

Национальный совет
по корпоративному управлению

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Выпуск 3

Москва, 2010

**Национальный доклад
по корпоративному управлению.**

Выпуск 3. Москва, 2010.

Редакционный совет:

А.Е. Бугров, управляющий директор ЗАО «Холдинговая компания „Интеррос“».

В.А. Дмитриев, председатель Государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

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

К.Н. Корищенко, генеральный директор ЗАО «Фондовая биржа ММВБ».

А.Л. Костин, президент – председатель Правления ОАО «Банк ВТБ».

А.В. Попова, статс-секретарь, заместитель министра экономического развития Российской Федерации.

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

П. Херберт, генеральный директор Группы «Илим».

А.Н. Шохин, президент Российского союза промышленников и предпринимателей.

И.Ю. Юргенс, председатель Правления Института современного развития.

Редакционная коллегия:

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

ISBN 978-5-903946-05-1

© Национальный совет по корпоративному управлению, 2010

© Оформление. Проектное бюро «Легайн», 2010

В докладе анализируется влияние мирового финансово-экономического кризиса на корпоративное управление, подняты проблемы, связанные со статусом стандартов и эталонов, используемых для оценки качества корпоративного управления. Подробно обсуждаются роль риск-менеджмента как механизма корпоративного управления и сложившаяся в мире и в России система вознаграждения высших должностных лиц компаний. Важная и заметная часть «Национального доклада» посвящена рассмотрению произошедших и готовящихся изменений в российском корпоративном законодательстве, что обусловлено повышением интенсивности деятельности регулирующих органов в области правоустановления. Представлены основные результаты исследования «Современное корпоративное управление в России глазами зарубежных бизнесменов и экспертов», проведенного НСКУ и Российско-британской торговой палатой в конце 2009 года.

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие

(9)

Введение

(12)

Глава 1

ТЕМА ГОДА: ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА
НА КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ
В РОССИЙСКИХ КОМПАНИЯХ

(17)

1.1. Глобальный контекст: противоречия «идеальной модели»

(19)

1.2. Исходная ситуация: российский корпоративный сектор в начале – середине 2000-х годов

(28)

1.3. Особенности поведения фирм в предкризисный период

(31)

1.4. Общая реакция на кризис в России

(38)

1.5. Действия правительства в сфере корпоративного управления

(41)

1.6. Практические действия фирм в сфере корпоративного управления

(47)

1.7. Вместо заключения: следствия для политики

(54)

Глава 2

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: ЖИЗНЬ
БЕЗ ЭТАЛОНОВ?

(59)

2.1. Постановка проблемы

(60)

2.2. Единственность vs. Множественность эталонов

(72)

2.3. Адаптация компаний к кризисным условиям: роль эталонов

(79)

Глава 3

УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ
КОММЕРЧЕСКИХ ОРГАНИЗАЦИЙ В УСЛОВИЯХ
КРИЗИСА

(85)

3.1. Сущность управления рисками

(87)

3.2. Рисковый профиль в системе управления рисками

(91)

3.3. Антикризисные инструменты управления
финансовыми рисками

(98)

3.4. Риск-менеджмент в системе корпоративного
управления в условиях кризиса

(105)

Глава 4

СИСТЕМА ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА
И СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ: ВЛИЯНИЕ КРИЗИСА
В МЕЖДУНАРОДНОМ КОНТЕКСТЕ

(115)

4.1. Уроки кризиса: новый взгляд на принципы
вознаграждения менеджмента в США и Западной
Европе

(117)

4.2. Вознаграждение менеджмента в российских
компаниях: «черный ящик» или «серый»?

(131)

4.3. Размер вознаграждения менеджеров в России:
общие тенденции, межотраслевые различия и связь
с финансовыми показателями компаний

(140)

Глава 5

МОНИТОРИНГ КОРПОРАТИВНОГО
ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

(149)

5.1. Изменения законодательства в сфере
корпоративного управления в 2009 году

(151)

5.2. Направления развития корпоративного
законодательства

(171)

Глава 6

ВЛИЯНИЕ АНТИМОНОПОЛЬНОГО
ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА НА КОРПОРАТИВНОЕ
УПРАВЛЕНИЕ

(185)

6.1. Изменения антимонопольного законодательства,
существенные для влияния на систему
корпоративного управления в российских компаниях
в 2006–2009 годах

(188)

6.2. Предварительный контроль сделок слияний

(190)

6.3. Незаконность вертикальных соглашений

(192)

6.4. Ужесточение ответственности за нарушение
антимонопольного законодательства

(195)

6.5. Дизайн и практика применения норм
об освобождении от административной и уголовной
ответственности за участие в запрещенных
законодательством соглашениях

(200)

6.6. Эффективность использования ресурсов и норма
о монопольно высокой цене

(203)

6.7. Стратегическое взаимодействие между
стейкхолдерами

(207)

6.8. Антимонопольная политика как антикризисный инструмент в контексте адаптации системы корпоративного управления к новым условиям
(208)

6.9. Возможные сценарии дальнейшего влияния антимонопольного законодательства и регулирования на систему корпоративного управления
(209)

Глава 7

ПУТИ РАЗВИТИЯ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА
(211)

7.1. Основные результаты 2009 года
(214)

7.2. Ближайшие перспективы законотворчества
(231)

7.3. Дальнейшие перспективы законотворчества
(249)

Глава 8

СОВРЕМЕННОЕ КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В РОССИИ ГЛАЗАМИ ЗАРУБЕЖНЫХ БИЗНЕСМЕНОВ И ЭКСПЕРТОВ
(257)

8.1. Оценка российской бизнес-среды
(260)

8.2. Взаимосвязь мирового финансово-экономического кризиса и корпоративного управления
(270)

8.3. Основные проблемы зарубежных инвесторов и акционеров при ведении бизнеса в России
(283)

8.4. Деятельность советов директоров и независимых директоров в условиях кризиса
(288)

Заключение
(293)

Литература
(297)

Перечень упоминаемых компаний и банков
(304)

Перечень упоминаемых организаций
(306)

Предметный указатель
(307)

СПИСОК ТАБЛИЦ

- Таблица 1.1. Количество корпораций, проводших публичные размещения акций в 2007–2008 годах.
- Таблица 4.1. Показатели раскрытия информации о вознаграждении по отраслям.
- Таблица 4.2. Размер вознаграждений членов совета директоров и правления ОАО «Сибирьтелеком» в 2008 финансовом году.
- Таблица 4.3. Вознаграждение управленческого персонала в России.
- Таблица 4.4. Данные по уровню вознаграждения генеральных директоров в России и США.
- Таблица 4.5. Вознаграждение руководства российских компаний в разрезе финансовых показателей (в %).

СПИСОК РИСУНКОВ

- Рис. 3.1. Соотношение между видами риска с точки зрения риск-менеджмента.
- Рис. 3.2. Пример диаграммы соотношения рисков и контролей.
- Рис. 8.1. Факторы правового и регулятивного характера, влияющие на деловую среду в России.
- Рис. 8.2. Факторы, способствующие укреплению доверия к российским компаниям среди инвестиционного сообщества за рубежом.
- Рис. 8.3. Слабости и недостатки в области корпоративного управления на уровне компаний, выявленные финансовым кризисом (% респондентов).
- Рис. 8.4. Аспекты лучшей практики корпоративного управления, имеющие наибольшее значение для российских компаний (% респондентов).
- Рис. 8.5. Наиболее полезные механизмы защиты прав иностранных миноритарных акционеров в российских компаниях (% респондентов).

СПИСОК ВСТАВОК

- Вставка 1.1. Что такое крупный и средний бизнес?
- Вставка 1.2. Роль рынка акций как источника инвестиций для крупных и средних компаний в России в 2007–2008 годах.

ПРЕДИСЛОВИЕ

(9)

Я с большим удовольствием выразил готовность написать это предисловие к третьему выпуску ежегодного «Национального доклада по корпоративному управлению», который издается российским Национальным советом по корпоративному управлению (НСКУ).

НСКУ, возглавляемый президентом компании «Интеррос» Владимиром Потаниным, заслуживает благодарного признания за свою глубокую приверженность принципам передового корпоративного управления и достойный вклад в продвижение образцов лучшей корпоративной практики в российском бизнес-сообществе. НСКУ играет весомую роль в обсуждении посткризисной модели корпоративного управления, которое сейчас ведется в России.

Представления о том, что на практике означает передовое корпоративное управление, все еще быстро развиваются. Корпоративное управление касается продвижения принципов справедливости, транспарентности и подотчетности. Правильное управление компаниями стало столь же важным для российской экономики, как и правильное управление самой Россией. Эффективное корпоративное управление формирует благоприятный инвестиционный климат и способствует социальному прогрессу.

Низкие стандарты корпоративного управления, прозрачности и раскрытия информации были названы главной причиной нестабильности на финансовых рынках по всему миру. Слабое правоприменение также может препятствовать инвестициям на тех рынках, где они требуются больше всего. Роль национальных правительств в сферах регулирования, правоприменения и собственности повсеместно подвергается тщательному анализу, а ситуация с безопасностью в мире усиливает это беспокойство.

В настоящее время прозрачность более важна, чем когда-либо. Инвесторы хотят иметь четкое представление о том, что происходит в компаниях, в которые они вкладывают свои средства. Фокус их внимания переместился от получения краткосрочных доходов к устойчивости финансового положения компании. В свете нынешней экономической ситуации риски и неопределенности заставили менеджмент уделять гораздо больше внимания стратегии, структуре расходов и спросу на продукты и услуги.

Россия конкурирует с другими развивающимися рынками за привлечение капитала зарубежных инвесторов, которые придают все большее значение качеству корпоративного управления. Для инвесторов на этих рынках оценка корпоративного управления может быть затруднена из-за недостатка доступной и объективной информации об инфраструктуре управления как в отношении определенных рынков, так и отдельных компаний.

История показывает, что масштабные дезорганизации рынка вызывают реакцию на уровне законодательства. В России существует относительно эффективная правовая инфраструктура для корпоративного управления. Изменения в российском корпоративном праве устранили многие лазейки, которые позволяли нарушать права миноритарных акционеров. Тем не менее нынешний кризис обозначил слабости в российском корпоративном праве, в том числе в таких вопросах, как отсрочка с проведением собраний акционеров, распространение задержек с выплатами дивидендов, сомнительные неопределенности с непрямыми долями в собственности.

(IO)

Экономический кризис стал серьезным вызовом для мировой экономики и правительств. Растет понимание того, что взаимосвязи финансовых рынков явились источником новой нестабильности. Эти факторы заставляют компании и правительства добиваться более высоких стандартов управления. Компании, стремящиеся к успеху на мировых рынках, особенно компании из стран с развивающейся экономикой, понимают, что они должны придерживаться более высоких образцов прозрачности, подотчетности и социальной ответственности.

«Национальный доклад» охватывает наиболее важные аспекты современной практики корпоративного управления в России, предлагая содержательный обзор постоянно меняющейся панорамы корпоративного управления. Он задает ориентиры, позволяющие оценивать и измерять прогресс в сфере корпоративного управления.

Центральной темой в любой авторитетной работе по корпоративному управлению должно быть рассмотрение того, каким образом компании реагируют на призывы акционеров, стейкхолдеров и правительств стать более восприимчивыми к общественным запросам. В «Национальном докладе» абсолютно правильно сделан упор на том, что эффективное корпоративное управление может сыграть важную роль в модернизации российской экономики.

Книга выполняет очень полезную задачу, обсуждая актуальные вопросы риск-менеджмента, практики вознаграждений и совершенствования корпоративного законодательства. Интегрируя теорию и практику, доклад сочетает в себе широту охвата и авторитетность анализа. Он будет представлять очевидный интерес как для ученых, так и для практиков.

Джеймс Д. Вулфенсон,
главный исполнительный директор
и председатель совета директоров
Wolfensohn & Company, LLC,
президент Группы Всемирного банка,
1995–2005 годы

(II)