного управления.</li> <li>4. Только 41% госкомпаний имеют отдельный внутренний документ, регулирующий их информационную политику (положение об информационной политике).</li> </ol>

## 9.2. Факторы формирования информационной политики компании

Необходимо заметить, что в свете развития корпоративного управления в целом в российских корпорациях вследствие перманентно повышающихся требований законодательства РФ и других корпоративных регуляторов происходит повышение уровня доли рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента корпоративного управления, в среднем соблюдаемых компаниями. Что отражают результаты исследований 150 российских компаний Российским институтом директоров (Рис.10.2.1[45, с.11.]).

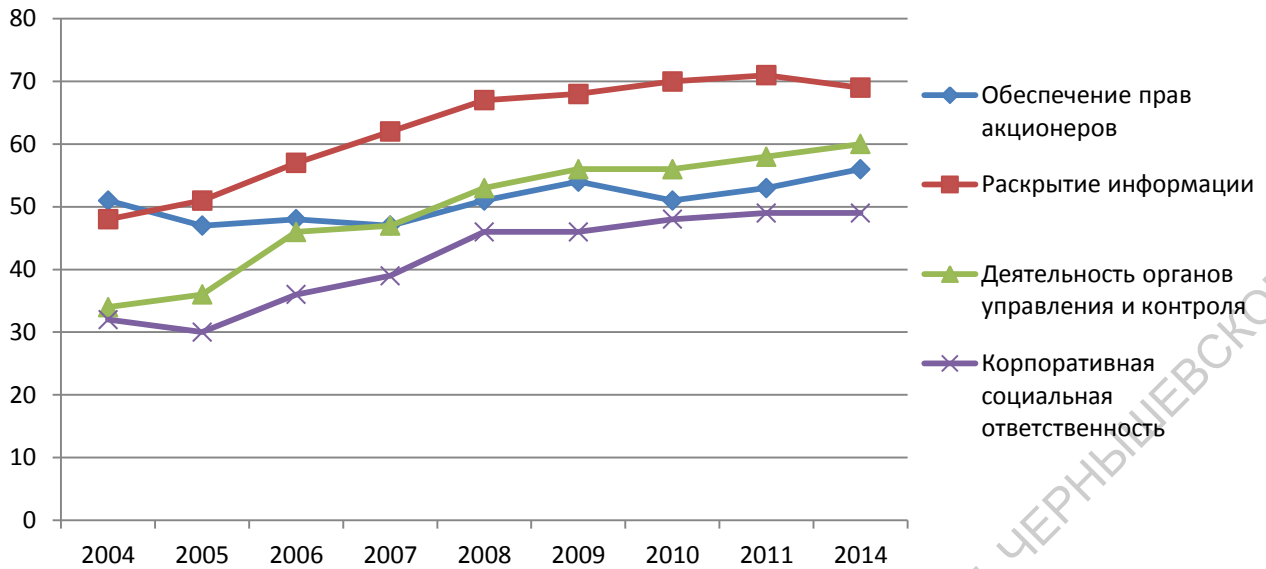
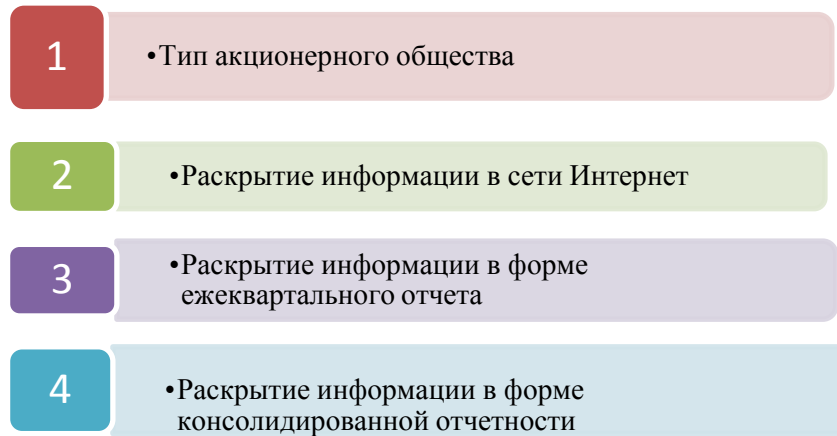


Рис. 9.2.1 Тенденции развития практики корпоративного управления в 2004-2014 гг.

И ведущую роль в данной динамике можно отдать такому компоненту как «раскрытие информации» или транспарентность компаний.

Исходя из диаграммы видно, что компонент корпоративного управления «Раскрытие информации» сохранил свой более высокий, по сравнению с другими компонентами, уровень развития. Однако позитивная динамика его изменений продолжила свое торможение и к 2014 году наблюдается небольшая стагнация. Если в течение 2004- 2008 гг. в среднем ежегодный прирост показателя, характеризующего состояние этого компонента, был на уровне 4,75 п.п., то в 2009-2011 гг. он оставался практически неизменным. По итогам 2014 г. доля соблюдаемых в среднем рекомендаций в области раскрытия информации в целом по выборке составила 69%, уменьшившись на 2 п.п. по сравнению с 2011 г.

Данной динамике есть свои причины, и они заключаются в многоаспектности факторов формирования информационной политики. Разрабатывая информационную политику, компания должна учитывать следующие аспекты (Рис.9.2.2).



*Рис.9.2.2. Факторы информационной политики компании*

Остановим свое внимание на первом факторе информационной политики компании – типе акционерного общества. Проблема заключается в том, что в зависимости от типа акционерного общества компания может раскрывать минимальный или максимальный объем информации. Кроме того, тип акционерного общества влияет на наличие или отсутствие обязанности раскрывать тот или иной объем информации. То есть, тип акционерного общества является первичным фактором прозрачности компании.

Известно, что с 1 сентября 2014 года в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации все акционерные общества должны делиться на публичные и непубличные. Но в настоящее время существуют акционерные общества, созданные до 01.09.2015, которые еще не привели свои уставы и наименования в соответствии с ГК РФ и до сих пор являются открытыми или закрытыми акционерными обществами. Причем они могут иметь признаки публичных акционерных обществ. Таким образом, в результате наличия такого многообразия типов акционерных обществ в национальной экономике России, существует и многообразие требований к прозрачности компаний по данному признаку.

17 марта 2015 года вступило в силу Положение Банка России № 454 –П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» [3] (далее Положение), которое изменило требования законодательства РФ о раскрытии информации акционерными обществами. Кроме того, с 14.03.2016 вступило в силу Указание Банка России от 16.12.2015 № 3899 –У о внесении изменений в данное положение. В соответствии с данным положением можно выделить минимальный и максимальный объемы информации, которые обязаны раскрывать корпорации в России (Таблица 9.2.1.).

## Объемы обязательного раскрытия информации

Объемы обязательного раскрытия информации	
Минимальный объем	Максимальный объем
<ul style="list-style-type: none"> <li>• годовой отчет;</li> <li>• годовая бухгалтерская отчетность;</li> <li>• сведения о приобретении более 20% голосующих акций другого АО.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• годовой отчет АО;</li> <li>• годовую бухгалтерскую (финансовую) отчетность АО вместе с аудиторским заключением;</li> <li>• устав и внутренние документы АО, регулирующие деятельность его органов публичного АО;</li> <li>• сведения об аффилированных лицах АО;</li> <li>• решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг АО;</li> <li>• уведомление о заключении акционерами публичного АО акционерного соглашения, а также уведомление о приобретении лицом в соответствии с акционерным соглашением права определять порядок голосования на общем собрании акционеров по акциям публичного акционерного общества;</li> <li>• уведомление о намерении обратиться в суд с иском об оспаривании решения общего собрания акционеров публичного акционерного общества, о возмещении причиненных публичному акционерному обществу убытков, о признании сделки публичного акционерного общества недействительной или о применении последствий недействительности сделки публичного акционерного общества;</li> <li>• дополнительные сведения, предусмотренные главой 75 Положения: <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ о приобретении акционерным обществом более 20 процентов голосующих акций другого акционерного общества;</li> <li>➤ о раскрытии акционерным обществом на странице в сети Интернет годового отчета, годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности, списка аффилированных лиц;</li> <li>➤ об изменении адреса страницы в сети Интернет, используемой акционерным обществом для раскрытия информации;</li> <li>➤ о проведении (созыве) общего собрания акционеров акционерного общества;</li> <li>➤ о планируемой дате направления заявления о внесении в единый государственный реестр юридических лиц записей, связанных с реорганизацией, прекращением деятельности или с ликвидацией акционерного общества;</li> <li>➤ о заключении акционерами публичного акционерного общества акционерного соглашения;</li> <li>➤ о приобретении лицом в соответствии с акционерным соглашением права определять порядок голосования на общем собрании акционеров по акциям публичного акционерного общества, если в результате такого</li> </ul> </li> </ul>

	<p>приобретения это лицо самостоятельно или совместно со своими аффилированными лицами прямо либо косвенно получает возможность распоряжаться более чем 5, 10, 15, 20, 25, 30, 50 или 75 процентами голосов по размещенным обыкновенным акциям публичного акционерного общества;</p> <p>➤ о принятии судом к производству иска об оспаривании решения общего собрания акционеров публичного акционерного общества, о возмещении причиненных публичному акционерному обществу убытков, о признании сделки публичного акционерного общества недействительной или о применении последствий недействительности сделки публичного акционерного общества.</p>
--	---

И в соответствии с типом акционерного общества Положение регламентирует минимальный или максимальный объем информации, подлежащий обязательному раскрытию. Систематизируем требования Положения Банка России № 454-П в соответствии с типами акционерных обществ, опираясь на ряд разъяснений специалистов [80, с.5., с.23].

Таблица 9.2.2

*Систематизация требований Положения Банка России № 454-П в соответствии с типами акционерных обществ*

Тип акционерного общества	Требования Положения Банка России № 454-П
<p>Публичные АО, созданные после 01.09.2014</p> <p>Обязаны раскрывать информацию в силу п.6 статьи 97 ГК РФ.[5] Распространяется действие п.1 статьи 92 Закона «Об акционерных обществах», регламентирующего обязательное раскрытие информации ОАО [6].</p>	<p>Исходя из п.69.2 Положения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• максимальный объем информации;</li> </ul> <p>Исходя из п. 69.3 Положения все публичные общества теперь обязаны раскрывать:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• ежеквартальные отчеты в соответствии с требованиями раздела IV Положения;</li> <li>• сообщения о существенных фактах в соответствии с требованиями раздела V</li> <li>• Положения.</li> </ul>
<p>Непубличные АО, созданные после 01.09.2014.</p> <p>Непубличное акционерное общество - это юридическое лицо, соответствующее следующим критериям:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ минимальный размер уставного капитала – 10000 руб;</li> <li>✓ количество акционеров – не более 50;</li> <li>✓ в наименовании организации нет указания на то, что она является публичной;</li> <li>✓ акции компании не размещаются на бирже и не предлагаются к приобретению по открытой подписке.</li> </ul>	<p>ГК РФ не содержит норм, касающихся наличия или отсутствия у непубличных АО обязанности по публичному раскрытию информации.</p>
Непубличные АО с числом	Исходя из п.69.5 Положения:

акционеров более 50, не осуществляющие публичное размещение облигаций или иных ценных бумаг	<ul style="list-style-type: none"> <li>• минимальный объем информации;</li> </ul>
Непубличные АО, осуществившие публичное размещение облигаций или иных ценных бумаг	<p>Исходя из п.69.4 Положения:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• минимальный объем информации;</li> <li>• устав и внутренние документы, регулирующие деятельность его органов;</li> <li>• сведения об аффилированных лицах непубличного общества;</li> <li>• решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг непубличного общества;</li> <li>• дополнительные сведения, предусмотренные гл.75 Положения.</li> </ul>
Публичные АО, существовавшие до 01.09.2014 в качестве ОАО и ЗАО	<p>Раскрывают информацию по тем же основаниям и в тех же формах, что и публичные АО, входящие в первую группу.</p> <p>Раскрывают информацию в формах, установленных п.1 статьи 92 Закона «Об акционерных обществах».</p>
ОАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, вне зависимости от того, имеют они или нет признаки публичных АО.	<p>Обязаны раскрывать информацию в соответствии с п.1 статьи 92 Закона «Об акционерных обществах», а также разделов I и VII Положения Банка России № 454-П.</p> <p>Раскрывают информацию в соответствии с п.4 статьи 30 Закона «О рынке ценных бумаг» и раздела IV, V, VI Положения Банка России № 454-П по тем же основаниям, что и АО, входящие в первую группу.</p>
Непубличные АО, которые до 01.09.2014 существовали в качестве ОАО и ЗАО	<p>Такие АО в общем случае не обязаны раскрывать информацию.</p> <p>Такая обязанность может возникнуть при публичном размещении облигаций (не конвертируемых в акции).</p>
ЗАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, не имеющие признаков публичных АО	<p>Раскрывают информацию по тем же основаниям, что и непубличные АО.</p>
ЗАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, но имеют признаки публичных АО	<p>Регулирование и формы раскрытия информации такими АО аналогичны регулированию и формам раскрытия информации АО первой группы.</p>

Таким образом, можно систематизировать акционерные общества по степени обязательности раскрытия информации следующим образом (Таблица 9.2.3.)

Таблица 9.2.2.

*Обязательное и необязательное раскрытие информации*

Требование к раскрытию информации	Тип акционерного общества
Обязательное раскрытие информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• публичное акционерное общество;</li> <li>• непубличное акционерное общество с числом акционеров более 50;</li> <li>• непубличное акционерное общество, осуществившее (осуществляющее) публичное размещение облигаций или иных ценных бумаг;</li> <li>• публичные АО, существовавшие до 01.09.2014 в качестве ОАО и ЗАО;</li> <li>• ОАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, вне зависимости от того, имеют они или нет признаки публичных АО;</li> <li>• ЗАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, но имеют признаки публичных АО</li> <li>•</li> </ul>
Необязательное раскрытие информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• непубличные АО с количеством акционеров менее 50;</li> <li>• ОАО и ЗАО, существовавшие до 01.09.2014, являющиеся непубличными;</li> <li>• ЗАО, которые не привели свои наименования и уставы в соответствии с ГК РФ, не имеющие признаков публичных АО.</li> </ul>

В результате таких нововведений в требованиях к информационной политике отечественных корпораций, общества, не считающие себя публичными, могут прекратить осуществлять раскрытие информации. И это может привести к тому, что стейкхолдеры корпорации привыкшие отслеживать информацию о компании потеряют к ней доступ. В соответствии с такими последствиями специалисты по информационной политике рекомендуют акционерным обществам подумать над добровольным раскрытием информации на сайте агентства: устава, годовой бухгалтерской отчетности, списков аффилированных лиц [81, с.17.]. Кроме того, добровольное раскрытие информации (бухгалтерской отчетности) в «Интрефаксе» дает компании одно преимущество – такая отчетность попадает в систему СПАРК, а ей пользуются все крупные компании и банки при выдаче кредитов и заключении сделок.

Таким образом, при выборе информационной политики непубличному акционерному обществу необходимо взвесить все «за» и «против» раскрытия корпоративной информации. И при разработке информационной политики обществом любого типа необходимо учитывать критерий осведомленности



стекхолдеров о бизнесе компании. Но если организация пойдет по пути ограниченной транспарентности, то ей все равно придется выстраивать свою, индивидуальную систему коммуникаций с инвесторами, работниками, государством и обществом. Такая система является неотъемлемым условием развития корпораций в современной рыночной среде.

### 9.3. Инструменты формирования информационной политики организации

Разработка информационной политики в корпорации подразумевает не только определение вида информации, которую корпорация должна раскрывать, но и способов информирования всех стейкхолдеров компании. Инструменты раскрытия информации должны быть отражены в положении об информационной политике общества, наряду с другими элементами информационной политики:

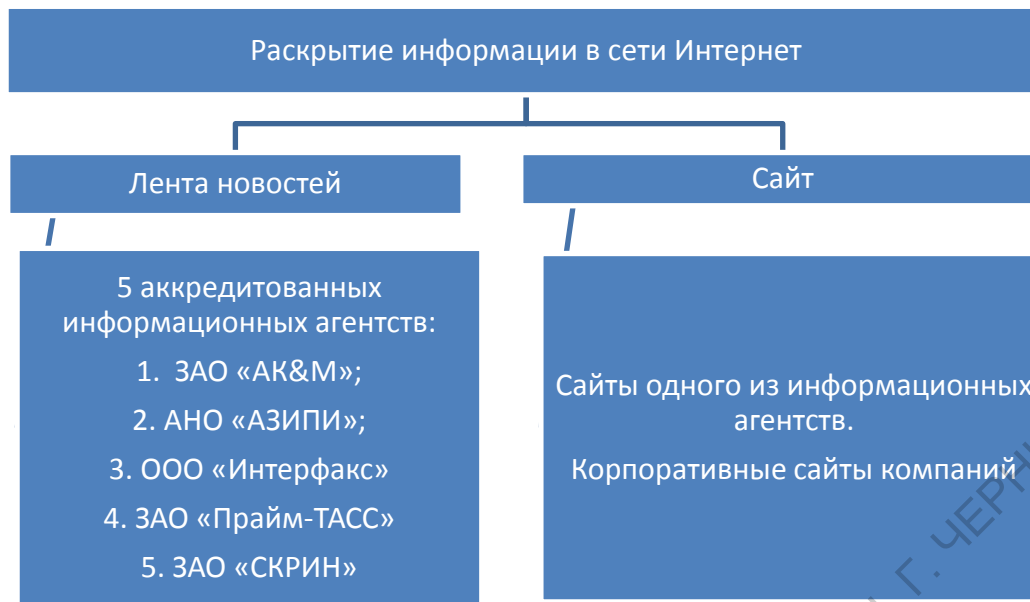
Способы раскрытия информации можно разделить на два вида (Таблица 9.3.1).

Таблица 9.3.1

#### Способы раскрытия информации в корпорации

<i>В соответствии с требованиями законодательства</i>	<i>По своему усмотрению</i>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Предоставление документов в государственный орган;</li> <li>• Опубликование информации АО в ленте новостей* уполномоченных информационных агентств – распространителей информации на рынке ценных бумаг;</li> <li>• При опубликовании информации в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», за исключением публикации в ленте новостей, эмитент должен использовать страницу в сети Интернет, предоставляемую одним из распространителей информации на рынке ценных бумаг.</li> <li>• Квартальные и годовой отчет</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Проведение пресс-конференции;</li> <li>• Опубликование информации на корпоративном Интернет - сайте компании;</li> <li>• Распространение брошюр о компании;</li> <li>• Проведение встреч с инвесторами.</li> </ul>
<p>*Лента новостей, или новостная лента, - это информационный ресурс, обновляемый в режиме реального времени и предоставляемый информационным агентством, имеющим статус распространителя информации на рынке ценных бумаг. Это страница на каком-либо сервере в сети Интернет, представляющая собой список на другие страницы с новостями.</p>	

Таким образом, раскрытие информации в сети Интернет может осуществляться в двух формах.



*Рис. 9.3.1. Раскрытие информации в сети Интернет*

На сегодняшний день акционерные общества могут воспользоваться услугами пяти аккредитованных агентств. Перечень аккредитованных агентств представлен на сайте Банка России в разделах «Финансовые рынки», «Участники рынка», «Рынок ценных бумаг». Так, например, одним из пяти аккредитованных агентств является ООО «Интерфакс Центр раскрытия корпоративной информации». Для заключения договора с агентом компании необходимо подготовить и физически предоставить в агентство доверенность на лицо, которое от имени компании будет осуществлять действия по раскрытию информации, а также документы, подтверждающие полномочия единоличного исполнительного органа. На странице в сети Интернет [www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru) необходимо заполнить регистрационную анкету. После ее заполнения агентство предложит компании заключить договор на оказание услуг по раскрытию информации (акцептовать публичную оферту). Доступ к услугам Интерфакса предоставляется при условии их оплаты и получения документов, подтверждающих полномочия контактного лица, а также лица, заключающего от имени компании договор с ООО «Интерфакс ЦРКИ».

Заметим, что Банк России разработал Указание от 16.12.2015 № 3899 [6], вступившее в силу 14.03.2016, в соответствии с которым эмитент, ценные бумаги которого допущены к организованным торгам, не обязан дублировать раскрываемую информацию на своей странице в сети Интернет. («Страница в сети интернет» - страница, предоставляемая одним из распространителей информации на рынке ценных бумаг.) Но при этом такой эмитент должен на главной (начальной) странице эмитента в сети Интернет разместить ссылку на странице в сети Интернет, где осуществляется опубликование информации такого эмитента.

При предоставлении информации в сети Интернет организациям необходимо учитывать, что наиболее предпочтительным для пользователей

информации является опубликование в сети Интернет сканированных копий подписанных и заверенных печатью юридического лица документов, так как в таком виде в глазах пользователей информация выглядит «солидной» [24, с.9].

Что касается корпоративных сайтов компаний, то к ним тоже предъявляются определенные требования. Нельзя сказать, что существуют какие – либо императивные требования со стороны государственных регуляторов корпоративного управления к Интернет-сайтам компаний. Но со временем, в процессе развития корпоративного управления в России, да еще под влиянием внешних инвесторов, сложились определенные мнения профессионалов по корпоративному управлению к Интернет – сайтам компаний.

Так, рабочая группа Национального объединения корпоративных секретарей (НОКС) в рамках конкурса «Лучшее раскрытие корпоративной информации на веб – сайте в сети Интернет» провела исследование сайтов 127 российских компаний, корпоративные секретари которых являются членами НОКС.

Методология исследования предусматривала анализ каждого из сайтов по следующим критериям:

- качество обязательного раскрытия информации (в соответствии с действующим законодательством РФ);
- качество добровольного раскрытия информации;
- структура и навигация;
- дизайн [25, с.50].

В результате неожиданным стало то, что более половины исследованных компаний, в особенности непубличных, не прошли отборочный тур по причине низкого качества раскрытия корпоративной информации. А в топ-10 компаний в номинации «Лучшее раскрытие корпоративной информации на веб-сайте публичной и непубличной компании» вошли следующие организации (Таблица 9.3.2.)

Таблица 9.3.2.

*Топ-10 компаний в номинации «Лучшее раскрытие корпоративной информации на веб - сайте публичной и непубличной компании»*

№	Компании	
	Публичные	Непубличные
1	ПАО АНК «Башнефть»	НКО ЗАО НРД
2	ПАО «НК Роснефть»	ОАО «РТИ»
3	ПАО Сбербанк	АО «Региональные электрические сети»
4	ПАО «Уралкалий»	АО «Агенство по ипотечному жилищному кредитованию»
5	ПАО «Мегафон»	АО «Концерн Росэнергоатом»
6	Банк ВТБ ПАО	АО «Дальневосточная генерирующая компания»
7	АК «АЛРОСА» ПАО	АО «СУЭК»
8	ПАО Московская биржа	АО «Федеральная грузовая компания»
9	ПАО «Транс Контейнер»	АКБ «Алмазэргиенбанк» АО
10	ПАО «МТС»	АО «Нордеа Банк»

Годовой отчет является одним из наиболее важных инструментов взаимодействия с акционерами и другими заинтересованными лицами. Рекомендуются, чтобы годовой отчет общества содержал информацию, позволяющую оценить итоги деятельности общества за год. Достоверность данных, содержащихся в годовом отчете общества, годовой бухгалтерской отчетности, должна быть подтверждена ревизионной комиссией (ревизором) общества.

Годовой отчет должен содержать информацию, предусмотренную Положением Банка России № 454 –П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» [3], Главой 70.

Наряду со сведениями, предусмотренными законодательством, в годовой отчет рекомендуется в соответствии с Кодексом корпоративного управления включать следующую информацию (Таблица 9.3.3).

Таблица 9.3.3.

*Содержание годового отчета корпорации, рекомендованное Кодексом корпоративного управления*

<i>№</i>	<i>Содержание</i>
1.	общие сведения (в том числе краткая история, организационная структура общества);
2	обращения к акционерам председателя совета директоров и единоличного исполнительного органа общества, содержащие оценку деятельности общества за год;
3	информацию о ценных бумагах общества, в том числе о размещении обществом дополнительных акций и движений капитала за год (изменения в составе лиц, которые имеют право прямо или косвенно распоряжаться не менее чем 5 процентами голосов, приходящихся на голосующие акции общества);
4	информацию о количестве акций, находящихся в распоряжении общества, а также количество акций общества, принадлежащих подконтрольным обществу юридическим лицам;
5	основные производственные показатели общества;
6	основные показатели бухгалтерской (финансовой) отчетности общества;
7	достигнутые за год результаты общества в сравнении с запланированными; распределение прибыли и описание дивидендной политики общества;
8	инвестиционные проекты и стратегические задачи общества;
9	перспективы развития общества (объем продаж, производительность, контролируемая доля рынка, рост доходов, рентабельность, соотношение собственных и заемных средств);
10	краткий обзор наиболее существенных сделок, совершенных обществом за последний год;
11	описание системы корпоративного управления в обществе;
12	описание системы управления рисками и внутреннего контроля общества;
13	описание кадровой и социальной политики общества, социальное развитие, охрана здоровья работников, их профессиональное обучение, обеспечение безопасности труда;
14	охрана окружающей среды, экологическая политика общества.

Наряду со сведениями, предусмотренными законодательством, в годовой отчет следует включать следующую информацию о корпоративном управлении в обществе (Таблица 9.3.4.).

Таблица 9.3.4.

## Сведения о корпоративном управлении в корпорации

№	Содержание
1	отчет о работе совета директоров (в том числе комитетов совета директоров) за год, в который в том числе рекомендуется включать сведения о количестве очных/заочных заседаний, об участии каждого из членов совета директоров в заседаниях, описание наиболее существенных вопросов и наиболее сложных проблем, рассмотренных на заседаниях совета директоров и комитетов совета директоров, основных рекомендаций, которые комитеты давали совету директоров;
2	результаты оценки комитетом по аудиту эффективности процесса проведения внешнего и внутреннего аудита;
3	описание процедур, используемых при избрании внешнего аудитора, а также обеспечивающих его независимость и объективность, а также сведения о вознаграждении внешнего аудитора за услуги аудиторского и неаудиторского характера;
4	сведения об оценке (самооценке) работы совета директоров, а в случае привлечения внешнего консультанта для оценки деятельности совета директоров – сведения о таком консультанте и результатах проведенной им оценки;
5	сведения об акциях общества, которыми владеют или выгодоприобретателями по которым являются члены совета директоров и исполнительные органы общества;
6	сведения о наличии у членов совета директоров и исполнительных органов конфликта интересов (в том числе связанного с участием указанных лиц в органах управления конкурентов общества);
7	описание системы вознаграждения членов совета директоров, в том числе размер индивидуального вознаграждения по итогам года по каждому члену совета директоров (с разбивкой на базовое, дополнительное вознаграждение за председательство в совете директоров, за председательство/членство в комитетах при совете директоров, размер участия в долгосрочной мотивационной программе, объем участия каждого члена совета директоров в опционной программе, при наличии таковой), компенсаций расходов, связанных с участием в совете директоров, а также расходы общества на страхование ответственности директоров, как членов органов управления;
8	описание принципов и подходов, применяемых в отношении мотивации ключевых руководителей, описание всех элементов вознаграждения ключевых руководителей (например, фиксированное вознаграждение, программы краткосрочной и долгосрочной мотивации, льготы, пенсионные отчисления), целевое соотношение элементов вознаграждения по ключевым руководителям,

	описание того, на достижении каких показателей основан каждый из этих элементов вознаграждения и каковы целевые уровни этих показателей; общее описание политики общества относительно выходных пособий для ключевых руководителей (в частности, максимальный размер выходных пособий);
9	сведения о суммарном вознаграждении за год: по группе из не менее пяти наиболее высокооплачиваемых членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества с разбивкой по каждому виду вознаграждения;
10	по всем членам исполнительных органов и иным ключевым руководящим работникам общества, на которых распространяется действие политики общества в области вознаграждения, с разбивкой по каждому виду вознаграждения;
11	сведения о вознаграждении за год единоличного исполнительного органа, которое он получил или должен получить от общества (юридического лица из группы организаций, в состав которой входит общество) с разбивкой по каждому виду вознаграждения, как за исполнение им обязанностей единоличного исполнительного органа, так и по иным основаниям;
12	сведения о займах (кредитах), выданных обществом (юридическим лицом из группы организаций, в состав которой входит общество) членам совета директоров и исполнительных органов общества;
13	отчет о выполнении обществом рекомендаций настоящего Кодекса с указанием рекомендаций, которые не соблюдаются обществом и объяснением причин такого несоблюдения.

Годовой отчет общества подлежит предварительному утверждению Советом директоров общества, а в случае отсутствия в обществе Совета директоров общества — лицом, осуществляющим функции единоличного исполнительного органа общества, не позднее чем за 30 дней до даты проведения годового общего собрания акционеров.

Заметим, что требования по раскрытию ежеквартальных отчетов и существенных фактов выполняют в России около 4000 компаний. Соблюдая по сути одни и те же требования законодательства, делают эмитенты это по-разному — в зависимости от того, какие задачи они решают с помощью этой процедуры. Чаще всего на первый план выходит формальное соблюдение норм законодательства, без понимания того, какую конечную цель преследуют эти нормы, отвечает ли раскрываемая информация запросам инвесторов. Для компаний, однако, это выливается в снижение стоимости их бизнеса, в сужение возможностей для привлечения денег с рынка. Эмитенты не раз на конференциях и в личных беседах жалуются на большие и все время растущие объемы раскрытия информации. Потребители информации тоже недовольны: не хватает нужных данных, запаздывает отчетность, нет полного понимания бизнеса компании... О том же регулярно пишут и западные газеты, напоминая о «непрозрачности» российской корпоративной финансовой отчетности, о

«плохом» раскрытии. Но исследования показывают, что лед сдвинулся, и в информационной политике, а именно в отчетности российских компаний наблюдается значительный прогресс.

Так, исходя из рейтинга годовых отчетов рейтингового агентства РАЕХ (Эксперт РА)<sup>1</sup> к группе победителей относятся отчеты наивысшего качества. В 2015 г. в нее вошла 21 компания (в 2014 году – 17 компаний). Две трети группы составляют электроэнергетики и атомщики (Таблица 9.3.5.)<sup>2</sup>.

Таблица 9.3.5.

## Рейтинг годовых отчетов за 2015 год

№	Компания	Рейтинг
1	ПАО ФСК «ЕЭС»	«5 звезд» (наивысшее качество годового отчета)
2	ПАО «Газпром нефть»	
3	ПАО АНК «Башнефть»	
4	Группа «НЛМК»	
5	ПАО «МРСК Северного Кавказа»	
6	АО «Атомредметзолото»	
7	Госкорпорация «Росатом»	
8	ПАО «Интер РАО»	
9	Группа ВТБ	
10	ПАО «ТрансКонтейнер»	
11	ПАО «МОЭСК»	
12	ПАО «Россети»	
13	ПАО «Ленэнерго»	
14	ОАО «РЖД»	
15	Группа «Аэрофлот»	
16	АО «НИАЭП»	
17	АО «УЭХК»	
18	АО «ТВЭЛ»	
19	ПАО «МРСК Центра»	
20	ПАО «РусГидро»	
21	АО «Концерн Росэнергоатом»	

Всего было присвоено пять рейтинговых уровней:

1. «Наивысшее качество годового отчета».
2. «Очень высокое качество годового отчета».
3. «Высокое качество годового отчета».
4. «Приемлемое качество годового отчета».
5. «Удовлетворительное качество годового отчета».

<sup>1</sup> Всего в конкурсе 2015 года приняли участие 100 компаний. Среди них 20 компаний финансового сектора (кредитные организации, страховые компании, НПФ) и 80 компаний нефинансового сектора (компании атомной, нефтегазовой, металлургической отраслей, электроэнергетики)

<sup>2</sup> Назарук, А.А. Новые тенденции в подготовке годовых отчетов (обзор отчетов победителей) / А.А. Назарчук // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2017. - №2. С.56.

Содержание отчетов анализировалось по пяти основным критериям (Таблица 9.3.6.).

Таблица 9.3.6.

*Критерии оценки годовых отчетов рейтинговым агентством RAEX*

№	Критерий	Информационная насыщенность критерия
1	Позиционирование на рынке	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Описание макроэкономики,</li> <li>• Описание конкурентной среды,</li> <li>• Перспективы роста рынка.</li> </ul>
2	Стратегия бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Цели из задачи компании за отчетный период,</li> <li>• Цели и задачи на следующий год,</li> <li>• Цели и задачи системы корпоративного управления,</li> <li>• Цели и задачи бизнес – модели компании.</li> </ul>
3	Деятельность по созданию стоимости	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Описание производственной деятельности,</li> <li>• Описание финансовой деятельности,</li> <li>• Анализ рисков.</li> </ul>
4	Устойчивое развитие	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Описание инноваций,</li> <li>• Описание клиентоориентированности,</li> <li>• Описание логистики,</li> <li>• Описание персонала,</li> <li>• Описание охраны окружающей среды,</li> <li>• Описание социальной политики.</li> </ul>
5	Наличие финансовой информации	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Приложение к годовому отчету.</li> </ul>

В целом, компании качественно раскрывают информацию, к которой относится описание достигнутых стратегических результатов, производственной и финансовой деятельности, а также в большинстве отчетов подробно раскрывается информация об управлении персоналом. Позитивным изменением в годовых отчетах за 2015 год стало появление в некоторых отчетах еще одного качественного раздела – информации о рынке присутствия. В нем содержится информация о конкурентной среде, рыночной доли компании, перспективах роста рынка и его изменениях. (Рис.9.3.2.)



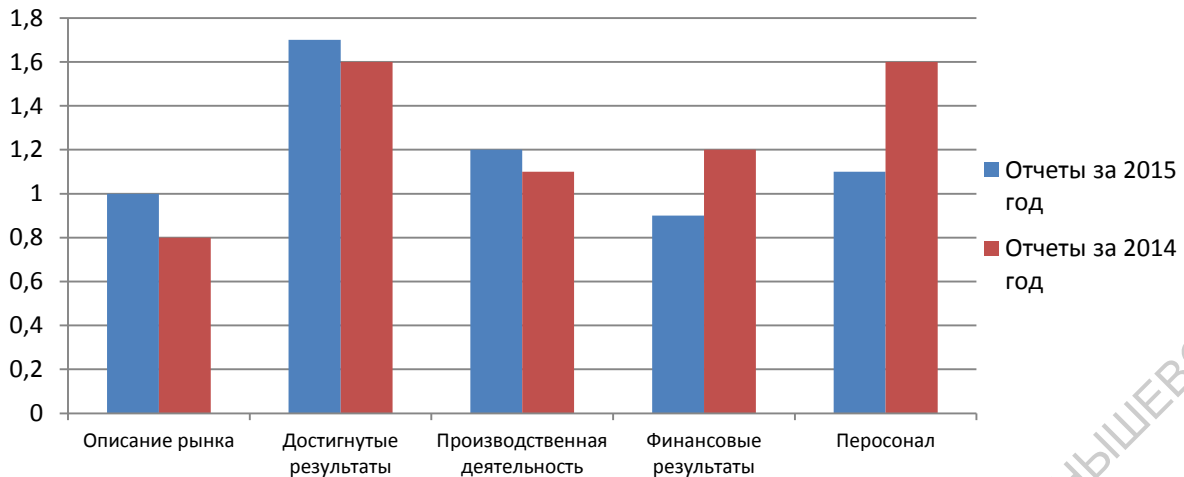


Рис. 9.3.2. Лучшие элементы раскрытия информации в годовых отчетах компаний<sup>1</sup>

Также есть небольшие улучшения в раскрытии корпоративного управления. Во-первых, все больше компаний стали раскрывать размер вознаграждения членов совета директоров поименно. Раньше эта информация либо не раскрывалась, либо раскрывался общий размер вознаграждения. Во-вторых, многие компании стали отражать в годовых отчетах биографии членов ревизионной комиссии.

Недостаточно подробно в большинстве отчетов раскрыта информация о макроэкономике (исключение – финансовые компании), бизнес – модели, об инновациях и о логистике. Во многих отчетах еще отсутствует информация об экономической ситуации в регионе присутствия, также не приведены макроэкономические показатели. Раздел, посвященный бизнес модели, как правило, раскрыт поверхностно. Компании раскрывают только блок – схему создания стоимости без пояснений к каждому блоку или приводят краткое описание этого процесса без иллюстраций.

#### 9.4. Система коммуникаций в корпорации

Исходя из практики корпоративного управления в иностранных компаниях, в систему корпоративных коммуникаций можно включить непосредственно субъектов, осуществляющих внутренние и внешние коммуникации, а также инструменты коммуникаций.

Так, ряд исследователей к субъектам, ответственным за внешнюю информационную политику, относят корпоративного секретаря, отдел по связям с инвесторами (Investor Relations) и отдел по связям с общественностью (Public Relations) [63, с.7].

<sup>1</sup> Представлена дельта среднего балла за раздел, посчитанного по всем компаниям, и среднего значения интегрального балла, посчитанного по всем компаниям в рейтинге. Если дельта больше 0, то раздел положительно повлиял на интегральный балл, если меньше, то отрицательно.



*Рис.9.4.1. Субъекты системы корпоративных средств коммуникаций*

И у каждого субъекта в системе корпоративных коммуникаций свои задачи.

У отдела (специалиста) по связям с инвесторами – предоставление информации о деятельности компании, ее текущих достижениях и финансовых результатах, планов на будущее. Так, Британское Общество по связям с инвесторами (Investor Relations Society) определяет отношения с инвесторами как «коммуникации в области информации и понимания [бизнеса] между компанией и инвестиционным сообществом. Этот процесс дает возможность в полной мере оценить направления деятельности компании, ее стратегию и перспективы и позволяет рынку вынести обоснованное суждение о справедливой стоимости и адекватных вложениях в капитал компании» [43, с.43.]. Таким образом, отдел по связям с инвесторами организует двухстороннюю коммуникацию, обеспечивая информацией не только инвестиционное сообщество, но и саму компанию знаниями о ее репутации.

Помимо информирования участников рынка, служба по связям с инвесторами должна:

- выстраивать эффективную внутреннюю информационную политику, то есть активно вести коммуникации с аналитическими, бухгалтерскими и планово-экономическими службами компании, которые являются для нее основным источником фактических данных, используемых для раскрытия информации, а также планов и прогнозов развития рынка, отрасли и самой компании, без чего невозможна содержательная коммуникация с инвесторами;
- формировать целевую базу инвесторов и работу по продвижению эмитента в инвестиционном сообществе; Служба IR должна правильно позиционировать свою компанию по отношению к другим компаниям;
- обеспечить обратную связь между инвестиционным сообществом (инвесторами, фондовыми аналитиками, инвестиционными банками и биржами) и руководством компании. Мнение данных специалистов позволяет руководству компании по – новому взглянуть на стратегию развития компании;

- принимать участие в разработке стратегии корпорации, а не только информировать инвестиционное сообщество о ее основных положениях. Так опыт коммуникаций службы IR с инвесторами и отраслевыми аналитиками позволит в большей степени учитывать влияние последствий разрабатываемых стратегий на капитализацию компании.

Задачей отдела (специалиста) по связям с общественностью является получение и оперативная обработка внешних информационных запросов и предоставление позиции компании по тем или иным вопросам. Вместе с IR-службой PR-отдел должен формировать информационный фон, осуществляя информационное сопровождение корпоративных событий. Кроме того одной из важных задач данной службы является разработка стратегии информационного поведения в случае обнародования инсайдерской информации или распространения негативной информации о компании на рынке, атаке компроматов и недобросовестного поведения конкурентов.

Одной из основных задач службы PR является формирование корпоративного имиджа компании, так как деловая репутация является настолько хрупким активом, что негативная информация может нанести ей существенный урон за короткое время и сформировать репутационные риски. Службы PR должны предпринимать контрмеры по отношению к опубликованию в печати, трансляции по радио и телевидению, распространению в сети Интернет, изложению в публичных выступлениях сведений, содержащих утверждения о нарушении организации действующего законодательства, совершении руководителем нечестного поступка или неэтичном его поведении, недобросовестности при осуществлении производственно-хозяйственной деятельности, нарушении деловой этики.

К задаче корпоративного секретаря (секретариата) можно отнести обеспечение прав и защита интересов акционеров, консультирование акционеров, приведение системы корпоративного управления в соответствии с требованиями корпоративных регуляторов. Исходя из Кодекса корпоративного управления, одобренного советом директоров Банка России 21.03.2014 года среди основных функций корпоративного секретаря выделяется участие в реализации политики общества по раскрытию информации, обеспечение взаимодействия общества с его акционерами, органами регулирования, организаторами торговли и иными профессиональными участниками рынка ценных бумаг.

Следовательно, можно заключить, что корпоративный секретарь должен обеспечивать информированность бизнес – сообщества о соответствии системы корпоративного управления требованиям корпоративных регуляторов, то есть делать транспарентным качество корпоративного управления. Но, по опросам 95 корпоративных секретарей, проведенных Центром корпоративного управления «Делойт» и Национальным объединением корпоративных секретарей в 2016 году, только лишь 1,16% роли корпоративного секретаря опрашиваемые определили защите интересов акционеров в отечественных компаниях.

Хотя, почти 76 % опрошенных ответили, что они задействованы в реализации функции «раскрытие информации» и 91% - в реализации функции «обеспечение взаимодействия Общества с его акционерами». Кроме того, 88,61% респондентов реализуют последнюю функцию в форме ответов на устные и письменные вопросы акционеров (Рис.10.4.2 [101, с.72.]). А, к примеру, британская модель (Великобритания, Гонконг, Ирландия) предполагает наибольший объем полномочий корпоративного секретаря в обеспечении информационных потоков для директоров, то есть осуществлении внутренней информационной политики, а не только ведение записей и реестров.



*Рис.7.4.2. Доля функций взаимодействия с акционерами*

Таким образом, функционал службы IR связан с транспарентностью финансово-экономической деятельности корпорации и с факторами ее стоимости, а корпоративный секретарь ответственен за раскрытие информации в области построения системы корпоративного управления, поэтому, на наш взгляд, внутренние коммуникации службы IR с корпоративным секретарем обеспечат поддержание соответствующего уровня листинга компании на фондовых рынках.

Инструменты коммуникаций каждого органа информационной политики можно систематизировать следующим образом (Таблица 7.4.1).

Таблица 9.4.1.

## Инструменты системы корпоративных коммуникаций в организации

Субъект системы корпоративных коммуникаций	Аудитория	Инструменты коммуникаций	Документарное обеспечение коммуникаций
Корпоративный секретарь	Акционеры, институциональные инвесторы, совет директоров, топ-менеджеры	Консультации с миноритарными и мажоритарными акционерами. Личные встречи с топ-менеджерами и членами совета директоров. Ответы на вопросы акционеров и потенциальных инвесторов в интерактивной и печатной формах.	Публикация на корпоративном сайте следующих документов: <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ устава;</li> <li>➤ кодекса корпоративного управления компании;</li> <li>➤ информационной политики;</li> <li>➤ дивидендной политики.</li> </ul>
Отдел (специалист) по связям с инвесторами	Аналитики инвестиционных банков, инвестиционные фонды, акционеры	Ежеквартальные телефонные конференции с представлением финансовых результатов компании. Регулярные встречи с аналитиками и фондами, участие в тематических форумах и конференциях. Специальный раздел на сайте, сопровождаемый на русском и английском языках. Календарь инвестора, в котором представляются в агрегированном виде данные о важных корпоративных событиях — даты, когда публикуется квартальная отчетность, когда проводятся общие собрания акционеров, когда составляется список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров и когда устанавливается дата составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов. Электронное сообщение о существенных событиях компании. Вибинар в рамках интернет-трансляций.	

Отдел (специалист) по связям с общественностью	СМИ	Цитаты из выступлений руководителей. Информация пресс-службы. Комментарий источника внутри компании. Контакты с корпоративным секретарем и пресс-службой. Справки для журналистов о корпоративных событиях. Уведомление журналистов о руководителях, к которым они могут обратиться за разъяснениями по сути тех или иных вопросов. Взаимодействие с корпоративным секретарем при подготовке годового отчета.	
--	-----	---	--

Таким образом, в арсенале каждого субъекта системы корпоративных коммуникаций имеются интерактивные средства, в частности корпоративный сайт, посредством которых можно осуществлять двухстороннее взаимодействие с инвестиционным сообществом, то есть не только предоставлять корпоративную информацию, но и агрегировать мнения акционеров и других стейкхолдеров о деятельности компании.

В результате корпорация может быстро получать информацию о собственной деловой репутации. А быстрое реагирование на вопросы акционеров и других стейкхолдеров компании позволяют увеличивать прозрачность компании, понимать запросы и интересы заинтересованных сторон, повышать оперативность реагирования.

Но необходимо заметить, что корпорация не должна превращать корпоративный сайт в инструмент рекламы для клиентов компании. Ответственные за информационную политику в организации должны понимать, что помимо клиентов у компании имеются еще ряд стейкхолдеров, которые посредством корпоративного сайта должны удовлетворить свои информационные интересы по отношению к компании.

#### **9.5. Анализ качества информационной политики корпорации (на примере ПАО «ВымпелКом»)**

Публичное акционерное общество «Вымпел-Коммуникации» (ПАО «ВымпелКом») специализируется на предоставлении услуг связи.

ПАО «ВымпелКом» является одним из ведущих поставщиков услуг связи в России и осуществляет деятельность под брендом «Билайн». «Билайн» – один из наиболее известных брендов в России. ПАО «ВымпелКом» предоставляет интегрированные услуги мобильной и фиксированной телефонии,

международной и междугородной связи, передачи данных, телематических услуг связи, доступа в Интернет на базе беспроводных и проводных решений, включая технологии оптоволоконного доступа, Wi-Fi и сети третьего и четвертого поколений.

Среди клиентов и партнеров ПАО «ВымпелКом» - частные лица, малые, средние и крупные предприятия, транснациональные корпорации, операторы связи.

ПАО «ВымпелКом» входит в Группу компаний VimpelCom Ltd. (штаб-квартира в Амстердаме), которая является одним из крупнейших мировых интегрированных операторов связи, в которую входят компании связи, предоставляющие услуги голосовой связи и передачи данных на основе широкого спектра технологий беспроводной и фиксированной связи, а также широкополосного доступа в интернет в России, Италии, Украине, Казахстане, Узбекистане, Таджикистане, Армении, Грузии, Кыргызстане, Лаосе, Алжире, Бангладеш, Пакистане и Зимбабве. Группа компаний VimpelCom Ltd. предоставляет услуги по всему миру на территории с общим населением около 740 миллионов человек. Компании группы VimpelCom Ltd. предоставляют услуги под брендами «Билайн», «Kyivstar», «Wind», «Mobilink», «Banglalink», «Telescel» и «Djezzy». По состоянию на 31 декабря 2015 года общее количество абонентов компаний Группы VimpelCom Ltd. составляло 217 миллионов.

ПАО «ВымпелКом» относится к отрасли «Телекоммуникации и связь». С точки зрения сопоставления компаний различных отраслей экономики по уровню развития практики корпоративного управления в области раскрытия информации, данная отрасль является наиболее транспарентной, так как уровень соответствия информационной политики международным требованиям по данному блоку корпоративного управления является наивысшим и составляет 79% [45, с.13].



Рис. 9.5.1. Отраслевой аспект транспарентности российских корпораций.

В силу того, что данная Компания является публичной, то исходя из Положения Банка России № 454-П она должна раскрывать максимальный объем информации.

Оценим объем выполняемых рекомендаций Кодекса корпоративного управления, рекомендованного к применению Банком России относительно раскрытия информации об Обществе и создания информационной политики, ПАО «ВымпелКом» (Таблица 9.5.1.)

Таблица 9.5.1.

*Оценка выполнения рекомендаций Кодекса корпоративного управления об информационной политике в ПАО «ВымпелКом»*

6.1.	<b>Общество и его деятельность должны быть прозрачными для акционеров, инвесторов и иных заинтересованных лиц</b>	
6.1.1.	<p>В обществе утвержден внутренний документ, определяющий информационную политику общества, соответствующую рекомендациям Кодекса корпоративного управления. Информационная политика общества включает следующие способы взаимодействия с инвесторами и иными заинтересованными лицами:</p> <p>организация специальной страницы сайта общества в сети «Интернет», на которой размещаются ответы на типичные вопросы акционеров и инвесторов, регулярно обновляемый календарь корпоративных событий общества, а также иная полезная для акционеров и инвесторов информация;</p> <p>регулярное проведение встреч членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества с аналитиками;</p> <p>регулярное проведение презентаций (в том числе в форме телеконференций, веб-кастов) и встреч с участием членов органов управления и иных ключевых руководящих работников общества, в том числе сопутствующих публикации бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, либо связанных с основными инвестиционными проектами и планами стратегического развития общества</p>	<p>Не соблюдается</p> <p>0 баллов</p>
6.1.2.	<p>Реализация обществом информационной политики осуществляется исполнительными органами общества. Контроль за надлежащим раскрытием информации и соблюдением информационной политики осуществляет совет директоров общества</p>	<p>Соблюдается частично</p> <p>1 балл</p>
6.1.3.	<p>В обществе установлены процедуры, обеспечивающие координацию работы всех служб и структурных подразделений общества, связанных с раскрытием информации или деятельность которых может привести к необходимости раскрытия информации</p>	<p>Соблюдается</p> <p>2 балла</p>



6.2.	<b>Общество должно своевременно раскрывать полную, актуальную и достоверную информацию об обществе для обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами</b>	
6.2.1.	При наличии существенной доли иностранных инвесторов в капитале в обществе обеспечивается параллельно с раскрытием информации на русском языке раскрытие наиболее существенной информации об обществе (в том числе сообщения о проведении общего собрания акционеров, годового отчета общества) на иностранном языке, который является общепринятым на финансовом рынке	Не соблюдается  0 баллов
6.2.2.	В обществе обеспечивается раскрытие информации не только о нем самом, но и о подконтрольных ему юридических лицах, имеющих для него существенное значение	Соблюдается  2 балла
6.2.3.	Общество раскрывает годовую и промежуточную (полугодовую) консолидированную или индивидуальную финансовую отчетность, составленную в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности (МСФО). Годовая консолидированная или индивидуальная финансовая отчетность раскрывается вместе с аудиторским заключением, а промежуточная (полугодовая) консолидированная или индивидуальная финансовая отчетность – вместе с отчетом о результатах обзорной аудиторской проверки или аудиторским заключением	Соблюдается  2 балла
6.2.4.	Обществом раскрыт специальный меморандум, содержащий планы в отношении общества лица, контролирующего общество. Указанный меморандум составлен в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления	Не соблюдается  0 баллов
6.2.5.	В обществе обеспечивается раскрытие подробной информации о биографических данных членов совета директоров, включая информацию о том, являются ли они независимыми директорами, а также оперативное раскрытие информации об утрате членом совета директоров статуса независимого директора	Соблюдается  1 балл
6.2.6.	Общество раскрывает информацию о структуре капитала в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления	Соблюдается  2 балла
6.2.7.	Годовой отчет общества содержит дополнительную информацию, рекомендуемую Кодексом корпоративного	Соблюдается частично

	<p>управления:</p> <p>краткий обзор наиболее существенных сделок, в том числе взаимосвязанных сделок, совершенных обществом и подконтрольными ему юридическими лицами за последний год;</p> <p>отчет о работе совета директоров (в том числе комитетов совета директоров) за год, содержащий, в том числе, сведения о количестве очных (заочных) заседаний, об участии каждого из членов совета директоров в заседаниях, описание наиболее существенных вопросов и наиболее сложных проблем, рассмотренных на заседаниях совета директоров и комитетов совета директоров, основных рекомендаций, которые комитеты давали совету директоров;</p> <p>сведения о прямом или косвенном владении членами совета директоров и исполнительных органов общества акциями общества;</p> <p>сведения о наличии у членов совета директоров и исполнительных органов конфликта интересов (в том числе связанного с участием указанных лиц в органах управления конкурентов общества);</p> <p>описание системы вознаграждения членов совета директоров, в том числе размер индивидуального вознаграждения по итогам года по каждому члену совета директоров (с разбивкой на базовое, дополнительное вознаграждение за председательство в совете директоров, за председательство (членство) в комитетах при совете директоров, размер участия в долгосрочной мотивационной программе, объем участия каждого члена совета директоров в опционной программе, при наличии таковой), компенсаций расходов, связанных с участием в совете директоров, а также расходов общества на страхование ответственности директоров как членов органов управления;</p> <p>сведения о суммарном вознаграждении за год:</p> <p>а) по группе из не менее пяти наиболее высокооплачиваемых членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников общества с разбивкой по каждому виду вознаграждения;</p> <p>б) по всем членам исполнительных органов и иным ключевым руководящим работникам общества, на которых распространяется действие политики общества в области вознаграждения, с разбивкой по каждому виду вознаграждения;</p>	1 балл
--	--	--------

	сведения о вознаграждении за год единоличного исполнительного органа, которое он получил или должен получить от общества (юридического лица из группы организаций, в состав которой входит общество) с разбивкой по каждому виду вознаграждения, как за исполнение им обязанностей единоличного исполнительного органа, так и по иным основаниям	
6.3.	Предоставление обществом информации и документов по запросам акционеров должно осуществляться в соответствии с принципами равнодоступности и необременительности	
6.3.1.	В соответствии с информационной политикой общества акционерам общества, владеющим одинаковым количеством голосующих акций общества, обеспечивается равный доступ к информации и документам общества	Соблюдается частично  1 балл
Итого:		12 баллов

Применим для наглядности балльный метод оценки, присвоив характеристикам соответствующие баллы:

«Соблюдается» - 2 балла;

«Частично соблюдается» - 1 балл;

«Не соблюдается» - 0 баллов.

Таким образом, оценка показала, что рекомендации Банка России в рамках Кодекса корпоративного управления выполняются на 12 баллов из 22 возможных. Полностью соблюдаются менее половины рекомендаций (36%), что, на наш взгляд, отражают неудовлетворительную информационную политику в ПАО «ВымпелКом».

Проанализируем соответствие качества годового отчета ПАО «ВымпелКом» требованиям корпоративного регулятора (Положение Банка России № 454-П Статья 70), а также рекомендациям Кодекса корпоративного управления. В качестве методики анализа сравним параметры годового отчета ПАО «ВымпелКом» с аналогичными параметрами годового отчета ПАО «Газпром нефть», компании, имеющей рейтинг «5 звезд» (наивысшее качество годового отчета). Присвоим всем параметрам годового отчета данной ПАО «Газпром нефть» 5 баллов, и оценим параметры отчета ПАО «ВымпелКом» по пятибалльной шкале (Таблица 9.5.2.).

Таблица 9.5.2.

*Оценка качества годового отчета ПАО «ВымпелКом»*

№	Параметр статьи 70	Комментарии	Балл
1.	Сведения о положении акционерного общества в отрасли	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует обращение председателя СД и генерального директора;</li> <li>• Отсутствует предоставление</li> </ul>	3

		статистического материала в виде диаграмм, таблиц, графиков.	
2.	Приоритетные направления деятельности акционерного общества	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует предоставление статистического материала в виде диаграмм, таблиц, графиков;</li> <li>• Отсутствует бизнес-модель компании;</li> <li>• Отсутствуют операционные результаты Компании;</li> <li>• Отсутствуют описание возможностей для инвесторов;</li> <li>• Отсутствует описание новых проектов.</li> </ul>	2
3.	Отчет совета директоров (наблюдательного совета) акционерного общества о результатах развития акционерного общества по приоритетным направлениям его деятельности	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует предоставление статистического материала в виде диаграмм, таблиц, графиков;</li> <li>• Отсутствуют ключевые показатели деятельности;</li> <li>• Отсутствуют финансовые показатели (ЕБИТДА, чистая прибыль, денежные потоки, капитальные вложения, финансовые коэффициенты)</li> </ul>	2
4.	Информация об объеме каждого из использованных акционерным обществом в отчетном году видов энергетических ресурсов	Нет недостатков	5
5.	Перспективы развития акционерного общества	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует предоставление статистического материала в виде диаграмм, таблиц, графиков;</li> <li>• Отсутствуют количественные данные перспектив развития.</li> </ul>	4
6.	Отчет о выплате объявленных (начисленных) дивидендов по акциям акционерного общества	Нет недостатков	5
7.	Описание основных факторов риска, связанных с деятельностью акционерного общества	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует предоставление статистического материала в виде диаграмм, таблиц, графиков;</li> <li>• Отсутствуют количественные данные, характеризующие риски.</li> <li>• Отсутствует описание системы управления рисками</li> </ul>	4
8.	Перечень совершенных акционерным обществом крупных сделок	Нет недостатков	
9.	Перечень совершенных акционерным обществом сделок, в совершении которых имелась заинтересованность	Нет недостатков	

10.	Состав совета директоров (наблюдательного совета)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Отсутствует общая характеристика практики корпоративного управления в Компании;</li> <li>• Отсутствует схема устройства корпоративного управления;</li> <li>• Отсутствует описание роли совета директоров;</li> <li>• Отсутствует информация о качестве членов совета директоров (независимость);</li> <li>• Отсутствует информация о компетенциях членов совета директоров;</li> <li>• Отсутствует информация о процедурах деятельности совета директоров;</li> <li>• Отсутствует информация о корпоративном секретаре;</li> <li>• Отсутствует статистика заседаний членов совета директоров;</li> <li>• Отсутствует описание структуры (комитетов) совета директоров.</li> </ul>	1
11.	Сведения о лице, занимающем должность единоличного исполнительного органа, и членах коллегиального исполнительного органа	Нет недостатков	5
12.	Основные положения политики акционерного общества в области вознаграждения и (или) компенсации расходов	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Информация носит формальный характер.</li> <li>• Отсутствует описание системы вознаграждения.</li> <li>• Отсутствуют количественные данные.</li> </ul>	0
13.	Сведения (отчет) о соблюдении акционерным обществом принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления	Нет недостатков	5
14.	Сведения об утверждении годового отчета общим собранием акционеров или советом директоров (наблюдательным советом) акционерного общества	Нет недостатков	5
Итого:			41

Таким образом, из 70 возможных баллов годовой отчет ПАО «ВымпелКомм» набрал 41 балл, что на наш взгляд соответствует «удовлетворительному качеству годового отчета» исходя из рейтинговых

уровней рейтингового агентства RAEX (Эксперт РА). Также, исходя из критериев оценки годовых отчетов рейтинговым агентством RAEX можно оценить качество отчета как удовлетворительное. Иными словами, Компания в годовом отчете указывает исключительно минимальную информацию в соответствии с законодательством и не учитывает рекомендации Кодекса корпоративного управления относительно информационной политики корпорации. Так, максимальный балл получил раздел по дивидендной истории, в котором происходит констатация факта, что дивиденды не выплачивались. А, например, раздел, в котором Общество должно раскрывать информацию о системе вознаграждения и размерах вознаграждения членов совета директоров и правления не содержит никакой информации. Кроме того, в отчете отсутствует описание системы управления рисками и внутреннего контроля, описание кадровой и социальной политики общества, отсутствуют сведения о политике общества в области охраны окружающей среды и экологической политике.

Заметим, что чуть лучше выглядит годовой отчет головной компании «VipelCom Ltd». Он содержит обращение председателя совета директоров и генерального директора, приоритетные направления деятельности Компании и результаты деятельности сопровождаются числовыми показателями, приведенными в форме диаграмм, таблиц и иллюстраций. Чуть лучше представлена система корпоративного управления, хотя также отсутствует описание системы вознаграждения членов совета директоров и членов правления. Нет информации о системе управления корпоративными рисками.

#### **9.6. Оценка качества корпоративного сайта компании (на примере ПАО «ВымпелКом»)**

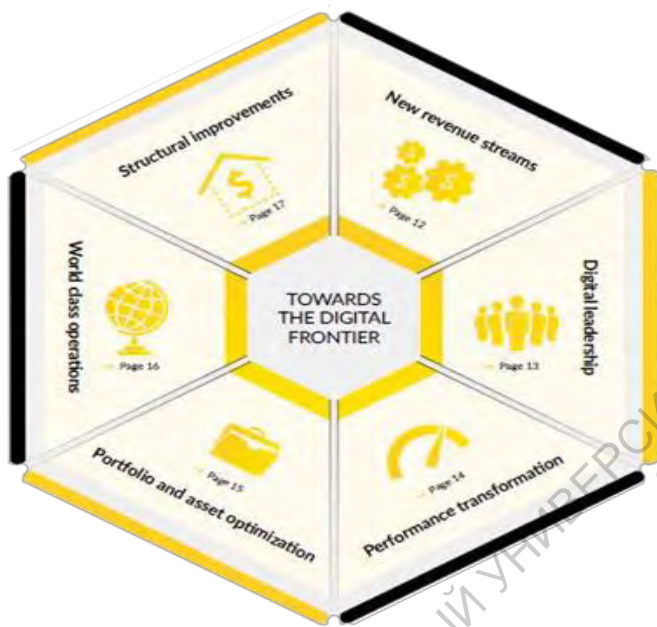
В настоящее время веб - сайты компаний в сети Интернет являются одним из важнейших средств коммуникации компаний с акционерами, потенциальными инвесторами и другими заинтересованными сторонами (кредиторами, партнерами, клиентами, поставщиками, общественностью, государственными органами), в связи с чем, раскрытие информации на веб - сайтах приобрело огромное значение. Акционеры, а также потенциальные инвесторы после изучения веб – сайта компании должны получать четкое представление о ее деятельности, финансовом состоянии, уровне корпоративного управления, а также обо всех значимых событиях, происходящих в компании.

Заметим, что на региональном сайте ПАО «ВымпелКом» <http://saratov.beeline.ru> имеются ссылки на единый корпоративный сайт головной Компании «VipelCom Ltd» <https://www.vimpelcom.com> по основным корпоративным вопросам. Поэтому проанализируем качество предоставляемой информации на обоих сайтах Компании.

В рубрике PROFILE (Характеристика компании) содержится восемь подразбук:

В рубрике Understanding VimpelCom осуществляется общее описание деятельности компании по таким рубрикам как «операции», «бренды», «акционеры», «финансовая результативность», «видение», «структура бизнеса», «ключевые факты». В каждой из подразбук в рамках нескольких предложений и численных показателей отражается основное содержание.

В рубрике Strategy (Стратегия) описываются приоритетные направления деятельности компании. Приводится графическое их изображение (Рис.9.6.1)

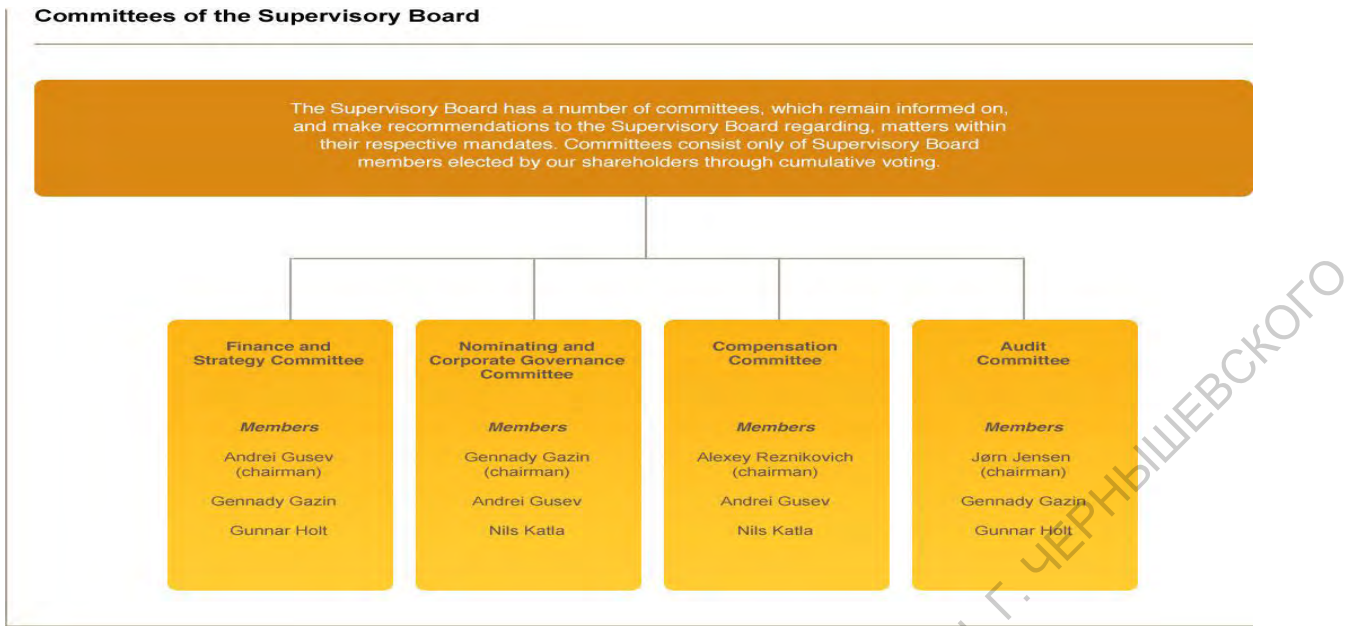


*Рис. 9.6.1 Приоритетные направления стратегии ПАО «ВымпелКом»*

В рубрике Leadership (Руководство) приводятся данные по глобальному руководству Компании и региональным единицам с фотографиями и краткими биографическими данными. Такая же информация приводится о членах совета директоров.

В подразбукрике Corporate Governance (корпоративное управление) компания информирует стейкхолдеров, о том что она придерживается европейских принципов корпоративного управления и внедряет мировые стандарты корпоративного управления во всех бизнес- единицах и на всех рынках, где она работает.

В рубрике Committees (Комитеты) приводится информация о комитетах совета директоров с содержанием их состава, целей деятельности, а также процедурных вопросов (Рис.10.6.2.). Недостатком данной информации является отсутствие комментариев по поводу независимости каждого директора.



*Рис.9.6.2 Описание структуры комитетов совета директоров ПАО «ВымпелКом»*

В рамках подрубрики Brands (Бренды) приводятся бренды Компании и описывается история брендинга ПАО «ВымпелКом» (Рис.9.6.3).



*Рис. 9.6.3. Бренды ПАО «ВымпелКом»*

В подрубнике Operations (Операции) содержится информация о технологиях компании, бизнес решениях, увеличивающих стоимость компании.

Таким образом, описание компании на сайте происходит достаточно емко и сжато, вместе с тем наполнено необходимой информацией, представленной в форме рисунков и схем, что улучшает восприятие информации и формирует определенный имидж компании.

Компании удалось избежать сложного и перегруженного интерфейса в дизайне сайта (отсутствуют многоуровневые выпадающие меню), хотя на сайте присутствуют крупные изображения, не имеющие информационного содержания, например в подрубнике Vlog (Блог, дневник).

Названия разделов соответствуют их содержанию и доступ к информации не требует выполнения специальных процедур (получения паролей, регистрации и иных технических ограничений).



Размещаемые документы в данных рубриках представлены в доступном формате без использования сервиса архивирования. Документы открываются в отдельных вкладках.

В рубрике **MARKETS** (рынки) приводится краткая информация о рынках, на которых работает ПАО «ВымпелКом», количестве потребителей, о бизнес – подразделениях, закрепленных за рынками и руководстве этих бизнес-подразделений.

Рубрика **INVESTOR RELATIONS** (Отношения с инвесторами) содержит 13 подразбук, в рамках которых приводится информация, необходимая для акционеров компании. Так в подразбукке Financial overview (Финансовый обзор) приводятся финансовые показатели Компании в динамике поквартально за три года. Также информируются инвесторы о целях 2017 года. Ряд финансовых показателей приводится в виде диаграммы.

В подразбукке Share information (Информация об акциях) приводится информация о ценах на акции (котировки акций), о структуре акционерного капитала.

В подразбукке Reports & results (Отчеты и результаты) приводятся только на английском языке квартальные отчеты и годовые отчеты. В таком же формате представлены презентации в подразбукке Presentations (Презентации). В отличие от последних пресс-релизы представлены также на русском языке. Но необходимо заметить, что перевод сайта на русский язык настолько некорректен, что зачастую, невозможно понять представленной информации в рубриках. Не исключением является краткая информация в подразбукке IR calendar (IR-календарь) и Risk factors (Факторы риска).

Кроме того, встречаются на сайте и просто неправильные переводы рубрик, например перевод подразбукки Share information представлен как «Поделиться информацией» вместо «Информация об акциях».

В подразбукке Shareholder center (Центр акционеров) дублируется информация из подразбук «Отчеты и результаты» и «Презентации».

В подразбукке Image and video library (Изображения и видео – библиотека) присутствует избыток рекламных роликов и фотографий руководителей. Последние, на наш взгляд, не несут какой-либо полезной информации для стейкхолдеров компании, тем более, что фотографии руководства уже приводились в рубрике **PROFILE** (Характеристика компании).

Также, бесполезной, на наш взгляд, является рубрика **Questions and answers** (Вопросы и ответы), в которой компания сама формирует вопросы, относительно информации, уже содержащейся в других подразбукках, и в качестве ответов дублирует эту информацию. Также наблюдается дублирование бесполезной подразбукки **Blog** (Блог), так как она уже содержалась в рубрике **PROFILE** (Характеристика компании).

Рубрика **RESPONSIBILITY**, во первых, начинается с неправильного перевода. Вместо «Ответственности» в русскоязычном формате обозначается «Обязанность». Кроме того, в рубриках **Features About Vimpel Com** (О ВымпелКоме) **Our strategy** (Наша стратегия) повторяется информация в

некорректном изложении с точки зрения русского языка, что и в рубрике PROFILE (Характеристика компании). В остальных подрубриках приводится информация об ответственности компании перед обществом, в рамках экологических инициатив, социальных инвестиций. Компания приводит социальные отчеты за несколько лет.

В рубрике Vacancies (Вакансии) приводится информация по существующим вакансиям и требуемым компетенциям и характеристикам соответствующих должностей.

Рубрика Blog (Блог) встречается в данном случае пользователю сайта уже в третий раз, что не является оптимальным с точки зрения формирования сайта и предоставления корпоративной информации на нем.

Что касается регионального сайта <http://saratov.beeline.ru>, то вся предоставленная информация, в основном, направлена на клиентов компании и потенциальных клиентов. В рубрике «О компании» в рамках трех предложений представлена общая информация об Обществе, размещены годовые и квартальные отчеты и представлены фотографии руководства компании: правления и совета директоров без краткой биографии. Большое внимание уделено блоку социальной политике ПАО «ВымпелКом», в рамках которого представлена полная информация о направлениях корпоративной социальной ответственности Компании. Что касается рубрики «Акционерам и инвесторам», то с данного сайта можно попасть на главный сайт в рубрику «Отношения с инвесторами», причем не каждый пользователь сайта может сразу понять, как это сделать.

Таким образом, недостатки корпоративного веб – сайта компании ПАО «ВымпелКом» можно систематизировать с помощью следующей таблицы 10.6.1.

Таблица 9.6.1.

*Недостатки корпоративного веб – сайта ПАО «ВымпелКом»*

<i>№</i>	<i>Проблема</i>	<i>Содержание проблемы</i>
1	Некорректный перевод на русский язык главного сайта. Отсутствие графиков и таблиц на русском языке.	Отсутствие качественного перевода информации вынуждает осуществлять перевод пользователю. Информация в отдельных рубриках не имеет смысла на русском языке.
2	Превалирование элементов дизайна над удобством в использовании сайта.	Злоупотребление современным подходом в дизайне, а также использование в ряде подрубрик больших изображений, отвлекающих внимание от функциональных элементов и не несущих информационной составляющей.
3	Использование непрозрачных ссылок на главный веб – сайт с регионального сайта. Нечеткая структура раздела раскрытия информации	Вся корпоративная информация сконцентрирована на главном сайте Компании. На региональном сайте не показывается ссылка сразу на главный сайт. Найти финансовую корпоративную информацию достаточно сложно. Структура сайта не позволяет без труда найти и просмотреть всю необходимую корпоративную

		информацию без дополнительных действий, например, таких, как переходы по меню веб –сайта.
4	Формальный подход к раскрытию информации.	Дублирование информации под разными рубриками.
5	Неэффективная структура подразбук.	Одна и та же рубрика дублируется несколько раз.

### 9.7. Совершенствование информационной политики в корпорации

При формировании годового отчета компаниям необходимо знать, что запросы пользователей отчета существенным образом отличаются от требований законодательства, и это приводит не только к недостатку одной информации, но и избытку других сведений. Вряд ли кому-то из потенциальных инвесторов и кредиторов интересна информация об использованных энергоресурсах, но им будет интересна информация о системе управления рисками в Компании, о которой ПАО «ВымпелКом» не сообщает ничего.

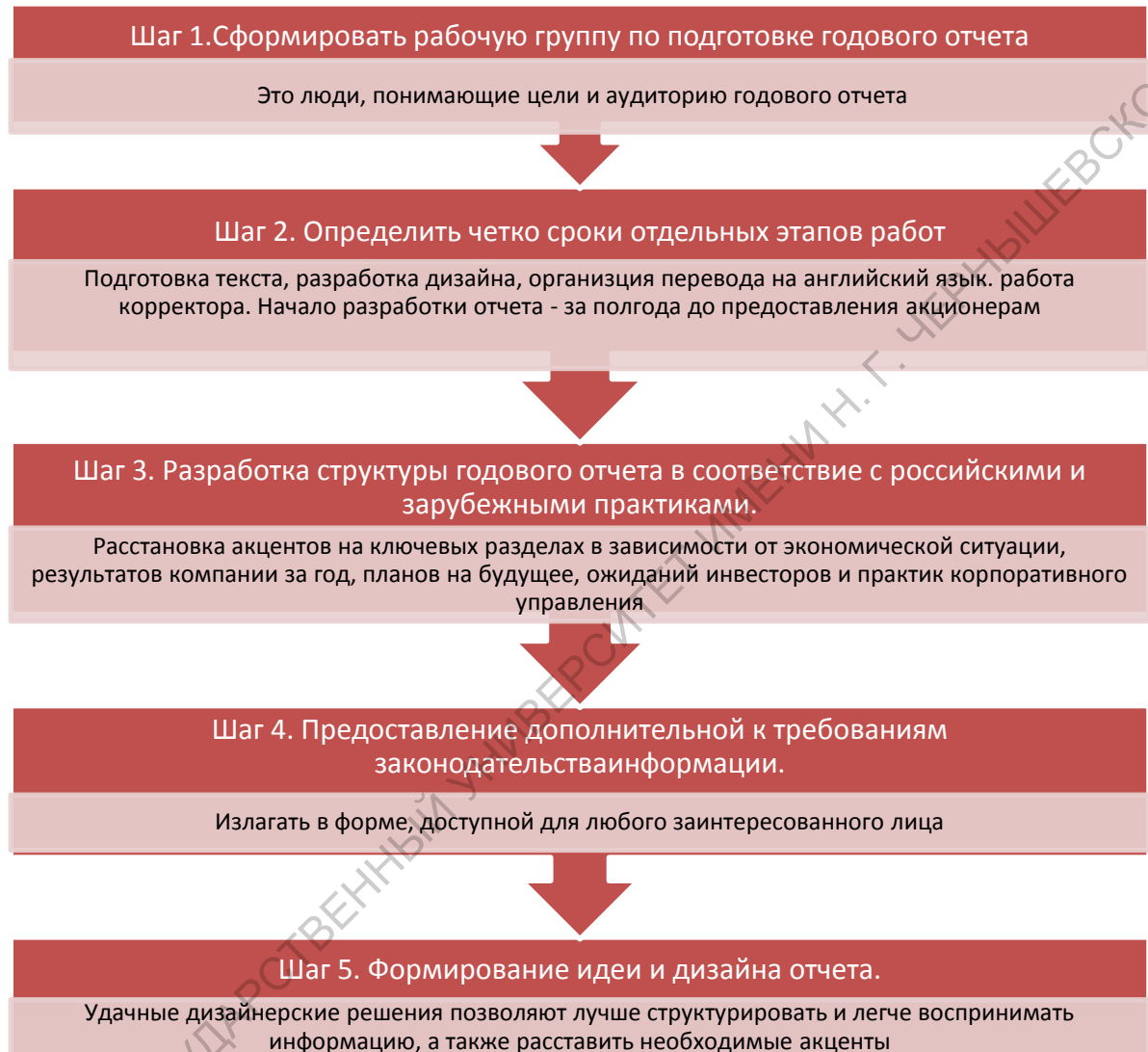
Учет мнений и ожиданий пользователей годового отчета является условием для налаживания диалога между его читателями и компанией. Диалог этот подразумевает не непосредственную беседу, а как некое взаимодействие на страницах годового отчета, чтобы читатель почувствовал заботу о его интересах; уважение и внимание к нему со стороны компании. А для этого необходимы: более простое и ясное изложение текста без злоупотребления сокращениями и специфическими терминами, прямая речь руководителей компании, наглядная и удобная для восприятия подача информации и другие атрибуты хорошего годового отчета.

Для улучшения качества этого диалога и его эффективности, можно предложить ПАО «ВымпелКом» придерживаться следующих 5 основных принципов раскрытия информации:

1. Обоснованность раскрываемых результатов деятельности, предполагающая описание факторов и действий, обусловивших достижение данных результатов.
2. Сбалансированность в описании реализуемых мероприятий по выполнению установленных целей, с одной стороны, и достигнутых результатов, с другой сторон.
3. Наглядность раскрываемой информации, означающая широкое использование в годовом отчете графических способов представления информации (графиков, диаграмм, таблиц, схем) при описании деятельности компании и достигнутых ею результатов.
4. Разумное упрощение и сокращение раскрываемой информации с целью формирования понятных для всех заинтересованных сторон, в том числе не являющихся отраслевыми специалистами, образа компании, логики функционирования ее бизнеса и формирования результатов деятельности.

5. Единые для всех разделов годового отчета язык и стиль изложения информации.

Помимо принципов, можно ПАО «ВымпелКом» предложить алгоритм создания успешного годового отчета (Рис.9.7.1. [33, с.53]).



*Рис. 9.7.1. Алгоритм создания успешного годового отчета*

Кроме того, в разработке дизайна годового отчета Компании необходимо также придерживаться ряда подходов (Рис.9.7.2.)

1. Все начинается с контента отчета. Без адекватного, понятного и прозрачного изложения текста можно сделать «художественное оформление», но невозможно сделать «дизайн». Дизайн в отличие от художественного оформления (которое добавляет в основном только эмоциональную окраску сказанному) рационально переосмысливает содержание (иногда даже влияя на него), выделяет главное и вторичное, помогает выбрать наиболее доступную манеру визуального представления. Поэтому без контента, обладающего внятной внутренней логикой, сделать хороший дизайн практически невозможно.

2. Годовой отчет — не книга, это очень важно понимать. Годовой отчет как многостраничное издание гораздо ближе к журналу, чем к книге. У него нет «естественно текущего текста», как в книге, а есть отдельные части, которые читатель должен иметь возможность читать (или не читать) в любой последовательности, но которые в отличие от статей в журнале связаны между собой (и по смыслу, и графически с помощью навигации).



Рис.9..7.2. Подходы к успешному созданию дизайна Годового отчета

3. Дизайн многих разворотов предполагает, что читатель не будет читать все, что там написано, а «пробежится» взглядом. Это означает, что структура и иерархия информации должны очень точно соответствовать уровню ее важности. Каждый разворот из описательной части отчета должен иметь свой акцент/акценты (это может быть цитата, график или просто цифра), который задаст тон изложения, но при этом будет понятен и в отрыве от остального текста (т. е. этот акцент не должен превратиться в абстрактный элемент оформления).
4. Основные визуальные приемы — выбор цвета, стилистики фотографий и инфографики, бумаги и полиграфической отделки — должны иметь более или менее рациональное объяснение, но здесь очень важен разумный баланс, т. к. попытка сделать отчет суперрациональным приведет к его «высушиванию» и потере индивидуальности.
5. Взаимопонимание с консультантами, помогающими в работе над проектом, и совпадение взглядов на дизайн ответственных за информационную политику в ПАО «Вымпел Ком» также являются важными составляющими успеха в создании отчета.

В отчете ПАО «ВымпелКом» отсутствует обращение руководства Компании, а он, в свою очередь, является обязательным разделом с точки зрения Кодекса корпоративного управления. Для построения его текста предлагаем выделить несколько, например, пять ключевых фактов / событий отчетного года, о которых расскажет руководитель, о лидерстве компании в отрасли,

достигнутых финансовых показателях, стратегии органического роста, устойчивом развитии.

В тексте обращения обязательно должна прослеживаться ключевая тема, выбранная для всего отчета. Например, если тема отчета – лидерство ПАО «ВымпелКом» на рынке услуг связи, то обращение генерального директора должно быть построено вокруг темы создания лидера на рынке услуг связи: руководитель рассказывает о бизнес - модели и стратегии, которые должны в перспективе обеспечить лидерство компании. Хорошо, если обращение будет связано с текстом всего отчета через отсылки к тем или иным разделам/страницам в нем.

Необходимо учитывать, что от руководителя компании в обращении стейкхолдеры ожидают не столько перечисления цифр, сколько его видения перспектив развития компании и обоснования выбранной стратегии. Но не стоит уходить и от злободневных вопросов – ПАО «ВымпелКом» должна быть открытой и честно рассказывать не только о положительных, но и о негативных событиях. Пользователей интересует не сам факт проблемы, а то, как компания будет ее решать – руководитель должен демонстрировать умение управлять рисками.

Для того, чтобы оживить раздел обращения руководства, можно рекомендовать ПАО «ВымпелКом» использовать необычные форматы подачи информации, например, интервью с руководителем, или видеобращения на страницах интерактивного годового отчета. Одной из важных задач этого раздела является представление имиджа руководителя, поэтому необходимо обратить внимание на качество исполнения фотографии – скучный деловой портрет, хмурое выражение лица или неудачный ракурс могут испортить впечатление читателей.

Нетрудно заметить, что информация о приоритетных направлениях развития корпорации и отчет совета директоров о результатах развития Общества по приоритетным направлениям содержательно связаны между собой. Очевидно, что в первом из них должен быть приведен общий перечень направлений деятельности корпорации с выделением приоритетных направлений и обоснованием причин определения их таковыми, а во втором - аналитическая информация о результатах финансово-хозяйственной деятельности. В том числе в разрезе приоритетных направлений деятельности, и сведения о деятельности совета директоров акционерного общества в части обеспечения выполнения приоритетных направлений его развития.

Среди недостатков анализируемого отчета фигурировало отсутствие системы показателей, характеризующих производственную и финансовую деятельность ПАО «ВымпелКом». А набор ключевых показателей (КПЭ) — отправная точка знакомства читателей отчета с результатами деятельности компании. Поэтому, логичным будет представление этих показателей в начале годового отчета, сразу за кратким, на одну страницу описанием профиля компании. Чтобы знакомство с компанией по ключевым показателям оставило у читателей завершённое впечатление, следует приводить динамику изменения

этих показателей за последние 3-5 лет, а для ее наглядности — использовать таблицы, графики и диаграммы.

К ключевым показателям следует относить не только финансовые индикаторы, такие как выручка, EBITDA, чистая прибыль, рентабельность и прочие. Наряду с финансовыми и производственными данными, необходимо раскрывать показатели безопасности деятельности. Поскольку КПЭ, как правило, — это показатели эффективности выполнения стратегических целей компании, то следует рассказывать о взаимосвязи между этими показателями и корпоративной стратегией развития. Причем по каждому КПЭ можно привести описание значимости показателя для стратегии, формулу расчета и сведения о его выполнении в отчетном году.

В силу своей значимости для оценки успешности компании КПЭ должны раскрываться не только в посвященном им специальном разделе, но и упоминаться по ходу всего текста годового отчета. При этом рекомендуем акцентировать внимание читателей отчета на этих показателях. На странице с диаграммами по основным показателям деятельности напротив тех из них, которые относятся к числу ключевых показателей эффективности, можно ставить соответствующий маркер «КПЭ».

В отчете ПАО «ВымпелКом» отсутствует и описание бизнес – модели Компании. Как ПАО «ВымпелКом» зарабатывает деньги? Каким образом создается и поддерживается в долгосрочной перспективе стоимость компании? Ответы на эти и подобные вопросы, интересующие, в первую очередь, потенциальных инвесторов, может дать представление в годовом отчете бизнес-модели компании. Необходимо в отчете описать цепочки создания стоимости по всем выпускаемым продуктам на всех рынках, на которых действует ПАО «ВымпелКом». Более прозрачной и понятной делает бизнес-модель выделение сегментов, в которых ведет свой бизнес компания, а также регионов ее присутствия в мире/стране. Улучшит восприятие бизнес-модели ее иллюстрация в виде схемы.

Бизнес –модель, как правило, объединяет в себе все значимые факторы, воздействующие на компанию, ресурсы и взаимоотношения, которые используются компанией и на которые она оказывает влияние. Таким образом, ПАО «ВымпелКом» при описании бизнес-модели, отражающей создание стоимости, следует использовать такие блоки, как «ресурсы», «процессы», «контрагенты», «результаты».

При выполнении требований законодательства в описании рисков компании, ПАО «ВымпелКом», необходимо учитывать, что залог успеха компании – наличие не формальной, а реальной системы управления рисками. Поэтому в годовом отчете, помимо описания ключевых рисков, следует рассказать о том, регламентировано ли в компании управление рисками, какие подходы используются к оценке и минимизации рисков, как выстроена система управления рисками, как распределена ответственность между органами управления и подразделениями компании в рамках корпоративной системы управления рисками.

В силу формальности представленной информации о системе корпоративного управления в отчете, ПАО «ВымпелКом» необходимо понимать, что раздел о корпоративном управлении должен демонстрировать профессионализм и компетентность руководства компании, которые бы оправдали доверие и ожидания акционеров и других стейкхолдеров.

Раздел о корпоративном управлении целесообразно начинать с описания системы корпоративного управления, включая ключевые принципы корпоративного управления и систему внутренних документов. Далее следует информация об органах управления компании: вначале его компетенции, затем сведения о лицах, входящих в органы управления и контроля, и об изменениях в их составах в течение года. Необходимо включить в этот информационный блок отчет о работе органов управления, в котором было бы указано, в том числе, об участии каждого из членов органов управления в их деятельности.

На рисунке 9.7.3. представлено несколько шагов к успеху в подготовке раздела о корпоративном управлении.

Крайне важно. Чтобы при составлении раздела о корпоративном управлении сотрудники ПАО «ВымпелКом», ответственные за его подготовку, учитывали:

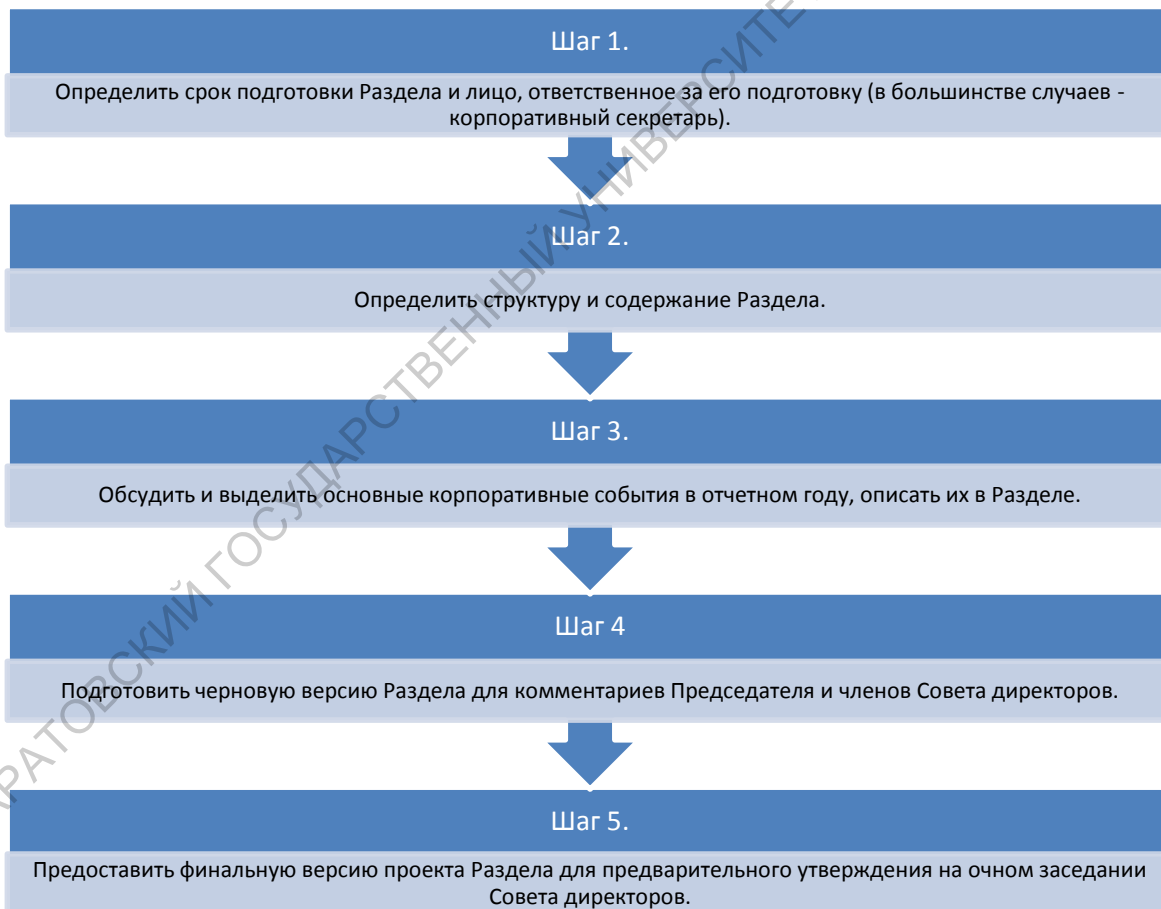


Рис. 9.7.3. Алгоритм подготовки раздела о корпоративном управлении



- мнение инвесторов и их ожидания от информативности Раздела, требования российских и зарубежных регуляторов, рекомендации передовых практик раскрытия информации;
- мнение членов Совета директоров о развитии корпоративного управления в компании и направлениях его дальнейшего совершенствования;
- рекомендации, выработанные по результатам оценки эффективности деятельности Совета директоров в отчетном году;
- мнение корпоративного брокера, консультантов, внешних юристов и внутренних подразделений компании (управления по связям с инвесторами, управления коммуникаций) по вопросам освещения информации о корпоративном управлении в Разделе.

Исходя из выделенных недостатков корпоративного сайта ПАО «ВымпелКом» дадим сначала общие рекомендации совершенствования предоставления информации на веб – сайте.

С целью совершенствования предоставления корпоративной информации на веб – сайте ПАО «ВымпелКом» следует:

1. Прибегнуть к услугам профессионального переводчика. И предоставлять финансовую информацию на русском языке. Годовые отчеты и квартальные отчеты следует также предоставлять на русском языке. Качественно - представленные и структурированные сведения позволяют стейкхолдерам компании получить правильное представление о финансовом состоянии компании и значимых событиях, а также привлечь внимание потенциальных инвесторов.
2. Отдавать приоритет практическому, а не дизайнерскому аспекту в создании сайта.
3. Тщательно продумать наполнение каждого элемента и пользу, которую получают различные категории стейкхолдеров, при изучении таблиц, графиков, схем. Поиск по сайту должен давать точную и корректную информацию в соответствии с тематикой запроса. Информация не должна иметь общее и расплывчатое содержание.
4. Использовать прозрачные сквозные ссылки со всех региональных веб – сайтов на нужные разделы главного веб – сайта, содержащего корпоративную информацию.
5. Упрощать структуру меню, не конструировать ее в большом количестве уровней, чтобы меню было доступно для рядового пользователя информационных технологий.
6. Не наполнять чрезмерно веб - сайт большими изображениями, чтобы он не воспринимался как альбом иллюстраций о деятельности компании, а был корпоративным средством коммуникации с клиентами, акционерами, и потенциальными инвесторами.
7. При разработке структуры сайта корпорации необходимо, чтобы названия разделов сайта соответствовали их содержанию, а все данные

согласно лучшим практикам веб – дизайна, должны находиться в пределах 3 кликов мышью от главного раздела.

8. Необходимо информацию о соблюдении принципов Кодекса корпоративного управления, о практике развития корпоративного управления, деятельности совета директоров и его комитетов, информацию о корпоративном секретаре размещать на сайте с целью более комфортного и быстрого ознакомления с положением вещей в сфере корпоративного управления.

Помимо общих рекомендаций хотелось бы дать ряд рекомендаций ПАО «ВымпелКом» относительно предоставления информации в рубрике «Акционерам и инвесторам» или, в сегодняшнем названии данной рубрики, INVESTOR RELATIONS (Отношения с инвесторами). И посоветовать воспользоваться опытом предоставления информации в данной рубрике у победителей конкурса «Топ-10 компаний в номинации «Лучшее раскрытие корпоративной информации на веб-сайте»»

Вкладка «Акционерам и инвесторам» должна быть размещена на главной странице сайта, в главном меню, и должна хорошо визуализироваться, размещенная внутри данной вкладки информация должна быть четко структурирована и для оптимизации поиска разделена на следующие разделы:

1. Корпоративное управление.
2. Устав и внутренние документы.
3. Финансовые результаты.
4. Отчеты и презентации.
5. Раскрытие информации.
6. Информация для инсайдеров.
7. Структура капитала (или Сведения о ценных бумагах).
8. Дивиденды.
9. Информация для акционеров.
10. Информация для инвесторов (день инвестора, календарь инвестора).
11. Аналитики.
12. Рейтинги.
13. Контактная информация.

Прежде всего, во вкладку «Акционерам и инвесторам» рекомендуется включить «приветственный» подраздел с краткой информацией о компании: направлениях развития, стратегии, миссии, корпоративных ценностях, основных финансовых показателях, задачах общества и политиках, принятых в обществе, социальной и экологической ответственности. В качестве образца данного раздела можно взять оформление рубрики «Инвесторам» корпорации ПАО «СИБУРХолдинг».

В разделе «Корпоративное управление» рекомендуется представить информацию о системе и практике корпоративного управления, а также структуру корпоративного управления в виде схемы, отдельные элементы которой можно сделать кликабельными, - при выборе элемента раскрывается информация и / или осуществляется переход по ссылке на подраздел с

информацией о данном органе управления. В качестве образца данного раздела можно взять оформление рубрики «Корпоративное управление» на веб – сайте Банка «ВТБ».

Данный раздел должен содержать информацию об органах управления компанией — Общем собрании акционеров (участников), Совете директоров, Правлении, единоличном исполнительном органе общества. В частности должна быть представлена информация о компетенции данных органов, о количественном и персональном составе коллегиальных органов управления с указанием председателя и дат избрания, а также фотографии и биографии членов данных органов, единоличного исполнительного органа (в случае, если единоличный исполнительный орган общества представлен физическим лицом). Рекомендуем указывать информацию о наличии у членов Совета директоров статуса независимого директора.

В данном разделе также рекомендуется предусмотреть подраздел для размещения информации о Ревизионной комиссии (должен быть представлен состав и краткая биография членов Ревизионной комиссии), системе аудита и внутреннего контроля, управления рисками в компании (с указанием информации о руководителях данных служб, а также данных о внешнем аудиторе общества), о компетенции и работе (статистике проведенных заседаний) Комитетов Совета директоров (включая состав, фотографии и биографии членов Комитетов), Корпоративном секретаре общества (включая фотографию и биографию). В качестве примера размещения подобной информации можно привести рубрику «Корпоративное управление» подразделу «Корпоративный секретарь» веб –сайта ПАО «Сбербанк-России».

В вышеуказанных подразделах также будет полезным разместить ссылки на документы, регламентирующие деятельность данных органов общества (Положение о Совете директоров, Положение о Правлении, Положение о Ревизионной комиссии и т.д.), Кодекс корпоративного управления, Отчет о развитии корпоративного управления в обществе и Отчет о соблюдении принципов Кодекса корпоративного управления.

В разделе «Устав и внутренние документы» должны быть размещены основные документы, регламентирующие деятельность общества: Устав, Информационная политика, Кодекс корпоративного управления, Положение об Общем собрании акционеров (участников), Положение о Совете директоров, Положение о Правлении, Положение о Ревизионной комиссии, Положение о компенсациях и вознаграждениях, Положение о единоличном исполнительном органе, Положения о комитетах Совета директоров, Положение о Корпоративном секретаре, Антикоррупционная политика, Положение об инсайдерской информации, Дивидендная политика, Кодекс по этике и т.д.

В данном Разделе рекомендуется предусмотреть два подраздела для размещения документов в действующих и недействующих редакциях, так как размещение действующих и недействующих редакций вместе приводит к путанице, а также затрудняет поиск актуальной информации. При этом для удобства пользователей желательно продумать механизм размещения

документов, обеспечивающий возможность просмотра документа в отдельном открываемом окне. Также стоит отметить, что документы по возможности должны быть размещены без использования сервиса архивирования и должны содержать все необходимые реквизиты.

С примером правильного размещения документов можно ознакомиться на сайте ПАО АНК «Башнефть» в рубрике «Акционерам и инвесторам», в подрубрике «Устав и внутренние документы».

В разделе «Финансовые результаты» рекомендуется размещать следующую информацию:

- годовую и промежуточную финансовую отчетность (в соответствии со стандартами МСФО и РСБУ),
- пояснения исполнительных органов общества к годовой и промежуточной финансовой отчетности общества (включая анализ финансового состояния и результатов его деятельности (MDGA),
- презентации о финансовых результатах компании, финансовые новости,
- справочник аналитика и т.д.

Следует отметить, что в соответствии с требованиями законодательства финансовая отчетность, составленная в соответствии со стандартами МСФО, обязательно должна содержать заключение независимого аудитора.

Вышеуказанная информация должна быть четко структурирована, сгруппирована и размещена в хронологическом порядке. Также рекомендуется размещение в данном разделе краткой справки о финансовых показателях компании с использованием графиков, диаграмм и других инструментов с целью визуализации для удобства и лучшего восприятия пользователями. Примером размещения вышеуказанной информации может являться корпоративная информация, размещенная в разделе «Финансовые результаты» на веб - сайте ПАО «Московская биржа».

В разделе «Отчеты и презентации» рекомендуется размещать следующую информацию:

- ✓ Годовые отчеты,
- ✓ Отчеты о развитии корпоративного управления,
- ✓ Отчеты об устойчивом развитии (составленные в соответствии с международными стандартами),
- ✓ Отчеты о соблюдении принципов Кодекса корпоративного управления,
- ✓ презентации для инвесторов о деятельности компании,
- ✓ презентации к конференциям и другим значимым событиям (День инвестора, форумы).

Информация в данном разделе должна быть четко структурирована и размещена в хронологическом порядке.

В разделе «Раскрытие информации» необходимо размещать информацию, подлежащую обязательному раскрытию в соответствии с требованиями законодательства (Годовые отчеты, Устав и внутренние документы общества, ежеквартальные отчеты, сообщения о существенных фактах, сведения об

аффилированных лицах, проспекты ценных бумаг, сообщения о проведении (созыве) общего собрания акционеров и др.).

В разделе «Раскрытие информации» также рекомендуется разместить ссылку на сайт аккредитованного информагентства, на котором осуществляется опубликование обязательной к раскрытию информации общества. Информация в данном разделе также должна быть четко структурирована и размещена в хронологическом порядке.

В разделе «Информация для инсайдеров» рекомендуется размещать Положение об инсайдерской информации, Перечень инсайдерской информации, информацию об ограничениях на использование инсайдерской информации, порядке уведомления о совершении инсайдером сделки (операции) с финансовыми инструментами, образцы документов и т.д. Следует отметить, что в данном разделе должна быть обязательно представлена контактная информация ответственных за работу с инсайдерами лиц.

В раздел «Структура капитала (или Сведения о ценных бумагах)» необходимо включать следующую информацию: сведения об акциях, структуре акционерного капитала (с указанием состава акционеров, размера их долей в акционерном капитале и голосующих акциях), выпусках ценных бумаг, долговых инструментах (сведения об облигациях общества), котировках и т.п. Информацию о динамике котировок и структуре акционерного капитала рекомендуется представлять в виде графиков, диаграмм, таблиц и других инструментов визуализации информации (как и представлено на сайте ПАО «ВымпелКом» в рубрике «Информация об акциях»).

В разделе «Дивиденды» рекомендуется указывать следующую информацию: история дивидендных выплат, порядок определения размера и выплаты дивидендов, калькулятор дивидендов. В данном разделе также рекомендуется разместить Дивидендную политику общества (или ссылку на нее) и контактные данные лиц, ответственных за данную сферу.

В разделе «Информация для акционеров» рекомендуется размещать информацию о встречах-консультациях с акционерами, информацию о реестродержателе, порядок ознакомления с информацией об обществе, контактные сведения. Информацию о собраниях акционеров, включающую в себя сообщения о проведении собраний акционеров, бюллетени и материалы к собраниям, шаблоны доверенностей на участие в собрании представителей акционеров, рекомендуем с целью удобства пользователей разместить в отдельном подразделе. Данная информация должна быть четко структурирована и размещена в хронологическом порядке.

В раздел «Информация для акционеров» также полезно будет включить подраздел «Вопросы и ответы», где все стейкхолдеры смогут разместить в режиме онлайн вопросы и получить на них ответы.

В разделе «Информация для инвесторов» рекомендуется размещать презентации для инвесторов о деятельности компании и ключевых финансовых показателях компании, сообщения и отчеты о проведении мероприятий для инвесторов (День инвестора, форумы и т.п.), календарь инвестора,

включающий в себя значимые для инвесторов события, а также такие сервисы, как «калькулятор инвестора». Информацию об аналитиках, а также о рейтингах общества целесообразно, на наш взгляд, включать в отдельные разделы «Аналитики» и «Рейтинги», так как данная информация может быть полезна как для акционеров, так и для потенциальных инвесторов общества.

В разделе «Контактная информация» рекомендуем представить контактные данные для инвесторов, для акционеров, а также контактные данные Корпоративного секретаря.

Стоит отметить, что на данный момент все больше компаний начинает применять при раскрытии информации на своем веб-сайте специальные сервисы, такие как мобильные приложения, периодические издания и личные кабинеты для акционеров и инвесторов, позволяющие своевременно получать информацию о компании, участвовать в общих собраниях.

САРАТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ Н. Г. Чернышевского

### Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 30.11.1994 №51-ФЗ (действующая редакция от 05.05.2014)
2. Письмо Банка России от 10 апреля 2014 г. N 06-52/2463 [сайт]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=162007&fld=134&dst=100009,0&rnd=0.6523617414273271#0> С.12. (дата обращения 27.07.2017).
3. Положение Банка России № 454 –П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» [сайт]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_175536/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_175536/) (дата обращения 16.09.2016).
4. Правила листинга ПАО Московская биржа [сайт]. URL: <file:///C:/Users/%D0%90%D0%B4%D0%BC%D0%B8%D0%BD%D0%B8%D1%81%D1%82%D1%80%D0%B0%D1%82%D0%BE%D1%80/Downloads/listing-rules-moscow-exchange-26062017.pdf> (дата обращения 17.10.2017).
5. Распоряжении Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 4 апреля 2002 г. № 421/р «О рекомендации к применению Кодекса корпоративного поведения» [сайт]. URL: <http://base.garant.ru/12126459>
6. Указание Банка России от 16.12.2015 N 3899-У «О внесении изменений в Положение Банка России от 30 декабря 2014 года N 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг». [сайт]. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_194720/251f7ac207ca304c6331640eb36b162351c24684](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_194720/251f7ac207ca304c6331640eb36b162351c24684) (дата обращения 10.12.2017)
7. Антонов, В., Самосудов М. Теоретические проблемы корпоративного управления / В. Антонов, М. Самосудов // Проблемы теории и практики управления. - 2008. - №5.
8. Адизес И. К. Управление жизненным циклом корпорации. СПб.: Питер. 2011.
9. Беликов, И.В., Родионов, И.И. Направления оценки работы совета директоров с учетом лучшей мировой практики / И.В. Беликов, И.И. Родионов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013. - №6.
10. Блинков, И.В., Никитчанова, Е.В. Лихачева, Н.Г. Оценка работы совета директоров как управленческий инструмен / И.В. Блинков, Е.В. Никитчанова, Н.Г. Лихачева // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013.- № 4.
11. Беликов, И.В., Вербицкий В.К., Касьянова Т.А. Вознаграждение членов советов директоров компаний с государственным участием...и не только. // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2013. № 8.
12. Беликов, И.В. Советы директоров компаний с государственным участием: оптимальная структура на переходном этапе / И.В. Беликов //

- Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2011. - №12. - С.18-22.
- 13.Беликов, И.В. Как повысить эффективность работы совета директоров: рекомендации членам советов / И.В.Беликов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2015. - № 4. - С.68-80.
  - 14.Беликов, И.В. Совет директоров – ключевой ресурс эффективности и устойчивости компании / И.В.Беликов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2014. - №1.- С 56-61.
  - 15.Березинец, И.В., Ильина, Ю.Б. Изменение организационно-правовой формы российских компаний: взаимосвязь с финансовыми результатами деятельности / И.В. Березинец, Ю.Б. Ильина // Вестник СПбГУ. - 2008. - Сер. 8. Вып.1.
  - 16.Бочарова, И.Ю. Эффективность деятельности совета директоров в системе корпоративного управления российских компаний / И.Ю. бочарова // Вопросы экономики. - 2011. - № 28.
  - 17.Бреева, Н.Н. Обязанности акционеров: принципиальные новации ГК РФ / Н.Н. Бреева // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2015. - №2 (129). - С.25 – 29.
  - 18.Бабошко, Д.Ю. Управление бизнесом ради максимизации стоимости / Д.Ю. Бабошко // Российское предпринимательство. - 2009. - №8. Вып.1.- С.63-68.
  - 19.Винслав, Ю. Государственное регулирование и проектирование корпоративных структур / Ю. Винслав // Российский экономический журнал. - 1997. - №1. - С.29-34.
  - 20.Вербицкий, В.К. Из идеального реальному: что действительно нужно компаниям для применения на практике из corporate governance best practices. – М.: Альпина Паблишер, 2015. - 216 с.
  - 21.Вербицкий, В.К. Корпоративное управление в средних российских непубличных компаниях: иное корпоративное управление / В.К. Вербицкий // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №12. - С.56-64.
  - 22.Власенко, Т.С. Выдвигаем кандидатов в совет директоров акционерного общества / Т.С. Власенко // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013. - № 6. - С.35-46.
  - 23.Волков, О.Ю. Информационные технологии в корпоративном управлении: практика внедрения / О.Ю. Волков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2017.- №6. - С.31-38.
  - 24.Вавулин, Д.А. К вопросу о вступлении в силу положения Банка России от 30.12.2014 № 454 –П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» / Д.А. Вавулин // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №7. - С. 4-19.
  - 25.Волков, О.Ю., Станкевич, Н.М. О результатах конкурса «Лучшее раскрытие корпоративной информации на веб-сайте в сети Интернет» /



- О.Ю. Волков, Н.М. Станкевич // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2016. - №8. - С.49-53.
26. Гараедаги Д. Системное мышление: как управлять хаосом и сложными процессами: платформа моделирования для архитектуры бизнеса. – Мн.: Гревцов Букс, 2010.
27. Годовой отчет ПАО АНК «Башнефть» за 2014 г: [сайт]. URL: [http://www.bashneft.ru/files/iblock/82a/Bashneft%20Annual%20Report%202014\\_rus.pdf](http://www.bashneft.ru/files/iblock/82a/Bashneft%20Annual%20Report%202014_rus.pdf) (дата обращения 16.12.2015).
28. Годовой отчет «ОАО АФК «Система за 2015 г»: [сайт]. URL: <http://www.sistema.ru/investoram-i-akcioneram/prezentacii-i-godovye-otchety/> (дата обращения 11.02.2016).
29. Гордиенко, Ю. Третья голова / Ю. Гордиенко // Секрет фирмы. - 2012. №3. - С.82-84.
30. Гэррэтт Боб Рыба гниет с головы. Как предотвратить кризис развития компании внедрением новых стандартов корпоративного управления. – М.: Эксмо, 2008. 296 с.
31. Глушецкий, А.А. Публичные и непубличные хозяйственные общества – смысл деления и особенности регулирования Статья 1. / А.А. Глушецкий // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2014. - №7 -. С.7 – 15.
32. ГВП не раскрыла «золотые парашюты» «Оборонэнергосбыта» [сайт]. URL: <http://www.bfm.ru/news/215060> (дата обращения 10.11.2016)
33. Гуляев, К.А., Ахмед, И.И. Бекшоков, А.А. О содержании годового отчета/ К.А. Гуляев, И.И. Ахмед, А.А. Бекшоков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления.- 2013. - № 2. -С.50-54.
34. Дональдсон, Гордон Новый инструмент для советов директоров. / Корпоративное управление. / Пер с англ. - М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. (Серия «Классика Harvard Business Review»). 222 с.
35. Дементьева, А.Г. Высший уровень управления в акционерных компаниях: отечественный и зарубежный опыт. – М.: Магистр, 2009.
36. Долгопятова, Т.Г. Происходит ли отделение собственности от управления в российских компаниях? Модернизация экономики и государство. В 3-х книгах. Под. ред. Е.Г. Ясина. М., Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007.
37. Долженко, Р.А. Инновационные формы использования социального пакета в организации (на материалах Банка ВТБ) / Р.А. Долженко // Известия алтайского государственного университета.- 2014. - Том 2. № 2. - С.308-311.
38. Данилова, С.А. Взаимодействие корпоративного секретаря со службой внутреннего аудита: практика Сибура / С.А. Данилова // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - № 6. - С.50-58.

39. Домнич, Г. Годовой отчет: новые требования и первые результаты их выполнения. Статья 1. / Г. Домнич // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №10. - С.4-31.
40. Жданов, А.П. Наблюдательные советы (советы директоров) на фоне развития корпоративного управления: зарубежный и российский опыт / А.П. Жданов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012. - №11.
41. Жуков, О.А. Практика распределения компетенции комитетов при совете директоров компании / О.А. Жуков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №4. - С.60-67.
42. Жуков, О.А. Организация взаимодействия совета директоров и правления / О.А. Жуков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2017. - № 5. - С.41-47.
43. Жемчугов, А.С. Служба по работе с инвесторами: цели, задачи и место в корпоративной структуре / А.С. Жемчугов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №8. - С.43-48.
44. Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2010 г. [сайт]. URL: [http:// standardandpoors.ru](http://standardandpoors.ru) (дата обращения 16.09.2012).
45. Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2004-2014 гг. [сайт]. URL: [http://rid.ru/wp-content/uploads/2016/05/2015\\_И-РИД-2004-2014-итог.pdf](http://rid.ru/wp-content/uploads/2016/05/2015_И-РИД-2004-2014-итог.pdf) (дата обращения 5.02.2017).
46. Исследование РИД практики корпоративного управления в России, 2008-2013 [сайт]. URL: [http://rid.ru/wp-content/uploads/2015/11/Исследование-РИД-Госкомпании-2013\\_итог.pdf](http://rid.ru/wp-content/uploads/2015/11/Исследование-РИД-Госкомпании-2013_итог.pdf) (дата обращения 11.02.2017)
47. Исаев, Д. Сущность корпоративного управления: современный взгляд / Д. Исаев // Проблемы теории и практики управления. - 2007. - №7.
48. Ивашковская, И.В. Управление стоимостью компании / И.В. Ивашковская // Корпоративные финансы: перспективы и реальность. Управление стоимостью компании. : сб. ст. участников Третьей междунар. конф. молодых ученых / под науч. ред. Т.В. Тепловой; Гос. ун – т – Высшая школа экономики. – М.: Изд. Дом ГУ ВШЭ, 2006.
49. Конджер Джей Дэвид Файнгольд Эдвард Лолер / Корпоративное управление. / Пер с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. (Серия «Классика Harvard Business Review»). 222 с.
50. Кукура С.П. Теория корпоративного управления. М.: ЗАО Изд-во «Экономика», 2004.
51. Капелюшников, Р., Демина, Н. Влияние характеристик собственности на результаты экономической деятельности российских промышленных предприятий / Р.Капелюшников, Н. Демина // Вопросы экономики. - 2005. - № 2.

52. Капелюшников, Р. Собственность и контроль в российской промышленности / Р. Капелюшников // Вопросы экономики. - 2001. - № 12.
53. Кудряшов, С.А. Оценка эффективности корпоративного управления компании / С.А. Кудряшов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №11. - С.52-56.
54. Камнева, Г., Котов, А. Признали независимость / Г. Камнева, А.Котов // РБК Daily. - 22 февраля - 2011.
55. Кузнецов, М.Е., Федоров, О.Р. Михеев, А.А. Долгосрочная мотивация членов органов управления в компаниях с государственным участием / М.Е. Кузнецов, О.Р. Федоров, А.А. Михеев // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №9. - С.60-75.
56. Кальницкая, П. Вознаграждение членов советов директоров / П. Кальницкая // Справочник по управлению персоналом. - 2011. - №4.: [сайт]. URL: <http://www.mcfr.ru/journals/84/250/44014/44019/> (дата обращения 11.02.2016).
57. Капитаны бизнеса // Справочник по управлению персоналом - 2006. - №2. - С.10-13.
58. Королев, В. О комитетах совета директоров, или «три кита» корпоративного управления / В.Королев // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2011. - № 9.
59. Кузнецова, А. Проверка связи: каковы критерии независимости директора для публичных компаний /А. Кузнецова // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. Спец. Выпуск. – 2017. - С.32-34.
60. Как развивается институт корпоративных секретарей российских компаний (Материал подготовлен сотрудниками НОКС) // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013. - №9. - С.4-14
61. Как развивается институт корпоративного секретаря в российских компаниях? (Материал подготовлен сотрудниками НОКС) // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. №12. - С.64-69.
62. Куприенко, В.Н. Записки корпоративного секретаря / В.Н. Куприенко // Акционерное общество вопросы корпоративного управления. - 2017. - №7. - С. 39-48.
63. Каменский, А.М. Организация взаимодействия крупной компании с акционерами и инвесторами / А.М. Каменский // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №6. - С.6-11.
64. Карпычев, А. Эффективный топ-менеджер / А.Карпычев // Справочник по управлению персоналом. – 2006. - №2. - С.10-13.
65. Корпоративное управление в России: сегодня и завтра // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №8. - С.40-46.
66. Кому нужны чужие тайны // Акционерный вестник. - 2012. - №100. - С.58-62

67. Леванова, Л.Н. Направления совершенствования деятельности совета директоров в российских корпорациях в рамках модели «BOARD PERFORMANCE – BOARD CONFORMANCE»/ Л.Н. Леванова // Новые тенденции в развитии российской модели корпоративного управления [Текст]: материалы II Междунар. науч.-практ. конф. (Екатеринбург, 8–9 ноября 2012 г.) : [в 3 кн.] / [науч. ред. И. Н. Ткаченко] ; М-во образования и науки РФ, Урал. гос. экон. ун-т, Ин-т корпоративного управления и предпринимательства, Кафедра корпоративной экономики, управления и оценки бизнеса УрГЭУ, НП «Элитарный Клуб корпоративного поведения». – Екатеринбург : Изд-во Урал. гос. экон. ун-та, 2012. – Кн. 3. – С.105-112.
68. Леванова, Л.Н. Понятие системы корпоративного управления и основы ее формирования / Л.Н. Леванова // Известия Саратовского университета. Научный журнал. Новая серия. Том 14. Серия Экономика. Управление. Право. Выпуск 2, часть 1 . Изд – во Сарат. ун - та, Саратов - 2014. - С. 308 -312.
69. Михайлов, Д.М. Эффективное корпоративное управление (на современном этапе развития экономики РФ): учебно-практическое пособие. – М.: КНОРУС - 2010.
70. Мамедова, Д. Боевой рубеж/ Д.Мамедова // Секрет фирмы. - 2013. - № 31-2. - С.104-106.
71. Мещерякова, Л.Я. Тимохин, Я.С. Роль корпоративной культуры в управлении коллективом / Л.Я. Мещерякова, Я.С. Тимохин // Научный вестник МГТУ ГА. - 2010. - №155.- С.91-95.
72. Мартиросян, Л. Связываем устремления работников с целями компании, или секреты мотивации от доктора Рамперсада/ Л. Мартиросян // Кадровое дело. - 2009. - №8. - С.76-81 .
73. Меркулова, О.В. Корпоративный секретарь в Великобритании/ О.В. Меркулова // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления – 2014.- № 11. - С. 49-53.
74. Мишина, Л. Один в поле – лидер / Л.Мишина // Карьера. – 2008. - №12. - С.12-15
75. Недоросев, С. Работать с госструктурами проще, чем с акционерами-частными лицами / С. Недоросев // Секрет фирмы. - 2010. -№1/2.
76. Николаева, М.А. Старший независимый директор / М.А. Николаева // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2014. №9. - С.60-67.
77. Осипенко, О.В. Корпоративные конфликты: новые явления / О.В. Осипенко // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - № 6. - С.51-57.
78. Осипенко, О.В. Профессиональный директор госкомпании: задачи совета директоров в области урегулирования корпоративных конфликтов и контроля за судебной практикой акционерного общества. Часть 10./ О.В.

- Осипенко // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013.- №7. С.37-41.
- 79.Осиновский, А.Д., Осутин, С.В. Медиация и корпоративные конфликты / А.Д. Осиновский, С.В. Осутин // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012. - №2. - С.38.
- 80.30.12.2014 № 454 – П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №7. - С. 4-19.
- 81.Оленьков, Д.Н. Раскрытие информации публичными и непубличными обществами: что изменилось со вступлением в силу Федерального Закона № 210 – ФЗ от 29.06.2015. / Д.Н. Оленьков // Акционерное общество: корпоративное управление. - 2016. - №2. - С. 16-19.
- 82.Панфилова, Е.Е. Некоторые аспекты формирования корпоративного управления в промышленной организации / Е.Е. Панфилова // Проблемы теории и практики управления. - 2008. - №4. С. 48-60.
- 83.Петрова, Ю. Марш воров / Ю.Петрова // Секрет фирмы. - 2011.- №6.
- 84.Паунд, Джон Будущая модель корпоративного управления. / Корпоративное управление. / Пер с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. (Серия «Классика Harvard Business Review»). 222 с.
- 85.Пышкин, А.С. Некоторые вопросы проведения оценки совета директоров / А.С. Пышкин // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2017. - №6. - С.49-60.
- 86.Пономарев, А.В. Новые изменения в порядке подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров / А.В. Пономарев // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2014. - №3. - С.4 – 7.
- 87.Панасенко, Е. Ю. Особенности развития корпоративного секретаря с независимыми директорами / Е.Ю. Панасенко // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013.- №12. - С.44-60.
- 88.Петрова, Н.Н. Обязательное раскрытие информации: новые правила / Н.Н. Петрова // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №8.- С.21-26.
- 89.Реукова, О.В., Швырков, О.Г. Корпоративное управление в публичных российских компаниях / О.В. Реукова, О.Г. Швырков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012.- №9.- С.42-44.
- 90.Румянцев, И.С. Анализ количественных методов оценки эффективности корпоративного управления в современных российских условиях / И.С. Румянцев // Вестник Челябинского государственного университета, 33. – 2011. - №31. Экономика. Вып. 33.- С.100-105.
- 91.Розанов, И.Е. Независимый директор / И.Е. Розанов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2014. - №7. - С. 44-49.
- 92.Розанов, И. Международные подходы к совершенствованию деятельности советов директоров / И.Розанов // Рынок ценных бумаг. - 2014. - №1. - С.63-64.

- 93.Ракитин, А.А. Зондриков, Е.И. Каменский, А.М. Практика вознаграждения членов совета директоров в России и за рубежом в 2015 году / А.А. Ракитин, Е.И. Зондриков, А.М. Каменский // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. -№4. - С.58-68.
- 94.Результаты опроса корпоративных секретарей // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012. - №12. - С.62-64.
- 95.Салмон, Уолтер Предотвращение кризиса. / Корпоративное управление. / Пер с англ. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. (Серия «Классика Harvard Business Review») 222 с.
- 96.Савкин, А. Послесловие А. Савкина / А.Савкин // Секрет фирмы. - 2012.- №3. - С.85.
- 97.Савинов, С.В. Корпоративная культура: не для галочки, а для прибыли / С.В. Савинов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2015. - №1.- С. 78-87.
- 98.Семенов, А.С. Корпоративный секретарь и развитие практики корпоративного управления в компании / А.С. Семенов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013. - №11.- С.4-9.
- 99.Семенов, А.С. В России появился новый Кодекс корпоративного управления / А.С. Семенов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. – 2014. - №6 (121). - С.55 – 60.
100. Семенов, А.С., Швырков, О.Г. Тенденции развития института корпоративных секретарей / А.С. Семенов, О.Г. Швырков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. -№9. - С.65-74.
101. Семенов, А.С. Швырков, О.Г. Тенденции развития института корпоративных секретарей / А.С. Семенов, О.Г. Швырков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. 2016. -№9. - С.65-74.
102. Семенов, А.С. Инструментарий корпоративного секретаря / А.С. Семенов // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2012. - №7. - С.4-12.
103. Тепман, Л.Н. Корпоративное управление: учеб. пособие для студентов, обучающихся по направлениям экономики и управления. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2009.
104. Теплова, Т. Утром стулья – вечером деньги. Программы отсроченных выплат/ Т.Теплова // Справочник по управлению персоналом. - 2006. - №4. - С.43-48.
105. Ухова, Е.С. Вознаграждение независимых директоров: ищем оптимальное решение / Е.С. Ухова // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013.- № 3.
106. Филатов, А. Роль независимых директоров в российских компаниях / А.Филатов // Журнал для акционеров. - 2008. - №9/10. -С.15-22.
107. Федорина, Ю. Остались при своих / Ю.Федоринова // Ведомости. - 2008.- 1 июля.
108. Фомина, О.Ю. Мотивация топ – менеджеров / О.Ю. Фомина // Банковское обозрение. - 2009. - № 9. - С.67-69.

109. Хафизова, Р., Самосудов, М. Утверждаем положение об урегулировании корпоративных конфликтов / Р. Хафизова, М.Самосудов // Акционерный вестник. - 2012. - №9. - С. 52-58.
110. Халиуллина, Ж.Е. Институт корпоративного секретаря в ПАО «КАМАЗ» / Ж.Е. Хали уллина Ж.Е. // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2016. - №11. - С.48-51.
111. Цыганов, А.А. Независимые директора в российских страховых организациях / А.А. Цыганов // Финансовая аналитика проблемы и решения. - 2012. - №47.
112. Цветков, О.Ю. НОКС расширяет корпоративное пространство / О.Ю. Цветков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2017.- №6. - С.6-9.
113. Шеин, В. Национальная модель корпоративного управления: Этапы формирования и роста / В. Шеин //Журнал для акционеров 2008. - №5-6.
114. Широкова, Г.В. Шаталов, А.И. Характеристики компаний на ранних стадиях жизненного цикла: анализ факторов, влияющих на результативность их деятельности. / Г.В. Широкова, А.И. Шаталов // Модернизация экономики и глобализация: в 3 кн. отв. ред. Е.Г. Ясин.- М: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2009 г.
115. Швырков, О.Г. Тенденции и проблемы в работе советов директоров российских и зарубежных компаний / О.Г. Швырков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. -2014. - №12. - С.28-40.
116. Швырков, О.Г. Корпоративное управление как инструмент роста инвестиционной привлекательности компаний / О.Г. Швырков // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления. - 2013. - №10. - С.4-9.
117. Berle A.A. Means G.C. The Modern Corporation and Private Property. New York: Macmillan. 1932.
118. Brown, L.D.,& Caylor, M.L. Corporate governance and firm operating performance. Review of Quantitative Finance and Accounting, February 2009, Vol.32: 129-144.
119. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. // Journal of Financial Economics, 1976. P 305-360.
120. La Porta Rafael, Lopes-De-Silanes Florencio, Shleifer Andrey, Vishny Robert W., Legal Detarmenants of External Finance, Journal of Finance, vol. LII, No. 3. 1997.
121. R.I. Tricker Corporate Governance (London, Gower Press, 1980
122. O’Sullivan M. Corporate Governance and Globalization. ANNALS. Academy of Political Science 570 (Jule 2000). P 153-154.
123. World Bank. Building Institutions For Markets: World Bank Development Report. 2002. P 68.
124. Williamson O.E. The Mechanism of Governance. New York: Oxford University Press, 1996. P. 11.

Леванова Л.Н.

**РАЗВИТИЕ СИСТЕМЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ  
В РОССИИ**

ISBN 978-5-6040143-2-5



9 785604 014325

Подписано в печать 09.11.2017 г.

Формат 60×84 <sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Гарнитура Times New Roman. Бумага офсетная.

Усл. печ. л. 18,14. Тираж 100 экз. Заказ № 12/09117.

Отпечатано в соответствии с предоставленными материалами  
в ООО «Амирит», 410004, г. Саратов, ул. Чернышевского, 88.

Тел.: 8-800-700-86-33 | (845-2) 24-86-33

E-mail: [zakaz@amirit.ru](mailto:zakaz@amirit.ru)

Сайт: [amirit.ru](http://amirit.ru)