



**Дэвид Оуэн,
управляющий партнер компании Deloitte в СНГ**

31 мая 2012 года

Новая акционерная культура и новая реальность для российских советов директоров

**Выступление на III Международной Конференции
«Глобальные рынки капитала и корпоративное управление: поиски глобальных стандартов».**

I Пленарное заседание: «Глобализация условий развития корпоративного управления».

Дамы и господа!

Как вы, безусловно, знаете, сейчас в России в самом разгаре сезон общих собраний, и в этом году Советы директоров пополнятся новыми независимыми директорами, в том числе, в государственных компаниях. Уже в 2011 году российское правительство ввело 369 независимых директоров и 1199 профессиональных поверенных, имеющих определенную самостоятельность в плане голосования, в советы директоров 739 компаний. В этом году их число, скорее всего, еще более увеличится, и разумно предположить, что конечной целью государства является обеспечение того, чтобы подконтрольные ему компании управлялись независимыми советами директоров. Я не могу назвать другой страны, в которой столь же драматичные изменения в плане способа управления государственными предприятиями происходили бы в такой короткий промежуток времени.

Данные меры были приняты в контексте нескольких проблем, решение которых является критичным для России на пути к превращению в международный финансовый центр. Нам всем известны как эти проблемы – коррупция, отсутствие прозрачности и непредсказуемость правовой системы, так и их последствия – бегство капитала, премии за риск, требуемые инвесторами, а также волатильность и недооцененность компаний на ММВБ-РТС. Данные проблемы нельзя игнорировать или отрицать – их подтверждения ежедневно можно видеть в прессе. Учитывая уровень актуальности данных проблем, которые признаются и самим правительством, я хочу больше акцентировать внимание на положительных событиях, которые мы могли наблюдать в последнее время.

В своем коротком выступлении я хочу затронуть четыре вопроса – правовые и макроэкономические аспекты, развитие и показатели деятельности корпоративных советов директоров в России, прозрачность структур корпоративного управления в России ... и почему мы считаем их настолько важными в нашей компании и для нашей компании.

С точки зрения правовой среды, в 2010 и 2011 годах были приняты важные новые законы о консолидированной финансовой отчетности и инсайдерской торговле, а в Государственную Думу внесены значительные поправки в Гражданский кодекс. По многим аспектам новые законы и предлагаемые поправки очевидно направлены на усиление подотчетности публичных компаний и их советов директоров.

Среди прочего, предлагаемые изменения Гражданского кодекса направлены на приведение российских нормативных требований в соответствие с существующими во многих других юрисдикциях, за счет введения в российское законодательство понятия контролируемых и подконтрольных компаний. Также предполагается расширить определение аффилированных лиц, включив в него организации, находящиеся под общим контролем, как

прямым, так и косвенным. В случае принятия более широкого определения аффилированных лиц российские советы директоров смогут **лучше** защищать интересы инвесторов и других заинтересованных сторон от вывода активов и прочих рисков.

Другое важное событие происходит на рынках капитала. Возобновленная программа приватизации и новые размещения акций частными эмитентами служат примерами увеличения роли рынков акционерного капитала в качестве источника финансирования российской экономики.

Программа приватизации на 2011–2013 годы предусматривает частичную продажу долей государства в ряде крупнейших компаний, таких как «Роснефть», «ВТБ-Банк», «Сбербанк», «Русгидро», «Совкомфлот», ФСК и некоторые другие. Безусловно, конкретные сроки и параметры крупных приватизационных сделок остаются предметом сложных дискуссий в правительстве – особенно в отношении энергетических компаний – тем не менее, следует отметить сам масштаб приватизационной программы. Она предусматривает, что совокупные бюджетные поступления от продажи государственных пакетов акций крупных компаний составят один триллион рублей (33 млрд долларов США) по итогам трех лет, а от продажи акций более мелких компаний около 5 миллиардов рублей (165 млн долларов США) в год.

Всего в 2011 году были проведены 17 публичных размещений акций частными и государственными российскими компаниями, в ходе которых было привлечено около 10 млрд долларов США. К ним относятся 10 IPO и 7 вторичных размещений. Важным индикатором является то, что, по сообщениям СМИ, как минимум еще 8 российских компаний намеревались разместить акции в 2011 году, однако отложили процесс по причине низкого спроса – который, по меньшей мере в некоторых случаях, был связан с озабоченностью по поводу вопросов корпоративного управления, что подтверждается несколькими опросами инвесторов. Например, по результатам изучения мнений международных портфельных управляющих в 2010 г. Королевский Банк Шотландии обнаружил, что риски корпоративного управления в российских компаниях представляют собой очень значительную проблему для международных инвесторов, на самом деле даже более значимую, чем российские политические риски, и вторую по важности после зависимости страны от цен на нефть.

Такой опыт российских компаний, как отрицательный, так и положительный, по нашему мнению, фактически стимулирует развитие более сильной акционерной культуры в России. Он показывает как важность международных рынков акционерного капитала с точки зрения перспектив роста компаний, **так и** важность достижения доверия со стороны инвестиционного сообщества. Кроме того, увеличивающаяся интеграция страны в мировые потоки капитала и укрепление правовой среды означают, что для членов советов директоров как государственных предприятий, так и частных компаний устанавливается более высокая планка стандартов опыта, независимости и времени, которое они должны посвящать выполнению своих функций.

Как компания, оказывающая профессиональные услуги, в том числе и в области аудита, мы часто взаимодействуем с комитетами по аудиту и советами директоров и с этой точки зрения наблюдали эволюцию их состава, структуры и процедур на протяжении ряда лет. Десять лет назад, на момент принятия российского Кодекса корпоративного поведения, комитеты по аудиту имелись у незначительного меньшинства публичных российских компаний, и лишь совсем немногие имели в их составе независимых директоров. Например, по данным исследования, проводившегося по заказу Международной финансовой корпорации (МФК) в 2002 году, комитеты по аудиту существовали только у 2% средних по размеру российских компаний. Согласно исследованию, проведенному в 2005 году МФК и Российской экономической школой, такие комитеты имелись только у 12% российских компаний, попавших в выборку.

На сегодня, по крайней мере среди крупных российских компаний, комитеты по аудиту при совете директоров отсутствуют только в исключительных случаях, и у большинства в их состав входят независимые директора.

Уже к 2009 году, по данным Ассоциации независимых директоров, 85% из 150 крупнейших российских компаний имели комитеты по аудиту при совете директоров, а у 62% комитетов по аудиту был председатель из числа независимых директоров. Хотя эти цифры нельзя сравнивать напрямую с данными предыдущих исследований – поскольку использовались разные выборки – тем не менее, они дают некоторое представление о том, насколько быстро развиваются структуры совета директоров в российских компаниях.

За последние несколько лет мы наблюдали сглаживание различий в нашем взаимодействии с комитетами по аудиту в России и на других рынках, хотя некоторый разрыв еще сохраняется. В основном советы директоров крупных публичных компаний хорошо подготовлены в плане наличия знаний отрасли, разнообразной квалификации и установленных процедур, причем комитеты по аудиту некоторых российских компаний имеют отличное представление о процедурах и правилах проведения аудита.

В то же время, отдельные элементы лучшей практики перенимаются в России не так быстро. Несмотря на впечатляющий прогресс, достигнутый в последние годы, независимые директора все еще играют не столь значительную роль в российских советах директоров и могут иметь меньше полномочий, чем считается нормальным, или даже обязательным для публичных компаний во многих юрисдикциях. Мы понимаем, что данный вопрос не может быть решен одномоментно. Профессиональное сообщество мотивированных и компетентных независимых директоров только начинает формироваться и существует дефицит квалифицированных кандидатов с высокой репутацией.

Кроме того, в большинстве случаев комитеты по аудиту в России не имеют такого же уровня полномочий в отношении службы внутреннего аудита, как в других странах. Формально или неформально службы внутреннего аудита зачастую подотчетны руководству или напрямую мажоритарным акционерам, что снижает эффективность внутреннего контроля, и как следствие, ограничивает возможности комитетов по аудиту. В других случаях создаются две параллельные структуры внутреннего аудита, одна подотчетная комитету по аудиту, а другая менеджменту. Такое разделение ресурсов внутреннего аудита является необычным для международной практики, и также ограничивает эффективность совета директоров в плане надзора за системой контроля.

По всему миру мы наблюдаем увеличивающийся запрос на прозрачные процедуры корпоративного управления. Деятельность советов директоров все более тщательно отслеживается инвесторами и прочими заинтересованными сторонами по сравнению с тем, что наблюдалось в прошлом. На наиболее продвинутых в этом плане рынках регулирующие органы и биржи требуют от советов директоров представления подробной информации об из практике работы в годовых отчетах. Советы директоров обязаны составлять, анализировать и представлять отчеты о конфликтах интересов, имеющимся у их отдельных членов, раскрывать и обосновывать принципы определения вознаграждения для высшего руководства, а также участие совета директоров в анализе рисков и надзоре за системой контроля. Раскрытие такой информации представляет важную часть годового отчета компаний, при этом на ряде рынков существует требование о проведении ее аудита.

Российские регулирующие органы на настоящее время не установили таких требований, и уровень раскрытия подобной информации в России в целом гораздо ниже. Однако при этом также очевидно, что мировые тенденции не могут не влиять на российские компании по мере развития здесь акционерной культуры. Даже у российских компаний, не имеющих листинга на зарубежных биржах, годовые отчеты, выпускаемые в 2012 году, гораздо более продвинуты в плане объема и подробности информации по корпоративному управлению по сравнению всего с несколькими годами ранее.

Мы подчеркиваем важность для всех заинтересованных сторон постоянного стремления к достижению международно принятых норм. Хотя на этом пути были сделаны определенные шаги, международные требования продолжают развиваться и Россия рискует увеличить разрыв со стандартами корпоративного управления, если она не будет настойчиво внедрять лучшую практику и регулирование в данной сфере.

Значительный прогресс был достигнут в плане раскрытия информации по структуре собственности, а также увеличения полномочий и улучшения процедур советов директоров. По данным исследования, проведенного агентством Standard & Poor's и Российской экономической школой, 87% контролируемых публичных компаний раскрыли данные о контролирующем акционере в 2010 году, по сравнению с 64% в 2004 году. Хотя сегодня владельцы блокирующих пакетов акций некоторых компаний все еще остаются в тени, более жесткие нормативные требования по вопросу прозрачности состава собственников вступят в силу в России начиная с 2013 года и призваны обеспечить серьезный и ожидаемый многими стимул к обеспечению более высокой прозрачности структур собственности.

В перспективе более широкое применение МСФО, как ожидается, еще более повысит уровень такого раскрытия информации, особенно по сделкам с заинтересованностью, что само по себе является очень важным вопросом корпоративного управления. За исключением эмитентов с листингом на иностранных биржах, всего около 40 российских компаний, акции которых включены в высшие котировальные листы на российских площадках, **обязаны** составлять отчетность по МСФО, при этом аналогичные требования отсутствуют для эмитентов публично обращающихся долговых ценных бумаг. В действительности, многие крупные компании составляют отчетность по МСФО добровольно, однако сроки ее подготовки во многих случаях не отвечают стандартам. Из 90 крупнейших российских публичных компаний включенных в исследование Standard & Poor's и Российской экономической школы в 2010 году только 50% опубликовали свою годовую отчетность по МСФО и ОПБУ США до конца апреля, а около четверти не опубликовали ее до годового собрания акционеров – которые в России обычно проводятся в июне. В настоящее время банки обязаны предоставлять отчетность по модифицированной версии МСФО, разработанной Центральным банком, а для страховых компаний требование по предоставлению отчетности по МСФО отсутствует.

Положения принятого в 2010 году Закона о консолидированной финансовой отчетности начнут оказывать влияние на применяемые российскими компаниями принципы раскрытия информации уже в 2013 году. Начиная с 2012 финансового года в соответствии с требованиями данного Закона все компании, акции которых допущены к торгам российских биржах (в настоящее время насчитывается более 320 таких компаний), а также все банки (более 1050) и все страховые компании (более 550) должны опубликовать аудированную финансовую отчетность, подготовленную в соответствии с принципами МСФО, в течение 120 дней по окончании отчетного периода. Кроме этого, начиная с 2015 года, требования Закона, касающиеся опубликования финансовой отчетности по МСФО, будут также распространяться на непубличные компании облигации которых допущены к биржевым торгам. Число таких компаний в настоящее время не превышает 250.

Мы приветствуем принятие МСФО в России, а также принятие других законодательных и нормативно-правовых инициатив, направленных на повышение прозрачности публичных российских компаний, эмитентов облигаций и финансовых институтов. Эти инициативы непосредственно отражают шаги, недавно предпринятые остальными странами БРИК (теперь уже БРИКС), и в некотором смысле необходимы для обеспечения глобальной конкурентоспособности российских финансовых рынков.

В заключение я бы хотел отметить, что, как компания, оказывающая профессиональные услуги в России, мы напрямую заинтересованы в росте масштабов, глубины и этических стандартов российского финансового рынка. Значимость наших услуг зависит от общего развития финансовых рынков, которое невозможно без сильных рыночных институтов и доверия инвесторов. Уровень корпоративного управления являются неотъемлемой частью этих базовых предпосылок.

Хотя далеко не все российские компании добились успеха в сфере корпоративного управления в последние годы, нельзя не отметить, что процесс повышения эффективности системы корпоративного управления наблюдается на нескольких уровнях – от принятия новых законов до совершенствованием структур и практик корпоративного управления в передовых российских компаниях. При этом исключительно важно, чтобы реализация таких существенных преобразований сопровождалась стремлением изменить культуру корпоративного управления,

повысить его прозрачность и целостность, а также усовершенствовать морально-этические принципы для того, чтобы достичь реальных и ощутимых результатов, которые позволят России занять принадлежащее ей по праву место международного финансового центра.

Мы рады возможности внести свой вклад в эту впечатляющую динамику благодаря открытию Центра корпоративного управления «Делойта» в Москве. Этот центр станет форумом для обмена идеями, опытом и результатами различных исследований в области корпоративного управления, а также будет стремиться содействовать распространению лучших практик и совершенствованию регуляторной среды. Мы надеемся, что эта инициатива поможет объединить директоров, менеджмент, инвесторов и представителей регулирующих органов, и будет способствовать пониманию и признанию принципов эффективного корпоративного управления.