

Национальный совет
по корпоративному управлению

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Выпуск 2

Москва, 2009

**Национальный доклад
по корпоративному
управлению.**

Выпуск 2.
Москва, 2009.

Редакционный совет:

А. Д. Жуков, заместитель
председателя Правительства
Российской Федерации.

В. П. Евтушенков, председатель
Совета директоров ОАО «АФК
„Система“».

Р. Маннингс, в 1996–2008 годах
управляющий партнер,
КПМГ Россия.

В. Д. Миловидов, руководитель
Федеральной службы Российской
Федерации по финансовым
рынкам.

В. М. Окулов, заместитель
министра транспорта Российской
Федерации, в 1997–2009 годах
генеральный директор
ОАО «Аэрофлот – Российские
авиалинии».

В. О. Потанин, президент
ЗАО «Холдинговая компания
„Интеррос“».

З. Д. Смушкин, председатель
Совета директоров ОАО «Группа
„Илим“».

Д. С. Стрежнев, генеральный
директор ОАО «МХК „Еврохим“».

И. Ю. Юргенс, первый вице-
президент банка «Ренессанс
Капитал».

Редакционная коллегия:

А. Е. Шаститко (отв. редактор),
А. Г. Ивахник, С. А. Поршаков.

ISBN 978-5-903946-03-7

© Национальный доклад
по корпоративному управлению,
2009

В докладе отражены основные тенденции развития и изменений практики и законодательного регулирования в сфере корпоративного управления за последние несколько лет. Рассмотрен ряд актуальных вопросов, в частности корпоративное управление в государственных корпорациях и компаниях с государственным участием, корпоративное управление российских компаний на региональных рынках, взаимоотношения между советом директоров и менеджментом, противодействие рейдерству и корпоративному шантажу, корпоративная социальная ответственность.

АВТОРЫ

АВДАШЕВА СВЕТЛАНА БОРИСОВНА –

доктор экономических наук, профессор Государственного университета – Высшей школы экономики, заведующая сектором Фонда «Бюро экономического анализа».

ВЕРНИКОВ АНДРЕЙ ВЛАДИМИРОВИЧ –

доктор экономических наук, профессор Государственного университета – Высшей школы экономики.

ДОЛГОПЯТОВА ТАТЬЯНА ГРИГОРЬЕВНА –

доктор экономических наук, главный научный сотрудник Института анализа предприятий и рынков, профессор Государственного университета – Высшей школы экономики.

КОМИССАРОВА ЮЛИЯ ВЛАДИСЛАВОВНА –

эксперт рабочей группы Министерства экономического развития РФ по реформированию корпоративного законодательства, член рабочей группы НСКУ по развитию и экспертизе корпоративного законодательства.

КОСТИН АЛЕКСЕЙ ЕВГЕНЬЕВИЧ –

кандидат экономических наук, исполнительный директор Некоммерческого Партнерства «Корпоративная социальная ответственность – Русский Центр».

ОСИПЕНКО ОЛЕГ ВАЛЕНТИНОВИЧ –

доктор экономических наук, генеральный директор консалтинговой компании «Ринкон-гамма», профессор Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова, профессор Московской финансово-промышленной академии, профессор Академии труда и социальных отношений.

РАДЧЕНКО ТАТЬЯНА АЛЕКСЕЕВНА –

эксперт Фонда «Бюро экономического анализа».

РУЖАНСКАЯ ЛЮДМИЛА СТАНИСЛАВОВНА –

кандидат экономических наук, заведующая кафедрой теории и практики менеджмента Уральского государственного университета им. А. М. Горького.

СИМАЧЕВ ЮРИЙ ВЯЧЕСЛАВОВИЧ –

кандидат технических наук, заместитель директора Межведомственного аналитического центра.

ШАСТИТКО АНДРЕЙ ЕВГЕНЬЕВИЧ –

доктор экономических наук, профессор Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова, генеральный директор Фонда «Бюро экономического анализа».

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие
(10)

Введение
(13)

Глава 1

ТЕМА ГОДА: НЕЗАВИСИМЫЙ ДИРЕКТОР
В КОМПАНИЯХ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ
УЧАСТИЕМ
(17)

1.1. Постановка проблемы
(18)

1.2. Квалификация: знания и опыт
(32)

1.3. Полномочия
(35)

1.4. Стимулы
(38)

Глава 2

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В УСЛОВИЯХ
ГЛОБАЛИЗАЦИИ («русские» за границей
и «иностранцы» в России)
(45)

2.1. Факторы развития бизнеса в глобальном
контексте
(47)

2.2. Российские компании за рубежом: последствия
для корпоративного управления
(51)

2.3. Иностранцы инвесторы в российских компаниях
и практика корпоративного управления
(62)

2.4. Оценка последствий глобализации
для корпоративного управления
(72)

Глава 3

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ
В ГОСУДАРСТВЕННЫХ КОРПОРАЦИЯХ
(77)

3.1. Корпоративное управление в государственных
корпорациях как объект анализа
(78)

3.2. Цели, масштабы и структура государственных
корпораций
(81)

3.3. Корпоративное управление в государственных
корпорациях: нормативная база и современные
тенденции развития
(85)

3.4. Государственные корпорации: содержание
и форма корпоративного управления
(91)

3.5. Представления государства как собственника
о целях использования государственных корпораций
(101)

3.6. Перспективы развития государственных
корпораций
(104)

Глава 4

ВЗАИМООТНОШЕНИЯ МЕЖДУ СОВЕТОМ
ДИРЕКТОРОВ И МЕНЕДЖМЕНТОМ
(109)

4.1. Институциональная основа отношений
(110)

4.2. Модели взаимоотношений
(116)

4.3. Уточнение функций совета директоров в условиях
владельческого контроля и высокой концентрации
собственности
(120)

4.4. Возможные коллизии
(123)

4.5. Тенденции и перспективы дальнейшего развития
(128)

Глава 5

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В РЕГИОНАХ РОССИИ: ОПЫТ УРАЛЬСКИХ КОМПАНИЙ

(131)

5.1. Региональные особенности корпоративного
управления в российских компаниях

(134)

5.2. Контроль доминирующего собственника
на уральских предприятиях

(138)

5.3. Основные тенденции в деятельности совета
директоров в уральских компаниях

(143)

5.4. Транспарентность компаний: состояние
регионального бизнеса на фоне крупнейших
общероссийских корпораций

(155)

5.5. Дивидендная политика уральских корпораций:
проблема защиты интересов инвесторов

(160)

5.6. Антикризисная адаптация уральских компаний

(163)

Глава 6

КОРПОРАТИВНЫЕ КОНФЛИКТЫ. ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ РЕЙДЕРСТВУ И КОРПОРАТИВНОМУ ШАНТАЖУ

(169)

6.1. Корпоративные конфликты: общие подходы
и оценки

(170)

6.2. Рейдерские захваты 2007–2008 годов: новые тренды

(173)

6.3. Инсайдерские корпоративные конфликты

(183)

6.4. Гринмейл как новая социально-экономическая
угроза

(186)

6.5. Государство в поисках эффективных институтов
противодействия корпоративной агрессии

(190)

Глава 7

МОНИТОРИНГ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

(193)

7.1. Актуальные проблемы правоприменения в сфере
корпоративного законодательства

(195)

7.2. Направления дальнейшего развития
корпоративного права

(205)

Глава 8

АКЦИОНЕРНЫЕ СОГЛАШЕНИЯ: ЗА И ПРОТИВ

(215)

8.1. Регулирование применения акционерных
соглашений

(217)

8.2. Преимущества и недостатки законодательного
закрепления акционерных соглашений в России

(232)

Глава 9

КОРПОРАТИВНАЯ СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ В СИСТЕМЕ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

(239)

9.1. Общие характеристики корпоративной
социальной ответственности

(240)

9.2. Современная система корпоративной социальной
ответственности в корпоративном управлении и ее
составляющие элементы

(243)

9.3. Акционеры, совет директоров и менеджмент:
распределение функций и полномочий между
сторонами корпоративного управления в области
корпоративной социальной ответственности

(247)

9.4. Корпоративная устойчивость,
управление нефинансовыми рисками и нефинансовая
отчетность
(250)

9.5. Антикризисная трансформация корпоративной
социальной ответственности и ее влияние
на корпоративное управление и межсекторное
взаимодействие
(256)

Заключение
(262)

Литература
(266)

Перечень упоминаемых компаний и банков
(273)

Предметный указатель
(275)

СПИСОК ТАБЛИЦ

Таблица 1.1. Состав советов директоров в некоторых компаниях с участием государства
(по состоянию на начало 2009 года).

Таблица 2.1. Размещение обыкновенных акций российских компаний на биржах.

Таблица 2.2. Характеристика рынка слияний и поглощений с участием российских компаний.

Таблица 2.3. Оценка иностранного участия в капитале АО.

Таблица 2.4. Инструменты и практики КУ в АО с иностранным участием.

Таблица 3.1. Действующие ГК: краткая характеристика нормативно-правовой базы.

Таблица 5.1. Распределение акционерного капитала на предприятиях выборки.

Таблица 5.2. Состав советов директоров с разными уровнями концентрации собственности.

Таблица 5.3. Структура СД в частных компаниях и ОАО с участием государства.

СПИСОК РИСУНКОВ

Рис. 2.1. Динамика прямых инвестиций, млн долларов.

Рис. 2.2. Основные индикаторы российского рынка слияний и поглощений.

Рис. 4.1. Взаимоотношения между СД и менеджментом.

СПИСОК ВСТАВОК

Вставка 2.1. Корпоративное управление в компаниях, разместивших свои акции на зарубежных биржах.

Вставка 2.2. Особенности деятельности АО с иностранным участием.

Вставка 5.1. Справка об экономике Урала.

Вставка 5.2. ОАО «Уралсвязьинформ»: корпоративная интеграция и развитие корпоративного управления в телекоммуникациях.

Вставка 5.3. ОАО «ВСМПО-АВИСМА»: государство и региональный бизнес.

Вставка 6.1. Функции региональных антирейдерских штабов.

(IО)

Мировой экономический кризис подвел черту под целым этапом в развитии корпоративного управления в России в 2001–2008 годах. Этот этап был отмечен становлением инфраструктуры корпоративного управления в ведущих компаниях страны, усвоением отдельных элементов современной мировой практики, формированием основ корпоративного законодательства.

Вместе с тем высокие прибыли российских, прежде всего сырьевых, компаний, благоприятная рыночная конъюнктура делали их акции и без того привлекательными для инвесторов, что в конечном итоге перевесило сохранявшиеся изъяны в корпоративном управлении, компенсировало недостаточное внимание к его совершенствованию и наполнению реальным содержанием. У части владельцев бизнеса и топ-менеджеров сформировалось представление, что необходимый уровень достигнут и дополнительных ресурсов в этот аспект развития бизнеса можно не вкладывать.

Глобальный финансовый кризис рельефно обнажил все наиболее очевидные «болевы́е точки» в российской практике корпоративного управления: формальный и декоративный характер целого ряда корпоративных процедур, отсутствие необходимых профессиональных качеств и навыков у многих членов советов директоров,

дефицит экспертов в области финансовых рынков среди высшего звена менеджеров, слабость системы управления рисками, недостаточный уровень прозрачности, избирательный характер раскрываемой корпоративной информации.

Были опровергнуты многие стереотипы, распространенные в теории и практике корпоративного управления, поставлены под сомнение многие до недавнего времени считавшиеся прописными истины. В частности, в силу узости российского фондового рынка и его глубокой зависимости от международных факторов оказалась трудно различимой связь между качеством корпоративного управления компании и ее капитализацией.

(II)

В новой макроэкономической ситуации корпоративному управлению предстоит пройти через полосу нелегких испытаний. Влияние внешних и внутренних позитивных факторов, которые прежде стимулировали его развитие, существенно ослабло. Публичные размещения акций российскими компаниями фактически сошли на нет. Фондовый рынок упал до предельно низкой отметки. Некоторые владельцы, два-три года назад отошедшие от оперативного управления своим бизнесом, в условиях кризиса вновь возвращаются к выполнению управленческих функций. Одни компании, причем не только российские, но и зарубежные, значительно сократили выплату дивидендов, другие – вообще отложили ее до лучших времен. Наметилась тенденция к снижению транспарентности бизнеса. Участились случаи нарушения прав миноритарных акционеров, связанные с принудительным выкупом их акций по заниженной стоимости или незаконным размыванием их доли в акционерном капитале компаний.

Кроме того, уже просматриваются факторы, которые будут подталкивать компании по всему миру к обновлению и универсализации стандартов корпоративного управления. Это и необходимость преодоления повсеместно фиксируемого падения доверия к бизнесу со стороны общества, и поиски международными институтами и национальными регуляторами новых подходов к формулированию правил поведения на финансовых рынках. Много вопросов с пока не ясными ответами

возникает в связи с проблемой реструктуризации корпоративных долгов, которая, как можно предположить, приведет к расширению участия государства в капитале акционерных обществ.

Сегодня в деловом сообществе начинается этап критического переосмысления прошлого опыта, поиск контуров новой модели корпоративного управления, соответствующей реальным интересам бизнеса с большим упором на финансовый менеджмент и управление рисками, совершенствование внутреннего аудита, транспарентность, повышение требований к подбору состава и профессиональному уровню советов директоров. Кризис должен дать импульс развитию рынка квалифицированных независимых директоров и профессиональных менеджеров, который в России пока недостаточно развит. Особенность предлагаемого вашему вниманию «Национального доклада» заключается именно в том, что в нем впервые предпринимается попытка проанализировать влияние и возможные последствия нынешнего экономического кризиса на различные аспекты корпоративного управления.

Сергей Поршаков,
исполнительный директор
Национального совета
по корпоративному управлению

(12)

ВВЕДЕНИЕ

(13)

Национальный совет по корпоративному управлению подготовил второй выпуск «Национального доклада по корпоративному управлению», в котором продолжается обсуждение актуальных проблем корпоративного управления в контексте социально-экономического развития России.

Выбор тем для второго выпуска и подходов к их освещению был определен несколькими факторами, в числе которых: (1) значимые события в сфере отношений корпоративного управления, (2) значимые события в экономике России, и в первую очередь связанные с глобальным кризисом, (3) значительная дифференциация и разнообразие в условиях и динамике экономического развития регионов, (4) доступность информации о различных аспектах корпоративного управления.

В итоге было выбрано девять тем, большинство из которых посвящены традиционным аспектам корпоративного управления, к которым можно отнести взаимоотношения между советом директоров и менеджментом компании, участие в корпоративном управлении независимых директоров, нормативно-правовое регулирование отношений корпоративного управления, проблемы корпоративного шантажа с участием миноритарных акционеров. В число данных вопросов также

была включена не столь детально изученная, но важная тема акционерных соглашений (глава 8), формализация которых в российском корпоративном законодательстве была одной из главных интриг 2008 года.

В то же время ряд тем являются сравнительно самодостаточными в том смысле, что включают в себя множество различных аспектов отношений корпоративного управления. В их числе проблемы корпоративного управления в контексте продвижения российских компаний за рубеж и проникновения иностранных компаний на российский рынок (глава 2), проблемы корпоративной социальной ответственности (глава 9), которые пронизывают практически все сферы корпоративных отношений. Безусловно, к такого рода вопросам относятся и корпоративное управление в государственных корпорациях (глава 3). Важно отметить, что, несмотря на название, под вопросом оказывается сама возможность обнаружить в государственных корпорациях признаки отношений корпоративного управления. Ответ на вопрос, почему данная тема все же была включена в данный доклад, можно найти в главе 3.

Следует также отметить, что такие традиционные вопросы, как статус и функции независимых директоров, представленные в первом выпуске «Национального доклада по корпоративному управлению», рассматриваются с учетом специфики ситуации, сложившейся в 2008 году, а именно: массового замещения государственных служащих независимыми директорами в компаниях с государственным участием (глава 1). Именно данная тема, несмотря на гораздо более глобальные события второй половины 2008 – начала 2009 года, представлена как тема 2008 года в корпоративном управлении в российских компаниях.

В 2008 году продолжилось усиление активности государства в части влияния на формирование и развитие экономических отношений, что коснулось и различных аспектов корпоративного управления. Отметим, что данная тенденция нашла отражение как в главах, посвященных проблемам корпоративного управления в государственных корпорациях и независимым директорам в компаниях с государственным участием, так

(14)

и в освещении отдельных вопросов, связанных с региональными аспектами корпоративного управления, проблемами борьбы с корпоративным шантажом (глава 6) и, конечно же, изменениями в корпоративном законодательстве (глава 7).

Особенностью данного выпуска является рассмотрение в рамках отдельной главы региональных аспектов корпоративного управления: эта тема открывается представлением корпоративного управления в компаниях уральского региона (глава 5).

В предыдущем выпуске «Национального доклада» было обозначено намерение рассмотреть проблемы корпоративного управления в контексте других видов отношений в сфере конкуренции и социальной ответственности бизнеса. В данном выпуске глава 8 целиком посвящена проблемам корпоративной социальной ответственности. В то же время вопрос о корпоративном управлении и конкуренции планируется рассмотреть в дальнейших выпусках с учетом изменений в антимонопольном законодательстве, второй пакет поправок к которому в конце 2008 – начале 2009 года подготовила Федеральная антимонопольная служба России, а Правительство Российской Федерации внесло на рассмотрение Федерального собрания.

В качестве информационной базы по ряду тем использовалось одно из наиболее обширных исследований по проблемам корпоративного управления, проведенное Государственным университетом – Высшей школой экономики и Университетом Хитоцубаши (Япония) в 2005 году наряду с другими, более локальными исследованиями (в частности по вопросам корпоративного управления в компаниях уральского региона и по вопросам взаимодействия между советом директоров и менеджментом компании). Кроме того, были использованы недавние исследования ОЭСР, МВФ, Standard&Poor's, KPMG, PricewaterhouseCoopers, РСПП, Национального совета по корпоративному управлению, Ассоциации менеджеров, данные Министерства экономического развития РФ, ФСФР, Банка России, Росстата.

Главным событием второй половины 2008 года стало распространение влияния мирового финансового

(15)

кризиса на Россию и его перерастание в экономический. Данный кризис обладает множеством особенностей по сравнению со всеми предшествовавшими кризисами, в числе которых глобальный характер и высокие темпы распространения. Безусловно, кризис уже оказал воздействие на отдельные аспекты корпоративного управления. В некоторых случаях уже есть основания предположить, каким образом кризис может повлиять на корпоративное управление в дальнейшем. Данные вопросы также нашли отражение в докладе. Однако системное представление о взаимосвязи современного кризиса и корпоративного управления – предмет для будущих дискуссий.

(16)

Глава 1

ТЕМА ГОДА: НЕЗАВИСИМЫЙ ДИРЕКТОР В КОМПАНИЯХ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ