



Программа технического содействия

Проект «Корпоративное управление в России»

# Исследование «Практика корпоративного управления в регионах России»

Подготовлено экспертами Interactive Research Group (IRG)  
в сотрудничестве со специалистами Ассоциации независимых директоров



По заказу и под редакцией Международной финансовой корпорации (МФК)

При поддержке Государственного секретариата экономических отношений  
Швейцарии (SECO) и агентства Senter Internationaal  
Министерства экономики Нидерландов.



Воспроизведение настоящей публикации целиком или частично допускается только с письменного разрешения владельца авторских прав. Эта публикация является справочным материалом и не претендует на то, чтобы считаться исчерпывающей. Хотя она готовилась с особой тщательностью, ее не следует рассматривать ни как документ, способный заменить юридическую консультацию, ни как основу для разработки бизнес-решений. По всем правовым вопросам необходимо обращаться к независимому юристу.

Все суждения, содержащиеся в материалах исследования, принадлежат авторам и не обязательно представляют собой точки зрения: 1) правительства Нидерландов, 2) правительства Швейцарии, 3) группы Всемирного банка, 4) Международной финансовой корпорации.

© 2003 International Finance Corporation  
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America  
A Member of the World Bank Group

## **Содержание**

<b>1. ВВЕДЕНИЕ</b>	<b>4</b>
<b>1.1 Международная финансовая корпорация и корпоративное управление</b>	<b>4</b>
<b>1.2 Резюме</b>	<b>6</b>
<b>2. РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ</b>	<b>10</b>
<b>2.1 Приверженность принципам корпоративного управления</b>	<b>10</b>
2.1.1 Восприятие компаниями принципов корпоративного управления	10
2.1.2 Индикаторы практики корпоративного управления	15
2.1.3 Кодекс корпоративного поведения	17
2.1.4 Внутренние документы	20
<b>2.2 Совет директоров и исполнительные органы</b>	<b>22</b>
2.2.1. Совет директоров	22
2.2.2. Исполнительные органы	28
<b>2.3 Права акционеров</b>	<b>31</b>
2.3.1 Общее собрание акционеров	31
2.3.2 Дивиденды	35
<b>2.4 Раскрытие информации и прозрачность</b>	<b>37</b>
2.4.1 Раскрытие информации	37
2.4.2 Аудит и контроль за финансово-хозяйственной деятельностью компании	39
<b>3. ПРИЛОЖЕНИЯ</b>	<b>43</b>
<b>3.1 Общая характеристика исследования</b>	<b>43</b>
<b>3.2 Параметры компаний-участников</b>	<b>44</b>
3.2.1 Создание акционерных обществ	44
3.2.2 Отраслевая структура выборки	45
3.2.3 Численность персонала	46
3.2.4 Объем продаж/чистая прибыль	46
3.2.5 Внешние источники финансирования	47
3.2.6 Структура собственности	49
<b>3.3 Региональные различия</b>	<b>53</b>
<b>3.4 Контактная информация</b>	<b>54</b>

## **1. ВВЕДЕНИЕ**

### **1.1. Международная финансовая корпорация и корпоративное управление**

#### **Международная финансовая корпорация**

Международная финансовая корпорация (МФК) стимулирует устойчивый приток инвестиций в частный сектор развивающихся стран в целях сокращения масштабов бедности и улучшения жизни людей. МФК – член группы организаций Всемирного банка со штаб-квартирой в г. Вашингтоне (США). Основная цель деятельности МФК та же, что и у всех организаций Всемирного банка: повышение качества жизни населения в развивающихся странах-членах.

МФК была создана в 1956 г. и сейчас является крупнейшим учреждением, предоставляющим кредиты и доленое финансирование для осуществления проектов в частном секторе стран с развивающимися рынками. Корпорация содействует устойчивому развитию частного сектора путем:

- финансирования инвестиционных проектов в частном секторе развивающихся стран;
- оказания помощи частным компаниям развивающихся стран в привлечении средств на международных финансовых рынках;
- предоставления консультаций и технической помощи предприятиям и правительствам.

#### **Совершенствование корпоративного управления: почему это важно для МФК?**

МФК является лидером среди международных финансовых институтов в том, что касается интегрирования фактора корпоративного управления в процесс инвестиционной деятельности. Большой опыт МФК в таких сферах, как разработка инвестиционных проектов, оценка инвестиционных возможностей и выдвижение кандидатов в советы директоров компаний позволяет ей применять на практике принципы надлежащего корпоративного управления.

Акцент на совершенствовании корпоративного управления в компаниях-клиентах обеспечивает МФК возможность эффективного управления рисками и создания добавленной стоимости для клиентов. Помимо обеспечения выгоды для каждого отдельного клиента, улучшение корпоративного управления содействует реализации миссии МФК в целом, состоящей в развитии устойчивого инвестиционного процесса в частном секторе развивающихся стран и создании рынка капиталов в этих странах.

#### **МФК и корпоративное управление в Российской Федерации**

Россия стала членом МФК в 1993 г. В январе 2003 г. общая сумма инвестиций Корпорации в акции частных российских компаний составила свыше 148 млн долл., а объем выданных кредитов достиг 535 млн долл. Кроме того, МФК содействовала привлечению в Россию 148 млн долл. из других источников.

МФК вносит вклад в становление предпринимательства в России посредством реализации проектов технической помощи. Особое значение придается проекту «Корпоративное управление в России», который начал осуществляться в апреле 2001 г. при содействии правительств Швейцарии и Нидерландов. Целью проекта является оказание поддержки открытым акционерным обществам (ОАО), действующим в четырех регионах России (Екатеринбург, Ростов-на-Дону, Самара, Санкт-Петербург) и стремящимся привести свою систему корпоративного управления в соответствие с международными стандартами. Тем самым будет облегчен доступ российских компаний к отечественным и зарубежным инвестиционным ресурсам.

**Цели настоящего исследования**

Основной целью настоящего исследования, проведенного по заказу проекта МФК «Корпоративное управление в России», является получение информации о современном состоянии практики корпоративного управления в компаниях, действующих в указанных регионах России. В последнее время было много написано о практике корпоративного управления в российских «голубых фишках», тогда как о компаниях, не попадающих в сферу пристального внимания аналитиков, известно очень мало. Кроме того, исследование нацелено на определение своеобразной точки отсчета, которая позволит оценить влияние проводимых в рамках проекта обучающих семинаров, консультаций и пилотной программы на развитие практики корпоративного управления. Совместная работа консультантов и экспертов проекта и специалистов российских компаний направлена на трансформацию понимания и реализации надлежащих принципов корпоративного управления в России.

## **1.2 Резюме**

В настоящем исследовании представлены результаты обработки итогов опроса представителей 307 российских компаний, высказавших свои взгляды на практику корпоративного управления. Фирмы-респонденты представляют широкий спектр отраслей и действуют в Ростовской, Самарской, Свердловской областях и в Санкт-Петербурге. Численность персонала у них варьируется от 15 до 40 тыс. человек. Усредненные характеристики компаний таковы: 250 сотрудников и 255 акционеров. В подавляющем большинстве случаев на вопросы анкет отвечали председатели советов директоров (наблюдательных советов), другие члены советов директоров, генеральные директора или их заместители.

Проведенное исследование позволило выявить наличие определенных общих закономерностей. В целом к компаниям с наилучшей практикой корпоративного управления относятся те, которые:

- больше по величине;
- нуждаются в привлечении инвестиций;
- проводят регулярные заседания совета директоров и правления;
- обеспечивают обучение членов совета директоров.

На основании полученных данных были сделаны несколько ключевых выводов, объединенные в четыре большие группы: 1) приверженность компаний принципам корпоративного управления, 2) деятельность совета директоров и исполнительных органов, 3) права акционеров, 4) раскрытие информации и прозрачность.

### **1) Приверженность принципам корпоративного управления**

- *К настоящему времени лишь немногие компании осуществили реальные изменения в сфере корпоративного управления, поэтому она нуждается в серьезном усовершенствовании.* На основании индикаторов практики корпоративного управления (КУ), разработанных для проведения настоящего исследования, только у 10% компаний состояние практики КУ оценивается как «относительно хорошее», в то же время доля компаний с неудовлетворительной практикой КУ составляет 27% выборки.
- *Многие компании не знают о существовании Кодекса корпоративного поведения (Кодекса), который был разработан под эгидой Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (ФКЦБ) и является основным российским стандартом корпоративного управления.* Хотя Кодекс ориентирован на компании с числом акционеров более 1000 (это превышает средний показатель по выборке), он применим к компаниям любой величины. Только половина респондентов знают о существовании Кодекса, из них около одной трети (т.е. 17% от всей выборки) внедрили его рекомендации или намеревались сделать это в 2003 г.
- *Многие компании планируют усовершенствовать свою практику КУ и хотели бы получить для этого помощь со стороны.* Более 50% опрошенных фирм планируют обратиться к услугам консультантов по КУ, а 38% респондентов предполагают организовать программы обучения членов совета директоров.

## **2) Деятельность совета директоров и исполнительных органов<sup>1</sup>**

### **Совет директоров**

- *Советы директоров (СД) выходят за рамки компетенции, предусмотренной российским законодательством. Советы директоров некоторых компаний либо не знают, либо сознательно игнорируют пределы своих полномочий. Так, каждый четвертый СД утверждает независимого аудитора компании, а в 18% фирм-респондентов советы директоров избирают членов СД и прекращают их полномочия.*
- *Лишь небольшое число членов СД являются независимыми. Кроме того, вызывает озабоченность проблема защиты прав миноритарных акционеров. Только 28% опрошенных компаний имеют независимых членов в советах директоров. Лишь у 14% респондентов количество независимых директоров соответствует рекомендациям Кодекса.*
- *В структуре советов директоров практически отсутствуют комитеты. Они организованы только у 3,3% компаний – участников исследования. Комитеты по аудиту имеют 2% фирм-респондентов. Ни в одной из фирм независимый директор не является председателем комитета по аудиту.*
- *Почти все компании отвечают требованиям Закона об акционерных обществах в отношении минимального числа директоров. У 59% компаний в составе СД нет женщин. В среднем число членов СД составляет 6,8 человек, при этом лишь один из членов СД – женщина.*
- *Заседания СД проводятся достаточно регулярно. В среднем заседания советов директоров проводятся 7,9 раз в год – это чуть меньше, чем указано в Кодексе, который рекомендует проводить такие заседания каждые 6 недель (или около 8 раз в год).*
- *Лишь немногие компании организуют обучение членов СД, очень редко бращаются они и к помощи независимых консультантов по вопросам корпоративного управления. Только 5,6% респондентов проводили обучение членов СД в течение предыдущего года. Еще меньше компаний (3,9%) пользовались услугами консультационных фирм по вопросам КУ.*
- *Вознаграждение членов СД является низким и, вполне вероятно, несопоставимым с возлагаемой на них ответственностью. 70% компаний вообще не оплачивают работу директоров и не компенсируют им расходы, связанные с их деятельностью. Средний размер вознаграждения члена СД составляет 550 долл. в год, в том числе в компаниях с числом акционеров 1000 и менее – 475 долл., а в компаниях, насчитывающих свыше 1000 акционеров – 1200 долл. в год.*

*Корпоративный секретарь в компаниях, имеющих эту должность, как правило, совмещает свою основную работу с выполнением других функций. 47% респондентов указали, что у них введена должность корпоративного секретаря, главными обязанностями которого являются организация взаимодействия с акционерами и помощь в налаживании сотрудничества СД с другими органами управления компании. В 87% таких компаний функции корпоративного секретаря совмещаются с исполнением других обязанностей.*

<sup>1</sup> Российские компании могут иметь двухуровневую структуру корпоративного управления. Совет директоров (наблюдательный совет) соответствует совету директоров в системе с одноуровневой структурой. Единоличный исполнительный орган – это генеральный директор. Коллегиальный исполнительный орган (правление) состоит из менеджеров, отвечающих за каждодневную деятельность компании и обычно должен быть подотчетен совету директоров и акционерам.

**Исполнительные органы (правление и генеральный директор)**

- *В большинстве компаний нет исполнительных органов. Кодекс рекомендует формирование исполнительного органа, отвечающего за повседневную работу компании, однако такой орган имеется только у одной четверти фирм-респондентов.*
- *В некоторых компаниях исполнительные органы выходят за рамки компетенции, предусмотренной российским законодательством. Как и в случае с СД, компании либо не вполне понимают, либо сознательно игнорируют пределы своих полномочий. Так, 30% исполнительных органов принимают решения о проведении внеочередных аудитов, а 14% утверждают независимых аудиторов. Далее, 9% исполнительных органов избирают руководителей высшего звена и членов правления и прекращают их полномочия; 5% избирают председателя правления и генерального директора и прекращают их полномочия; 4% избирают председателя и членов СД и прекращают их полномочия. Наконец, 2% исполнительных органов одобряют дополнительную эмиссию акций компании.*
- *Заседания правления проводятся реже, чем рекомендовано Кодексом. Заседания коллегиального исполнительного органа проводятся в среднем один раз в месяц. Только 3% компаний следуют рекомендациям Кодекса о проведении заседаний один раз в неделю. Согласно результатам исследования, чем чаще проводятся заседания правления, тем выше рентабельность компаний.*

**3) Права акционеров**

- *Во всех опрошенных компаниях проводятся годовые общие собрания акционеров в соответствии с требованиями Закона об акционерных обществах.*
- *Все фирмы-респонденты выполняют требования законодательства в отношении информационных каналов, используемых для извещения акционеров о проведении общего собрания.*
- *Большинство участников исследования сообщают акционерам о проведении собрания должным образом. В то же время 3% компаний включают дополнительные вопросы в повестку собрания без надлежащего извещения акционеров.*
- *В ряде компаний органы управления приняли на себя некоторые полномочия общего собрания. В 19% фирм общему собранию не предоставляется возможность одобрить рекомендацию совета директоров об утверждении независимого аудитора.*
- *Хотя большинство респондентов сообщают акционерам об итогах общего собрания, многие компании не предоставляют никакой информации по этому вопросу. О результатах общего собрания не сообщается акционерам 29% опрошенных компаний.*
- *Многие фирмы не выполняют свои обязательства по выплате дивидендов по привилегированным акциям. Почти 55% опрошенных компаний, имеющих привилегированные акции, не выплатили объявленных дивидендов в 2001 г. (число таких компаний оказалось на 7% больше, чем в 2000 г.).*

- *Нередко выплата объявленных дивидендов осуществляется с опозданием или не происходит совсем. Результаты исследования показывают, что в 2001 г. 35% компаний выплатили дивиденды после того, как истекли 60 дней со дня объявления о выплате. Кодекс же рекомендует производить выплату не позднее, чем через 60 дней после объявления. На момент проведения исследования 9% компаний не выплатили дивиденды, объявленные по результатам 2000 г.*

#### **4) Раскрытие информации и прозрачность**

- *94% компаний не имеют внутренних документов о политике раскрытия информации.*
- *Структура собственности до сих пор является хорошо охраняемым секретом. 92% компаний не раскрывают информацию о крупных акционерах. Почти половина из этих фирм имеют акционеров, владеющих более чем 20-процентной долей уставного капитала, а 46% имеют акционеров, владеющих более чем 5% размещенных акций.*
- *Почти все респонденты раскрывают информацию о своей финансовой отчетности. 3% компаний не предоставляют акционерам свою финансовую отчетность.*
- *В большинстве компаний практика аудита оставляет желать лучшего, а в некоторых фирмах аудит проводится крайне небрежно. 3% фирм-респондентов не проводят внешнего аудита финансовой отчетности. Внутренний аудит отсутствует в 19% компаний, имеющих ревизионные комиссии. 5% участников исследования не имеют ревизионной комиссии, предусмотренной Законом об акционерных обществах.*
- *Существующий у многих фирм-респондентов порядок утверждения внешнего аудитора вызывает серьезную озабоченность в отношении независимости последнего. По российскому законодательству утверждение внешнего аудитора является исключительной прерогативой акционеров. На практике аудиторы утверждают: в 27% компаний – советы директоров, в 5% компаний – исполнительные органы, в 3% компаний – иные органы и лица.*
- *Комитеты СД по аудиту организуются очень редко, а полностью независимых комитетов по аудиту не существует.*
- *Начинают распространяться международные стандарты финансовой отчетности (МСФО), и особенно это характерно для компаний, нуждающихся в привлечении финансовых ресурсов. 18% опрошенных фирм в настоящее время готовят отчетность в соответствии с МСФО. 43% компаний-респондентов намерены внедрить МСФО в ближайшем будущем.*

## 2. РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

### 2.1 Приверженность принципам корпоративного управления

#### 2.1.1 Восприятие компаниями принципов корпоративного управления

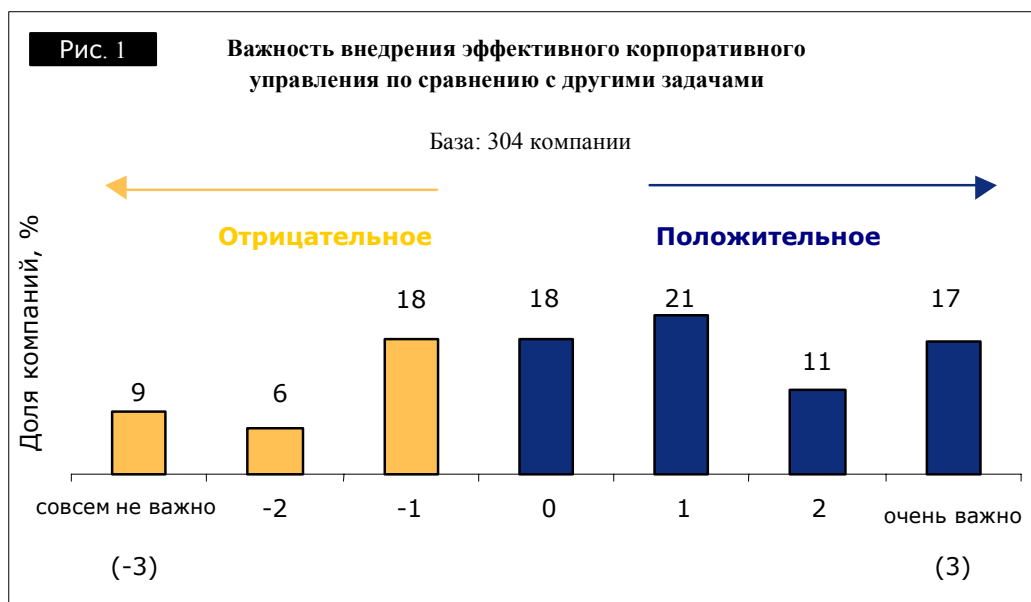
Компаниям было предложено высказать свое отношение к проблемам корпоративного управления. Их ответы использовались для оценки приверженности принципам корпоративного управления.

#### Важность внедрения эффективного корпоративного управления

Важность улучшения практики корпоративного управления оценивается компаниями по-разному.

Для 17% участников исследования совершенствование корпоративного управления является приоритетной задачей. Примерно половина фирм полагают, что задача улучшения практики управления является более важной, чем ряд других задач.

С другой стороны, многие компании совсем не включают корпоративное управление в список своих задач. Треть респондентов не считают совершенствование корпоративного управления главной задачей. 18% фирм полагают, что эта и другие задачи имеют для них одинаковое значение, а почти 10% компаний указали, что корпоративное управление вообще не играет никакой роли.



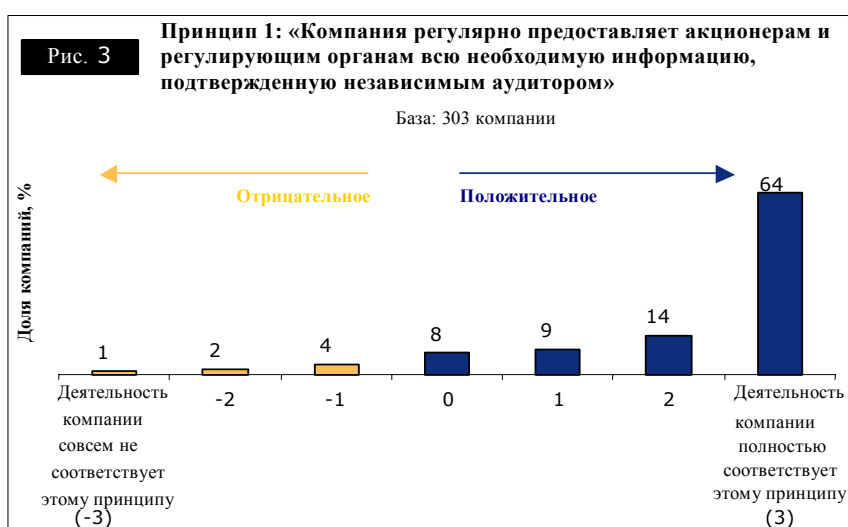
### Преимущества надлежащего корпоративного управления

Участники исследования указали следующие основные цели, достигаемые за счет улучшения корпоративного управления: 66% – совершенствование процесса принятия стратегических решений, 54% – привлечение финансовых ресурсов, 40% – улучшение взаимодействия компаний с государственными органами, 37% – улучшение взаимодействия менеджеров с акционерами.

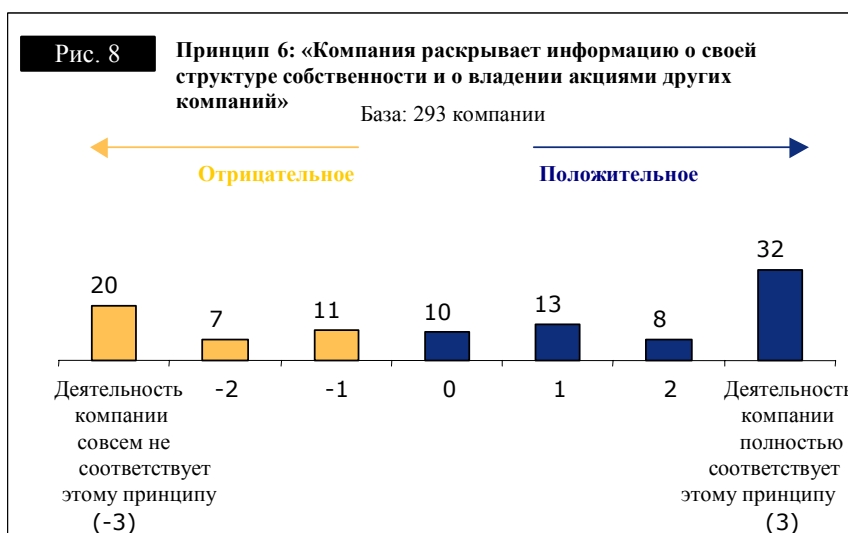


### Ключевые принципы корпоративного управления

Респондентам было предложено оценить, в какой мере их компании придерживаются следующих семи принципов корпоративного управления:







Больше всего компаний соглашались с утверждением, что «компания регулярно предоставляет акционерам и регулирующим органам всю необходимую информацию, подтвержденную независимым аудитором». Исследование также показало высокий уровень согласия с принципами «акционеры имеют равные права на участие в процессе принятия решений, исходя из правила 1 акция = 1 голос» и «компания выполняет все требования законодательства и регулирующих органов».

Компании в меньшей степени согласны с положениями о том, что «политика вознаграждения менеджеров контролируется акционерами и обеспечивает менеджерам возможность владеть акциями компании» и «компания раскрывает информацию о своей структуре собственности и о владении акциями других компаний».

### **Планируемые мероприятия по улучшению практики корпоративного управления**

Опрошенные компании указали различные мероприятия, которые они планируют провести в целях усовершенствования корпоративного управления.

Более 50% фирм собираются обратиться к услугам внешних консультантов по вопросам корпоративного управления и 38% компаний-респондентов намереваются организовать обучение членов СД. Это хорошо согласуется с тем фактом, что большинство участников исследования считают: препятствиями к улучшению корпоративного управления являются недостаток информации и знаний, а также отсутствие в компаниях квалифицированных специалистов (см. рис. 11).

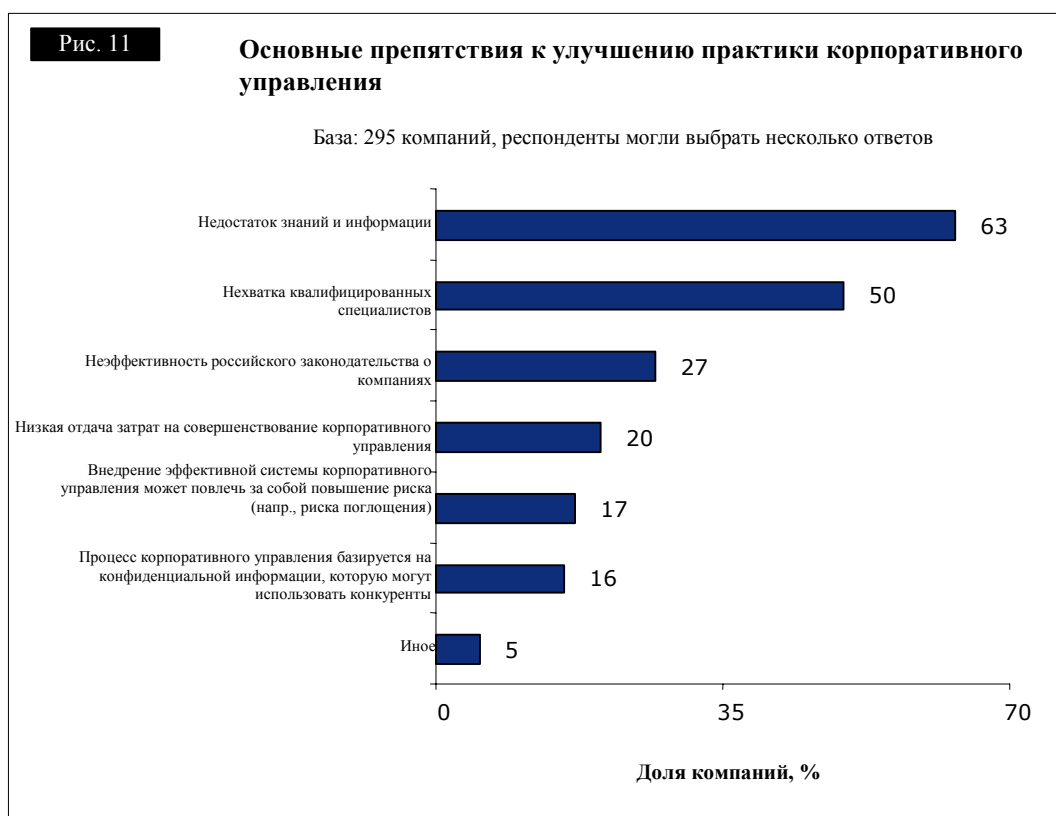
Внедрение МСФО было отмечено 43% фирм. По их мнению, этот шаг сделает компании прозрачными для акционеров и потенциальных инвесторов.



Следует отметить, что относительно небольшое число компаний планируют введение независимых директоров в свои СД в качестве мероприятия по усовершенствованию корпоративного управления.

### Препятствия к совершенствованию управления

Компании назвали несколько основных препятствий к улучшению практики корпоративного управления. Большинство называют такие практические проблемы, как недостаток информации по вопросам корпоративного управления и нехватка квалифицированных специалистов, способных обеспечить внедрение надлежащих стандартов управления.



#### 2.1.2 Индикаторы практики корпоративного управления

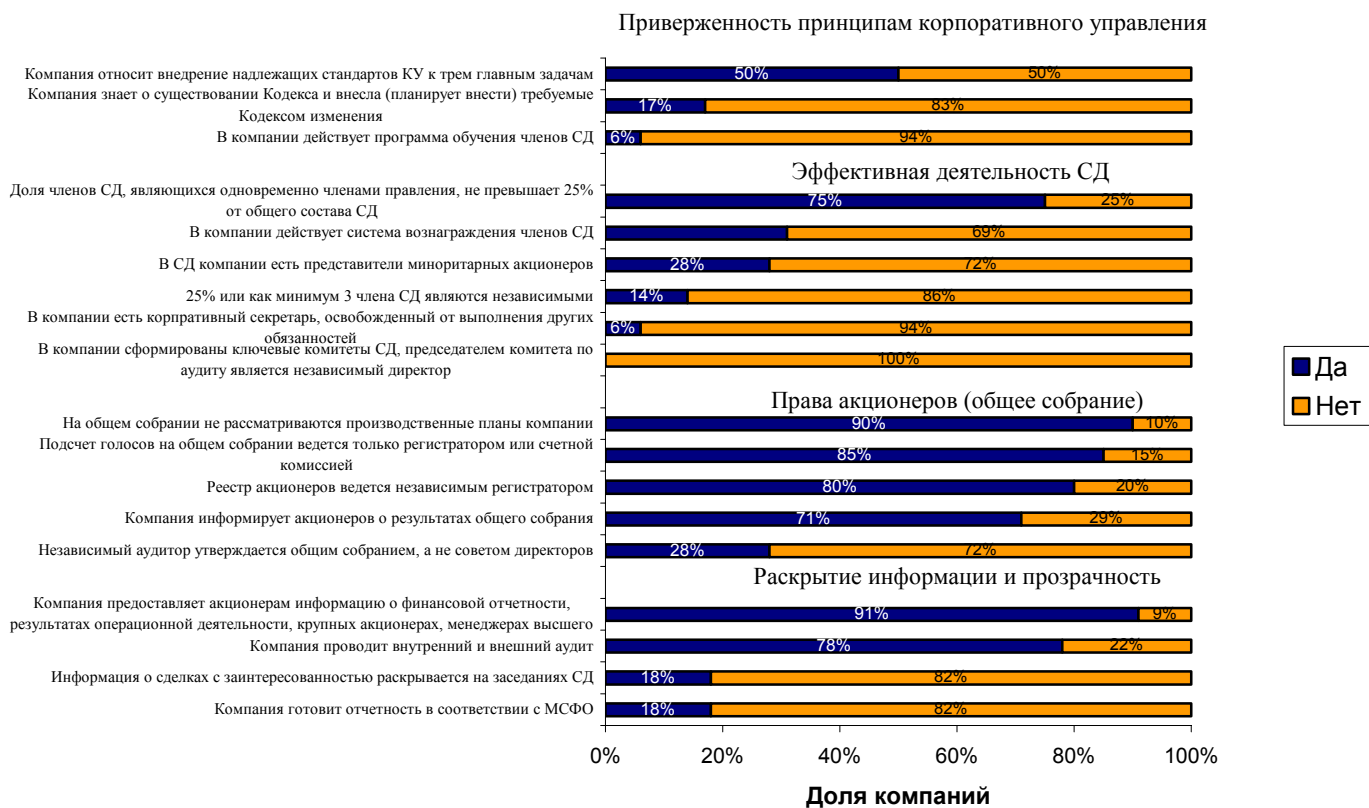
В ходе исследования проводилась оценка компаний-респондентов по 18 индикаторам, характеризующим практику корпоративного управления. Эти показатели распределяются по четырем категориям.

1. Приверженность принципам корпоративного управления.
2. Эффективная деятельность совета директоров и исполнительных органов.
3. Выполнение требований, предъявляемых к процедуре проведения общего собрания акционеров.
4. Раскрытие информации и финансовая прозрачность.

Участники исследования продемонстрировали наилучшие показатели по процедуре проведения общего собрания. В то же время серьезнымстораживающим фактором является то, что в 72% компаний независимые аудиторы утверждаются советами директоров или исполнительными органами.

**Рис. 12**

**Индикаторы практики корпоративного управления**



В целом показатели по всем четырем категориям могут быть значительно улучшены. Особого внимания требуют следующие индикаторы.

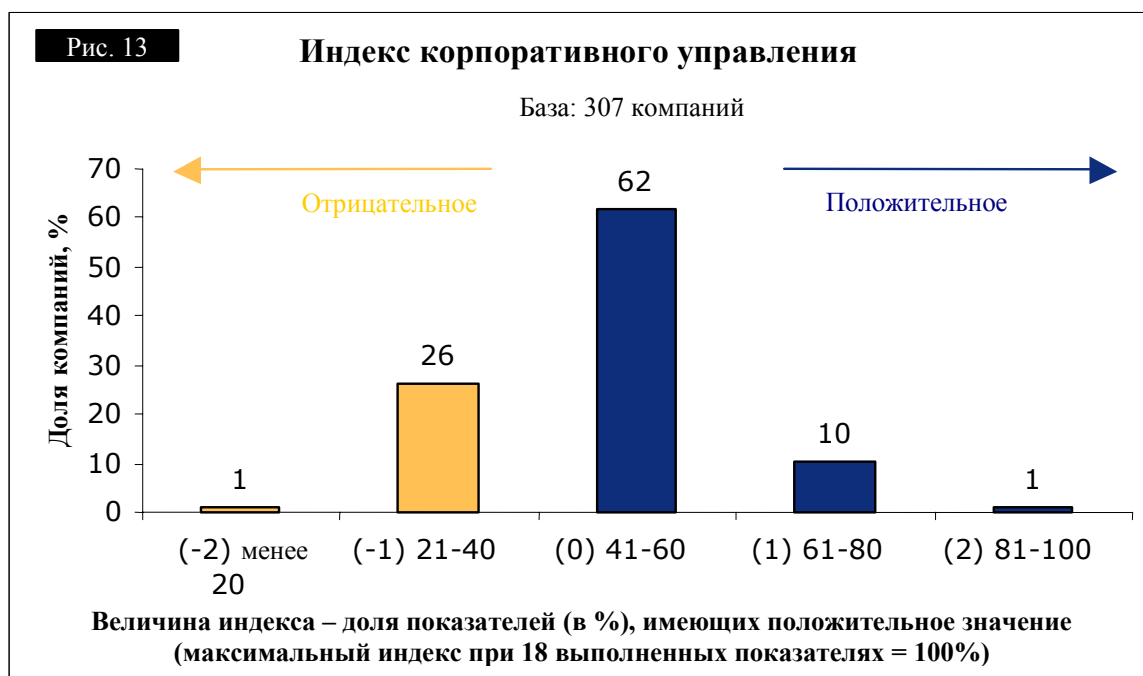
- Обучение членов СД.
- Увеличение числа независимых директоров.
- Формирование ключевых комитетов СД, утверждение независимого директора председателем комитета по аудиту.
- Ведение бухучета в соответствии с МСФО.
- Улучшение раскрытия информации о сделках с заинтересованностью.

## Индекс корпоративного управления

18 показателей, представленных на рис. 12, были использованы для построения простого индекса корпоративного управления. Он позволяет провести быструю оценку общего состояния КУ в компаниях-респондентах и служит точкой отсчета для дальнейшего совершенствования КУ.

Индекс строится следующим образом. Компания получает одно очко, если какой-либо из 18 показателей имеет положительное значение. Показателям не присваивались различные веса, т.е. считалось, что все индикаторы имеют одинаковое значение для определения ситуации в сфере корпоративного управления. Максимально возможное число очков – 18.

Оказалось, что индексы КУ в компаниях – участниках исследования существенно различаются. Наилучшие компании получили 16 из 18 очков, наихудшие – только одно.



Приблизительно одна из каждых десяти компаний попадает в группу, где практика КУ может считаться относительно хорошей. В этой группе положительное значение имеют не менее 10 показателей.

Остальные 89% респондентов выполняют не более 10 из 18 показателей, что говорит о необходимости серьезной работы по совершенствованию практики КУ в подавляющем большинстве компаний, представленных в выборке.

### 2.1.3 Кодекс корпоративного поведения

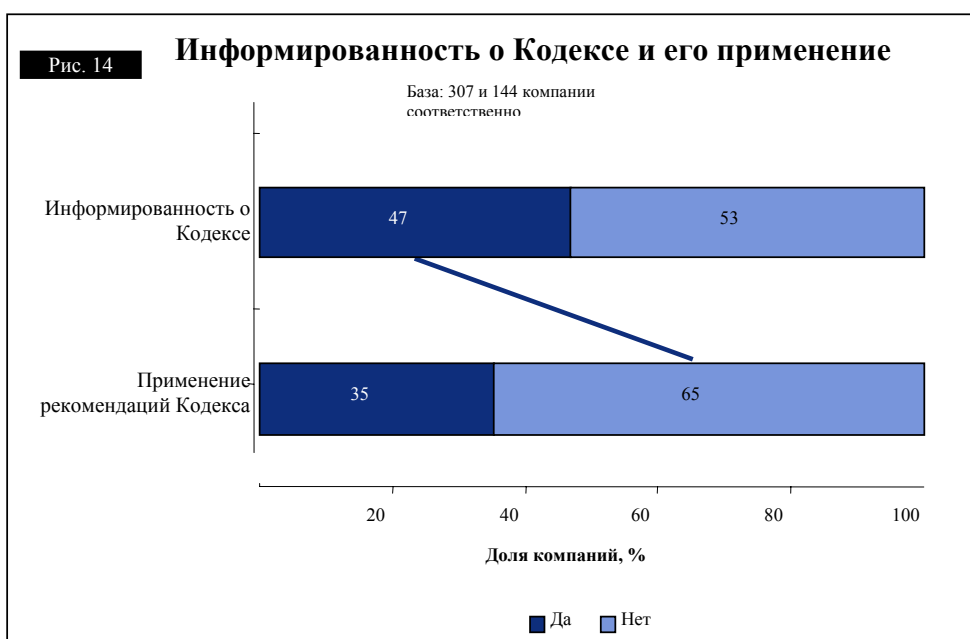
Кодекс был разработан под руководством ФКЦБ и представлен бизнес-сообществу 4 апреля 2002 г. В Кодексе установлены нормы и процедуры корпоративного управления, нацеленные на защиту интересов акционеров независимо от величины принадлежащих им пакетов акций. Он ориентирован на компании, имеющие более 1000 акционеров, хотя многие из его принципов применимы и к фирмам меньшего размера.

**Информированность компаний о Кодексе и внедрение его рекомендаций**

В ходе исследования была собрана информация о степени знакомства респондентов с Кодексом и уровне внедрения его рекомендаций.

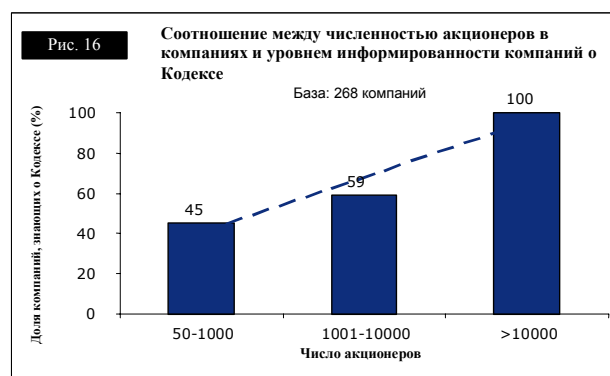
Общий вывод заключается в том, что Кодекс получил слабое распространение среди опрошенных компаний. Лишь 47% компаний выборки указали, что знают о существовании Кодекса.

Две трети компаний, знакомых с Кодексом, считают его рекомендации либо нереалистичными, либо неприменимыми в ближайшее время.



17% респондентов (или 35% компаний, информированных о Кодексе) внесли изменения в свою практику КУ на основе рекомендаций Кодекса, либо запланировали провести изменения в течение года после проведения исследования.

Уровень информированности о Кодексе значительно различается в зависимости от типа компании. Более крупные компании, как правило, информированы о Кодексе гораздо лучше.



Кроме того, те компании, которые планируют привлечь инвестиции, либо уже внедрили изменения, рекомендованные Кодексом, либо планируют сделать это в ближайшем будущем.



### Наиболее широко используемые главы Кодекса

Небольшое число респондентов указали, какие главы Кодекса они уже использовали или собираются использовать в качестве руководства к действию.

Участники исследования отмечали чаще всего главу «Принципы корпоративного поведения», за ней шли главы «Совет директоров общества» и «Общее собрание акционеров».

Реже всего были названы главы «Дивиденды», «Исполнительные органы общества» и «Существенные корпоративные действия».



Как показано в других разделах данной публикации, перечень самых редко упоминаемых глав в целом соответствует тем областям, в которых компаниям необходимо провести наиболее существенные изменения.

#### **2.1.4 Внутренние документы**

Респондентов попросили перечислить имеющиеся в компаниях внутренние документы. В соответствии с требованиями российского законодательства, во всех опрошенных компаниях имеется устав.



Положение о совете директоров – второй по распространенности внутренний документ. Наиболее редко встречающимися документами являются кодекс этики, кодекс корпоративного поведения и положение об информационной политике.

### Положения, включаемые в устав

Законодательство требует, чтобы устав общества содержал определенные положения<sup>2</sup>. У 98% компаний-респондентов устав включает в себя положения о *порядке проведения общего собрания*, а у 92% – положения о *порядке избрания членов СД*.

Несколько реже в уставах компаний встречаются положения, в которых раскрываются *обязательные требования к независимому аудитору и порядку его утверждения*, а также *общие принципы защиты прав акционеров*.



Хотя большинство компаний включают в свой устав требуемые положения, все же значительному числу компаний необходимо привести свои уставы в соответствие с действующим законодательством.

<sup>2</sup> Закон об акционерных обществах, статья 11, пункт 3.

## **2.2 Совет директоров и исполнительные органы**

### **2.2.1. Совет директоров**

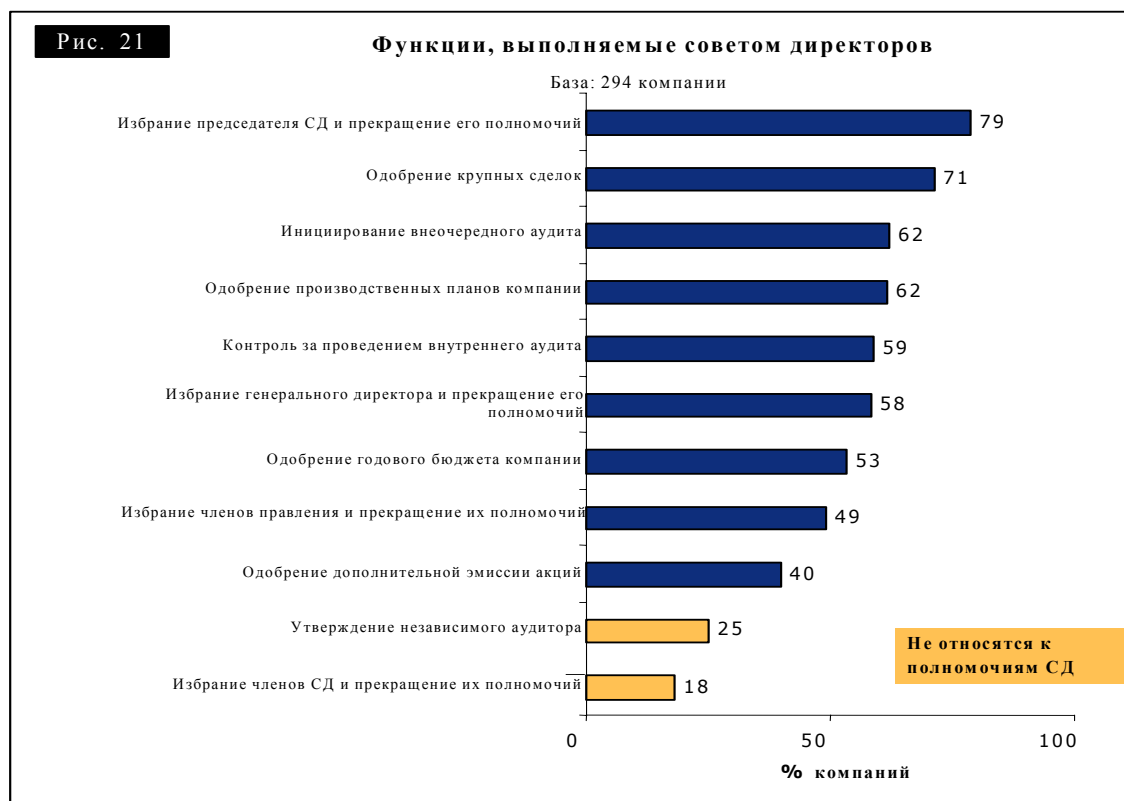
Совет директоров играет важную роль в управлении компанией:

«Наряду с разработкой корпоративной стратегии, совет директоров, прежде всего, отвечает за контроль над результатами управленческой деятельности и за достижение достаточной для акционеров прибыльности, будучи в то же время ответственным за предотвращение конфликтов интересов и сбалансированный подход к различным требованиям, предъявляемым к корпорации»<sup>3</sup>.

В соответствии с российским законодательством, основной функцией совета директоров является стратегическое управление деятельностью акционерного общества<sup>4</sup>.

#### **Функции совета директоров**

Респондентам было предложено ответить на вопрос, выполняют СД их компаний какие-либо из 11 функций, представленных на рис. 21. Результаты исследования подтверждают, что большая часть работы СД действительно относится к стратегическому управлению деятельностью компании.



<sup>3</sup> Принципы корпоративного управления ОЭСР (<http://www.oecd.org/dataoecd/46/38/4354430.pdf>, p. 35).

<sup>4</sup> Закон об акционерных обществах, статья 65, пункт 1, подпункт 1).

Наиболее распространенные функции совета директоров включают в себя избрание председателя СД и прекращение его полномочий (79%), одобрение крупных сделок (71%), одобрение производственных планов (62%) и одобрение годового бюджета компании (53%). Кроме того, совет директоров, как правило, избирает председателя правления и топ-менеджеров и прекращает их полномочия.

В Законе об акционерных обществах говорится: «Решение об одобрении крупной сделки, предметом которой является имущество, стоимость которого составляет от 25 до 50% балансовой стоимости активов общества, принимается всеми членами совета директоров (наблюдательного совета) ...»<sup>5</sup>. В более чем 35% опрошенных компаний этот лимит стоимости активов намного ниже, в некоторых случаях он составляет 5%.

У каждой четвертой компании-респондента СД принимает решения об утверждении независимого аудитора, а в 18% опрошенных фирм СД избирают своих членов и прекращают их полномочия, хотя, в соответствии с российским законодательством, эти права закреплены за акционерами<sup>6</sup>. Компании, нарушающие правила утверждения аудиторов, как правило, также нарушают и требования в отношении избрания членов СД и прекращения их полномочий.

### Структура совета директоров

Наиболее распространенными категориями директоров являются представители крупных акционеров, а также менеджеры и сотрудники компаний. Результаты исследования показывают, что существует зависимость между количеством акционеров и числом представителей крупных акционеров в СД: чем больше компания, тем больше в ее СД представителей крупных акционеров.



Надлежащая практика корпоративного управления требует уделять серьезное внимание роли независимых директоров в СД. Кодекс рекомендует, чтобы количество независимых директоров составляло не менее 3 человек или, по меньшей мере, 25% от численности СД. Это требование выполняется только в 14% опрошенных компаний. Лишь у 28% компаний в составе СД имеются независимые директора. В этих компаниях среднее

<sup>5</sup> Закон об акционерных обществах, статья 79, пункт 2.

<sup>6</sup> Закон об акционерных обществах, статья 48, пункт 1, подпункт 10; статья 49, пункт 2, абзац 1.

отношение числа зависимых и независимых директоров составляет приблизительно 7,5 : 1 (см. рис. 24).

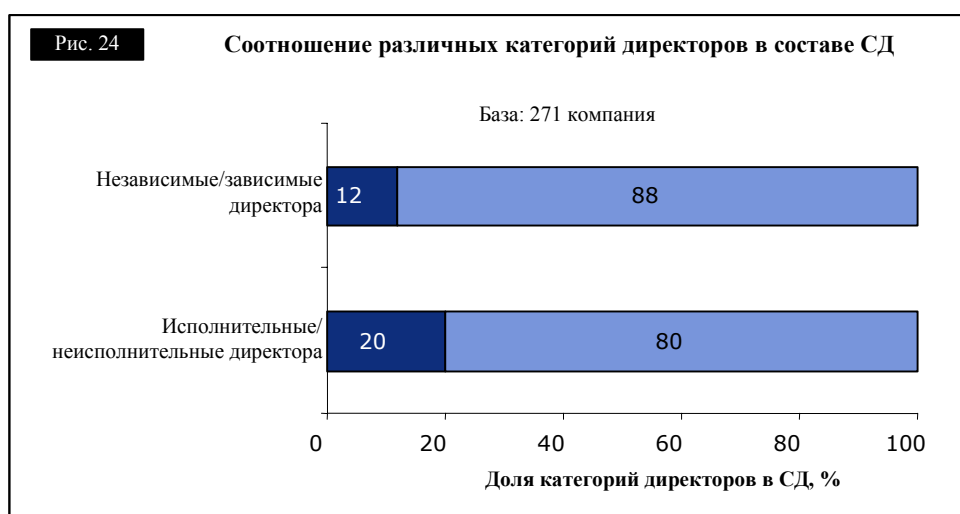
Плохо представлены и миноритарные акционеры. У 70% опрошенных компаний в составе СД нет представителей миноритарных акционеров, при этом с ростом размеров компаний ситуация не меняется. Такие данные позволяют предположить, что в компаниях, вошедших в выборку, интересам миноритарных акционеров не уделяется достаточного внимания.

Все компании, имеющие среди своих собственников государство, имеют государственных представителей в составе СД. Почти 74% опрошенных компаний таких представителей не имеют.



По данным исследования, 32% компаний не имеют представителей исполнительных органов в составе СД.

Как видно из данных, представленных на рис. 24, среднее соотношение исполнительных и неисполнительных директоров в СД компаний, имеющих обе категории директоров, составляет 1 : 4.



Следовательно, усредненная структура СД компаний, представленных в выборке, отвечает требованиям российского законодательства.

### **Численный состав совета директоров**

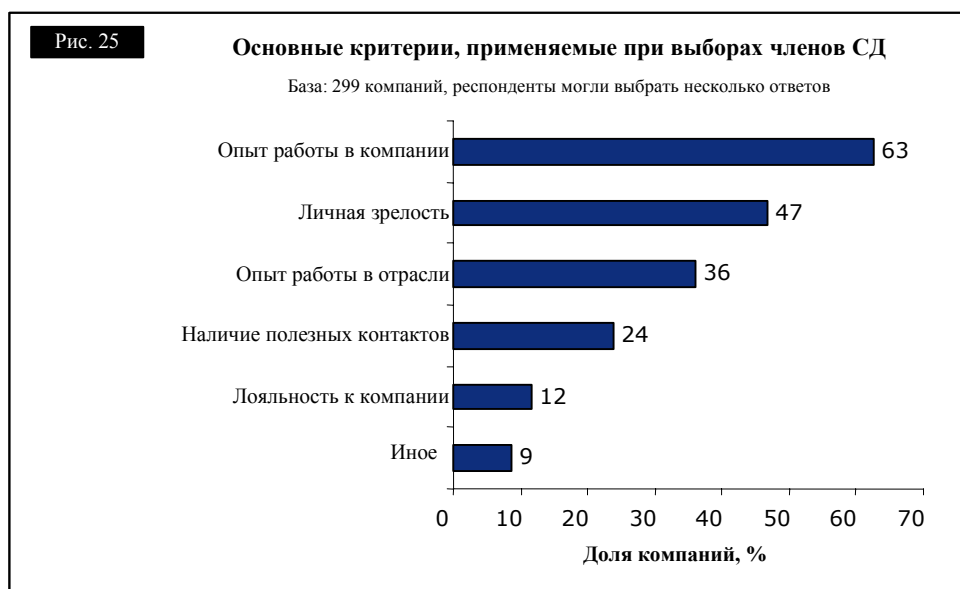
Существует прямая связь между количеством акционеров компаний и численным составом СД. Кроме того, наблюдается прямая связь между численностью персонала и членов СД.

Среднее количество членов СД у опрошенных компаний составляет 6,8. Число женщин среди членов СД составляет в среднем 1,1 (в 59% компаний нет женщин – членов совета). Все СД компаний-респондентов (за исключением одного) отвечают требованиям законодательства в отношении численного состава.

Большая часть эффективной работы советов директоров осуществляется комитетах СД. Среди опрошенных компаний только у 3,3 % есть такие комитеты. Наличие комитетов никак не зависит от численного состава СД.

### **Личностные качества членов СД**

Личностные качества, опыт работы и независимость членов СД являются важными факторами, влияющими на работу совета. Участникам исследования были заданы вопросы о характеристиках членов СД, которые имеют наибольшее значение при избрании директоров. Самыми важными критериями были признаны опыт работы (как в компании, так и в соответствующей отрасли), а также личная зрелость кандидата. Средний возраст кандидатов составляет 45 лет.



Среди других часто называемых критериев можно выделить наличие полезных контактов и лояльность к компании.

### **Частота проведения заседаний СД**

В среднем советы директоров опрошенных компаний собираются на заседания 7,9 раз в год, что несколько реже, чем рекомендовано Кодексом, который предлагает проводить заседания совета каждые 6 недель.

### **Вознаграждение**

Почти 70% компаний не выплачивают вознаграждения членам СД. В 30% компаний, которые такое вознаграждение выплачивают, его средний размер составляет 550 долл. в год. Средний размер годового вознаграждения члена СД в компаниях, число акционеров которых составляет 1000 и менее, составляет 475 долл. Более крупные компании, как правило, выплачивают более высокое вознаграждение. В компаниях с более чем 1000 акционеров его размер составляет 1200 долл. в год.

Доля компаний, выплачивающих вознаграждение членам СД, растет пропорционально количеству сотрудников. Вознаграждение директорам реже всего выплачивается в самых мелких компаниях. Только 5% компаний с числом работников менее 50 оплачивают работу членов СД, в то время как среди компаний с численностью персонала более 300 этот показатель составляет 38%.

Кроме того, доля компаний, выплачивающих вознаграждение членам СД, увеличивается пропорционально числу акционеров. Среди фирм – участников исследования с числом акционеров от 50 до 1000 оплачивают работу членов СД 28% компаний, а у компаний с более чем 1000 акционеров данный показатель повышается до 40%.

Следует отметить низкий уровень оплаты деятельности членов СД. Получается, что они предоставляют свои услуги на общественных началах. Можно предположить, что либо компании не раскрывают реальных цифр, либо наиболее мелкие из опрошенных компаний просто не в состоянии оплачивать работу членов СД.

Какой бы ни была причина, очевидно, что вопросу вознаграждения членов СД следует уделить гораздо большее внимание. Необходимо внедрять прозрачные системы вознаграждения, позволяющие обеспечить привлечение квалифицированных специалистов в советы директоров.

### **Воздержания от голосования**

В советах директоров могут возникать конфликты интересов. Члены СД не могут профессионально выполнять свои обязанности в случае существования конфликта интересов между компанией, акционерами, отдельными директорами. В таких случаях члены СД должны воздерживаться от голосования.

В течение того года, в котором проводилось исследование, члены СД воздерживались от голосования по причине конфликта интересов в 18% опрошенных компаний. В крупных компаниях и компаниях, стремящихся привлечь инвестиции, воздержание от голосования встречается чаще, чем в остальных фирмах-респондентах.

### **Обучение членов СД**

Только 5,6% компаний организовывали платные обучающие семинары для членов СД в течение года, предшествовавшего проведению исследования. В среднем такие фирмы израсходовали на обучающие программы 9671 долл. Более крупные компании, как правило, обращают больше внимания на организацию обучения членов СД. Так, 14% акционерных обществ с оборотом свыше 3,3 млн долл. провели обучение членов СД по

вопросам корпоративного управления, а среди компаний с оборотом от 1,6 до 3,3 млн долл. этот показатель составил лишь 6,1%.

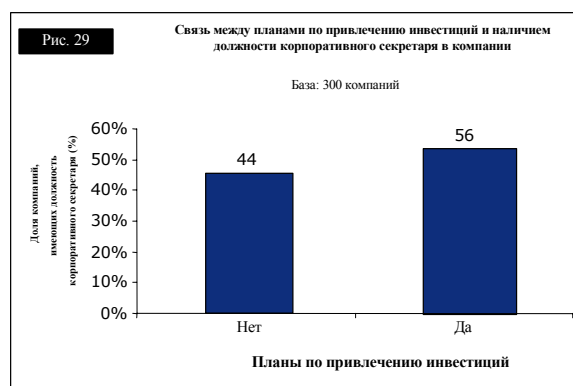
Еще меньше компаний (3,9% респондентов) прибегали к услугам консультационных фирм для получения помощи по проблемам корпоративного управления. В среднем затраты на консультационные услуги составили 15333 долл. в расчете на одну компанию.

### Корпоративный секретарь

Корпоративные секретари играют важную роль в обеспечении информированности компаний о развитии идей в области корпоративного управления и соблюдении компаниями требований, предъявляемых законодательством и регулируемыми органами. Кодекс рекомендует, чтобы корпоративный секретарь выполнял только те функции, которые предусмотрены его должностью.

47% фирм-респондентов указали, что у них введена должность корпоративного секретаря, главными обязанностями которого являются организация взаимодействия с акционерами и помощь в налаживании сотрудничества СД с другими органами управления компании. В 87% компаний рекомендации Кодекса не выполняются и корпоративные секретари выполняют, помимо основных, иные обязанности.

Доля компаний, имеющих должность корпоративного секретаря, увеличивается с ростом объемов продаж (см. рис. 28), числа акционеров (см. рис. 26) и сотрудников (см. рис. 27), а также при наличии планов по привлечению инвестиций (см. рис. 29).

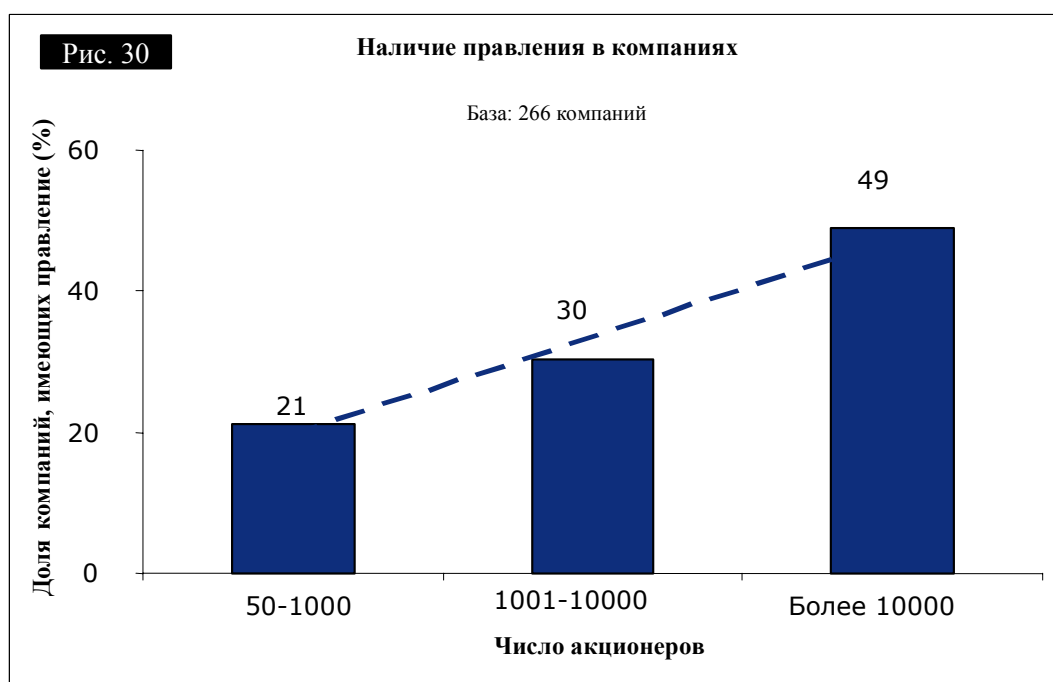


Следует отметить, что почти половина из компаний, имеющих должность корпоративного секретаря, не знают о существовании Кодекса.

### 2.2.2. Исполнительные органы

Исполнительные органы (правление и генеральный директор) являются ключевыми элементами структуры управления компанией. По российскому законодательству, исполнительные органы осуществляют руководство текущей деятельностью общества<sup>7</sup>. Они несут ответственность за достижение целей и выполнение задач, стоящих перед компанией, и за реализацию ее стратегии и планов.

Кодекс рекомендует, чтобы компании формировали правление, отвечающее за текущие операции. Однако лишь четверть опрошенных компаний имеют такие коллегиальные исполнительные органы. Наличие правления находится в прямой зависимости от количества акционеров: правление имеют 21% компаний с числом акционеров от 50 до 1000, тогда как для компаний с более чем 1000 акционеров этот показатель составляет 33%, а для компаний с более чем 10000 акционеров – 49%.



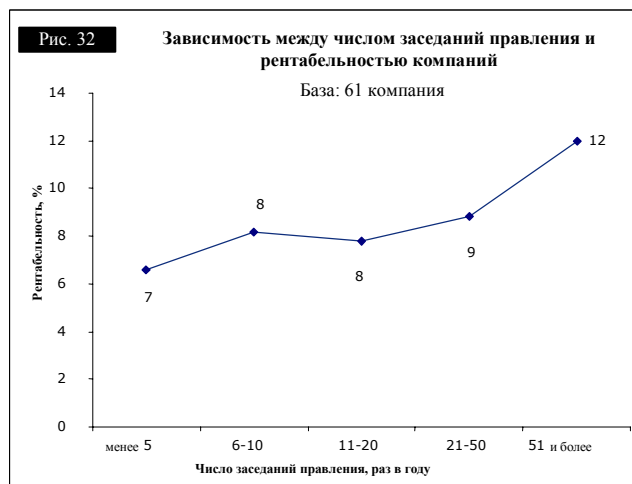
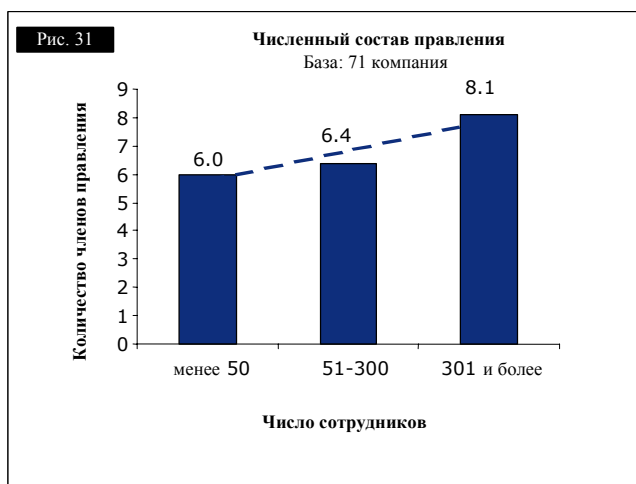
#### Численный состав правления

Количество членов правления зависит от численности персонала. У фирм, имеющих 50 и менее сотрудников, среднее число членов правления составляет 6 человек. В компаниях, имеющих от 51 до 300 сотрудников, этот показатель возрастает до 6,4 человека, а в компаниях с количеством работников более 300 среднее число членов правления составляет 8,1. В среднем по выборке рассматриваемый показатель составляет 7,1 человек, и только 2,6 из них – женщины. Средний возраст членов правления – 47 лет.

<sup>7</sup> Закон об акционерных обществах, статья 69, пункт 1.

### Частота проведения заседаний правления

Эффективность работы правления зависит от регулярности проведения заседаний. В соответствии с рекомендациями Кодекса, правление должно собираться не менее одного раза в неделю. Итоги исследования показывают, что существует большой разрыв между рекомендациями и практикой. Лишь 3% опрошенных компаний следуют рекомендациям Кодекса. В среднем правление собирается только 12 раз в год.

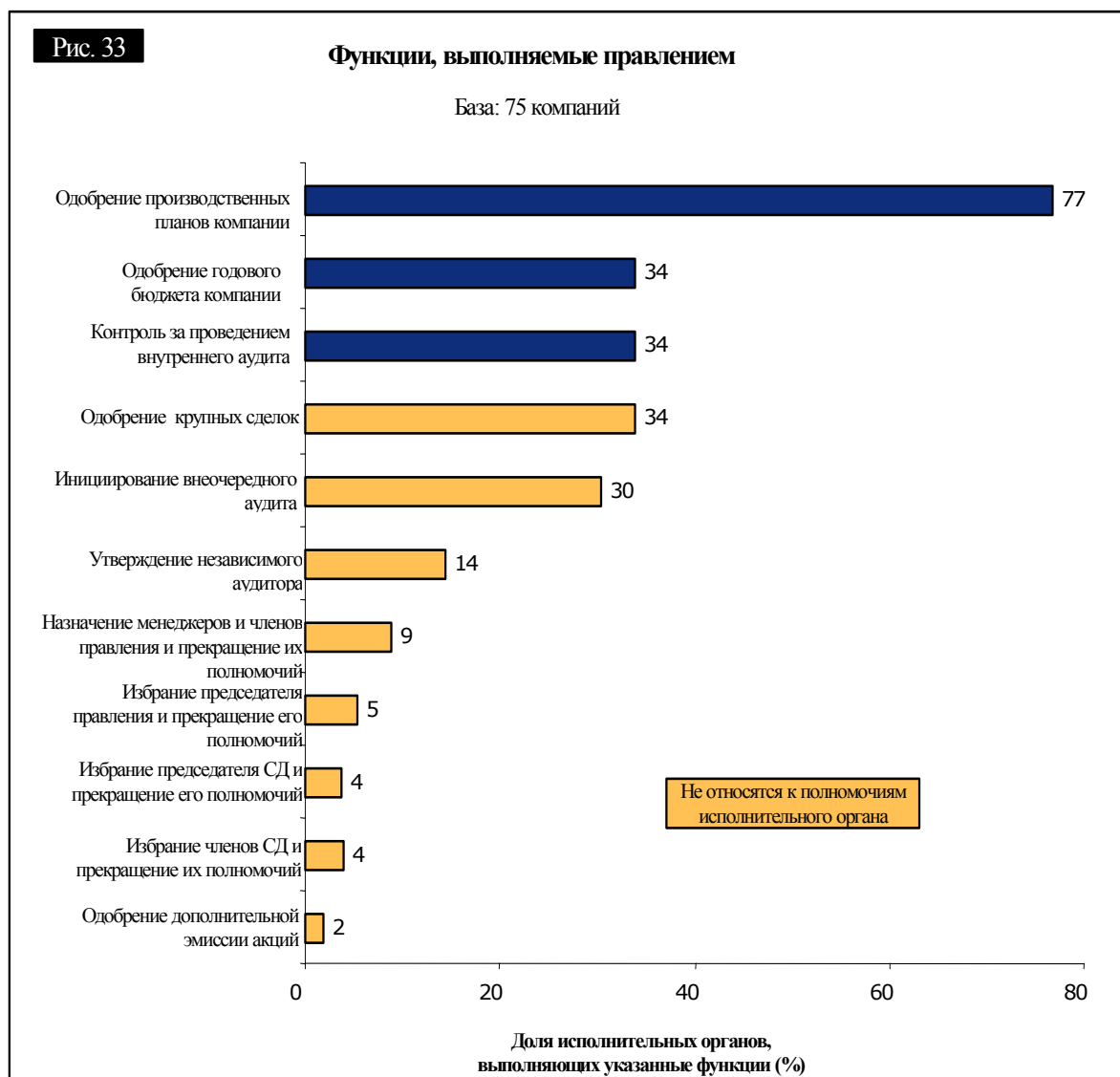


Интересно отметить следующее: по результатам исследования, чем чаще проводятся заседания правления, тем выше рентабельность компаний (см. рис. 32).

### Функции правления

Во многих компаниях исполнительные органы имеют полномочия, которые должны быть прерогативой других органов управления, таких как совет директоров или общее собрание акционеров. В 30% фирм-респондентов правление принимает решения о проведении внеочередного аудита, а в 14% компаний – утверждает независимого аудитора.

Нередко правления компаний выходят за рамки установленных законодательством полномочий и в других вопросах. В 9% фирм правление назначает менеджеров высшего звена и членов правления и прекращает их полномочия. В 5% компаний правление назначает председателя правления и генерального директора и прекращает их полномочия. В 4% компаний правление избирает председателя и членов СД и прекращает их полномочия. В 2% компаний правление одобряет проведение дополнительной эмиссии акций.



Только у 7% опрошенных компаний функции правления полностью отвечают требованиям законодательства.

## 2.3 Права акционеров

Кодекс содержит многочисленные рекомендации в отношении соблюдения прав акционеров. Эти вопросы также хорошо отражены в законодательстве. Ниже приведены результаты исследования, характеризующие ситуацию в таких сферах, как проведение общего собрания и выплата дивидендов.

### 2.3.1 Общее собрание акционеров

Общее собрание предоставляет акционерам возможность принять наиболее серьезные для компании решения, а также обсудить возникшие проблемы с директорами и менеджерами. Почти все фирмы-респонденты проводят годовые собрания акционеров в соответствии с требованиями Закона об акционерных обществах<sup>8</sup>. Исключениями являются лишь недавно учрежденные компании.

#### Каналы распространения информации

Все участники исследования действуют согласно требованиям, которые предъявляются законодательством в отношении информационных каналов, используемых для извещения акционеров о проведении общего собрания. Законом предусмотрено извещение заказным письмом, вручением под роспись либо посредством публикации в печатных средствах массовой информации<sup>9</sup>. Большинство опрошенных компаний рассылают извещения заказным письмом или публикуют их в прессе.



Кодекс рекомендует включать в устав положение о возможности извещения через электронные средства связи (такие, как электронная почта и сайт компании в Интернете), которые могут стать дополнительными средствами сообщения о проведении собрания. Однако компании мало используют современные информационные технологии. Вследствие низкого уровня доступа к Интернету в России, только 4% фирм-респондентов общаются со своими акционерами электронным способом.

<sup>8</sup> Закон об акционерных обществах, статья 47, пункт 1, абзац 2.

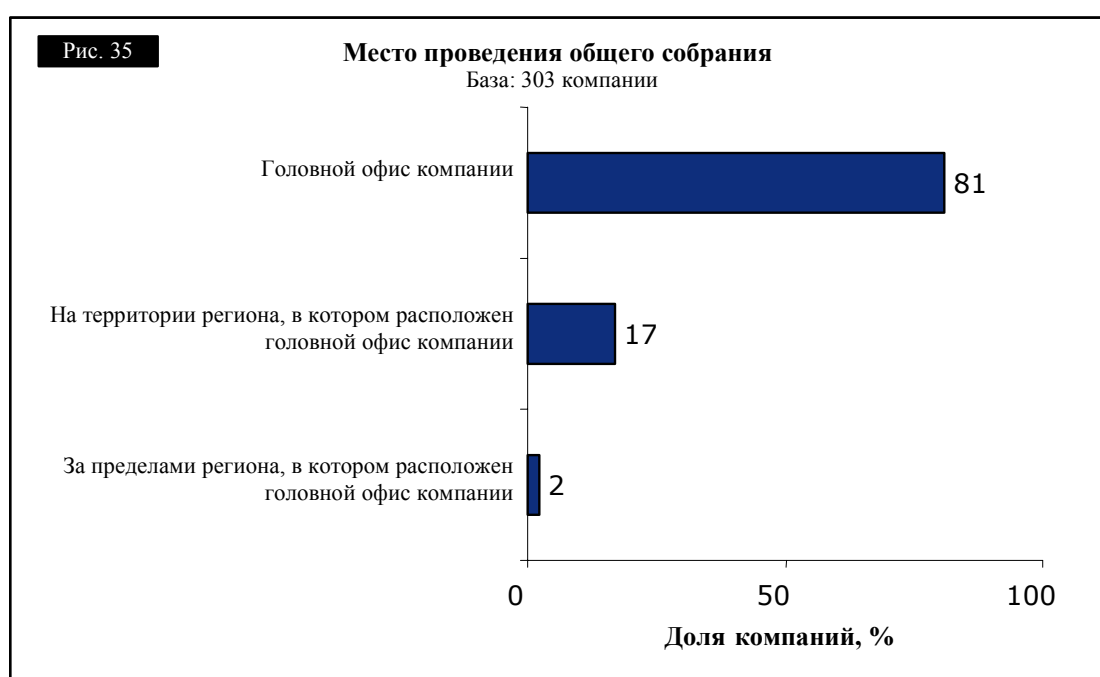
<sup>9</sup> Закон об акционерных обществах, статья 52, пункт 1, абзац 3.

### Повестка дня общего собрания

97% компаний не включают дополнительные пункты в повестку дня общего собрания без предварительного уведомления акционеров. 3% фирм-респондентов указали, что такие случаи у них были (тем самым они нарушали Закон об акционерных обществах).

### Место проведения общего собрания

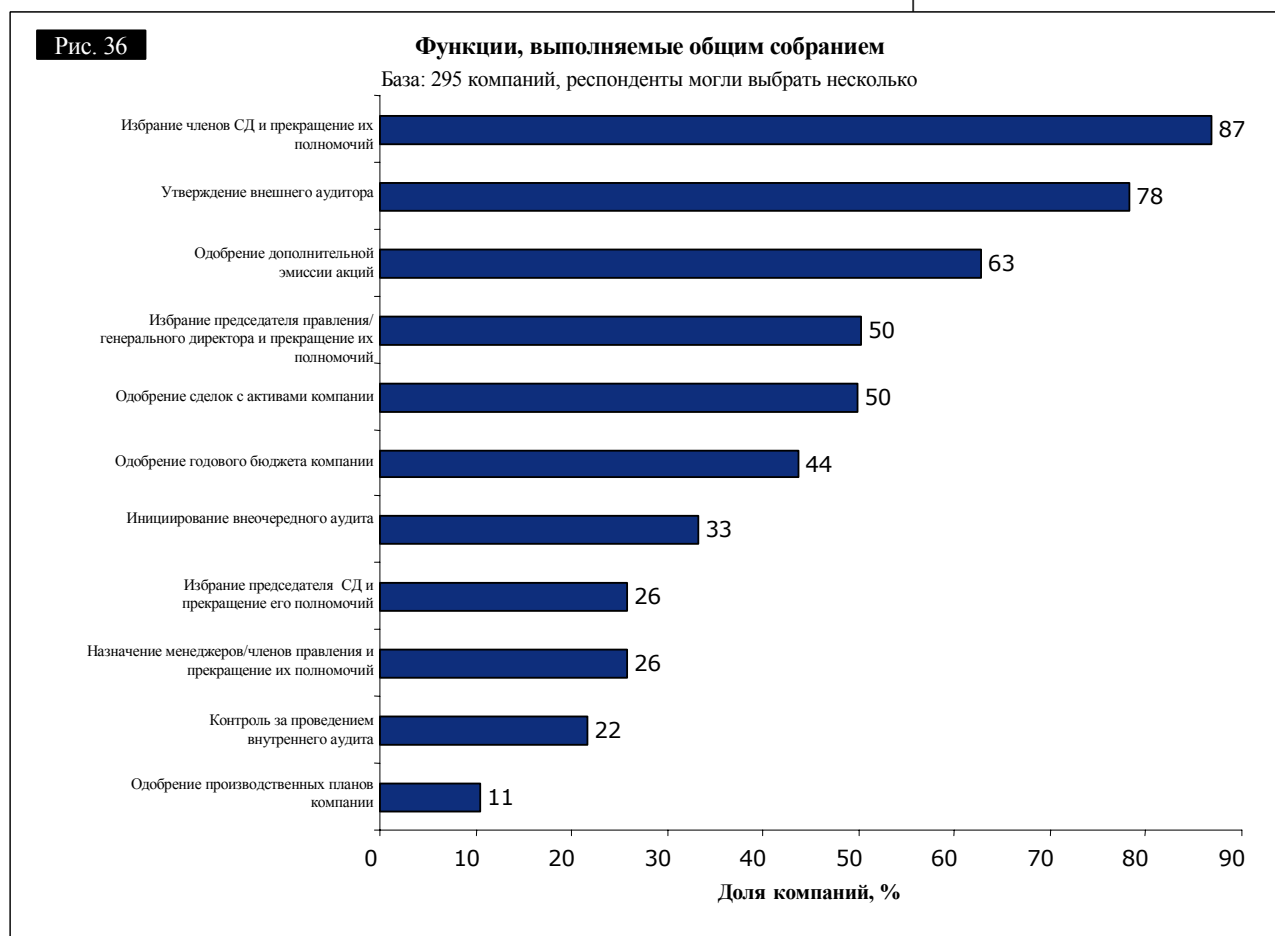
Кодекс рекомендует проведение собрания по месту регистрации компании. Результаты исследования показывают: 81% компаний проводят общее собрание в помещении своего головного офиса, 17% – в регионе, в котором расположен головной офис, и 2% – за пределами региона, в котором расположен головной офис.



### Функции, выполняемые общим собранием акционеров

Основными функциями общего собрания являются избрание членов СД, принятие решения о проведении внутреннего аудита, утверждение внешнего аудитора и одобрение годового отчета.

Результаты исследования показывают, что в большинстве случаев общее собрание выполняет свои функции, наиболее распространенными из которых являются избрание членов СД и прекращение их полномочий (87% опрошенных компаний), утверждение внешнего аудитора (78% опрошенных компаний) и одобрение дополнительной эмиссии акций (63%).



Однако о практике корпоративного управления больше говорят не те функции, которые выполняются общим собранием, а те, которые отбираются у собрания другими органами управления. В 19% опрошенных компаний общее собрание не утверждает независимого аудитора.

### Подсчет голосов

В 96% компаний подсчет голосов ведется счетной комиссией (76%) и/или регистратором компании (24%). В 4% компаний ни счетная комиссия, ни регистратор не принимают участия в подсчете голосов. В 3% компаний подсчетом голосов занимаются члены СД, члены правления и сотрудники профсоюзов, хотя они не имеют такого права<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> В некоторых компаниях несколько групп считают голоса одновременно. В результате сумма голосов оказывается больше или меньше 100%.

### Раскрытие информации о результатах общего собрания

Законодательство требует, чтобы информация о результатах собрания была доведена до сведения акционеров либо по окончании собрания, либо в течение 10 дней после проведения общего собрания. 29% опрошенных компаний не распространяют информацию о результатах собрания среди акционеров после проведения общего собрания<sup>11</sup>.

Наиболее часто используемым каналом распространения информации о результатах общего собрания являются печатные средства массовой информации (51% респондентов). 37% компаний информируют акционеров о результатах лично, а 27% делают это по почте<sup>12</sup>. Каждая десятая компания размещает такую информацию на своей Интернет-странице. Другие средства доставки информации используются менее чем в 10% опрошенных компаний.

### Внеочередное общее собрание акционеров

По российскому законодательству совет директоров, ревизионная комиссия, внешний аудитор и/или акционер или группа акционеров, владеющих в совокупности не менее чем 10% голосующих акций компании, имеют право созвать внеочередное общее собрание акционеров (внеочередное собрание).

38% компаний проводили внеочередные собрания в течение двух лет, предшествовавших проведению исследования. В 70% компаний, проводивших внеочередные собрания, эти собрания созывались советами директоров. Акционеры заняли второе место среди инициаторов проведения внеочередных собраний, оказавшись таковыми лишь в 6% компаний. Ревизионная комиссия созвала внеочередное собрание только в одной компании. В 4% компаний собрания созывались правлением, несмотря на то, что Закон об акционерных обществах не дает этому органу таких полномочий.

Двумя наиболее часто встречающимися причинами созыва внеочередного собрания являются внесение изменений в устав компании (61% респондентов) и избрание новых руководителей (37% респондентов).

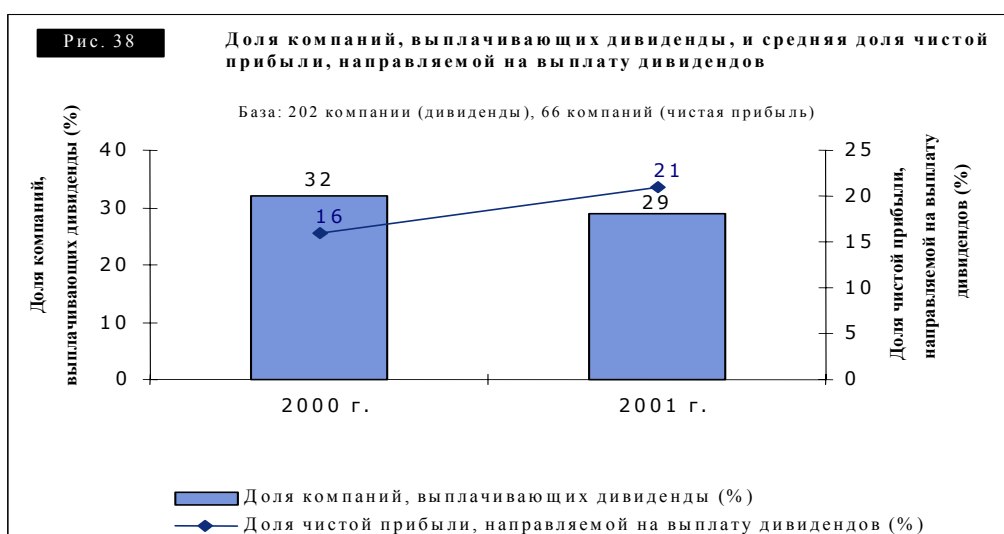


<sup>11</sup> Мы не располагаем информацией о том, сообщались ли результаты собрания акционерам этих компаний во время собрания.

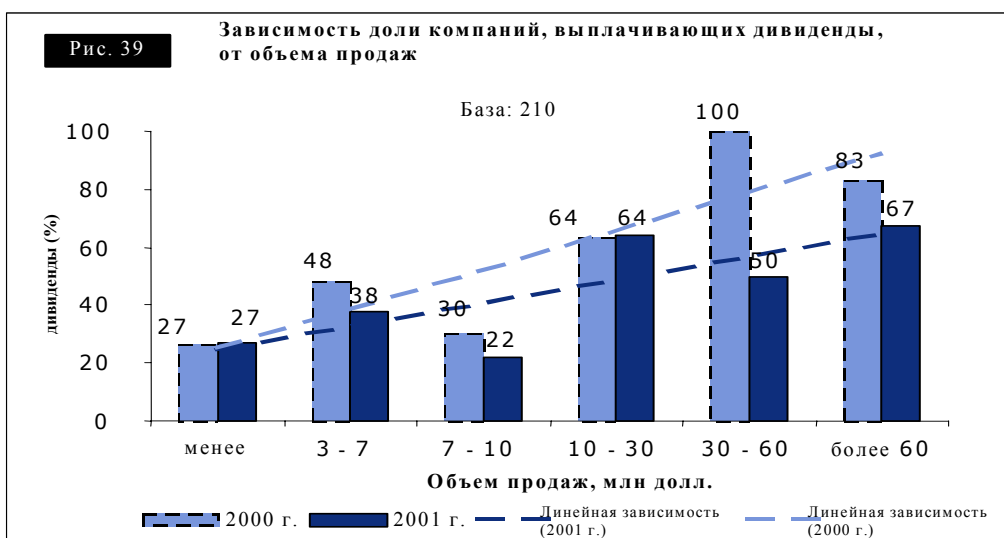
<sup>12</sup> Компании могут использовать любое количество каналов для распространения информации о результатах собрания. Это объясняет тот факт, что общая сумма ответов превышает 100%.

### 2.3.2 Дивиденды

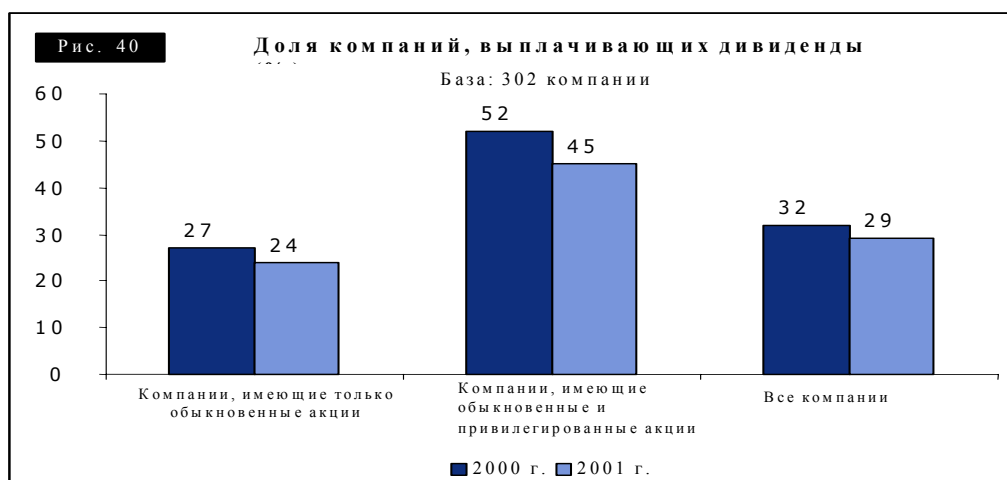
Доля компаний, выплачивающих дивиденды, сократилась в 2000 – 2001 гг. с 32 до 29% фирм-респондентов. Это снижение произошло в основном за счет компаний с числом сотрудников свыше 300 человек. В то же время среди компаний с численностью персонала менее 300 человек, доля фирм, выплачивающих дивиденды, осталась неизменной. Несмотря на уменьшение удельного веса компаний, выплативших дивиденды, доля чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов, выросла в среднем с 16% в 2000 г. до 21% в 2001 г.



В целом бóльшая часть дивидендов выплачивается крупными компаниями. Менее 30% компаний с оборотом ниже 10 млн долл. выплатили дивиденды в 2001 г., в то время как в группе компаний с оборотом свыше 10 млн долл. доля выплативших дивиденды превысила 50%.

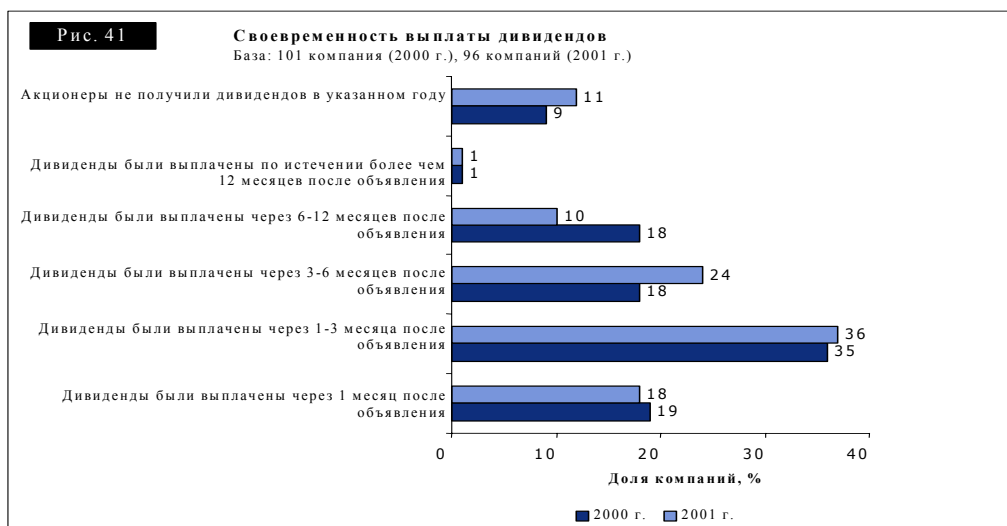


В 2001 г. выплатили дивиденды 45% компаний, имеющих привилегированные акции (число таких фирм оказалось на 7% меньше, чем в 2000 г.). Доля компаний, имеющих только обыкновенные акции и осуществляющих выплату дивидендов, в 2000 – 2001 гг. немного снизилась – с 27 до 24%.



Не было выявлено четкой связи между размерами чистой прибыли и выплатой дивидендов.

Кодекс рекомендует предусмотреть в уставе компании положение о том, что дивиденды должны выплачиваться в течение 60 дней после объявления о выплате. Результаты исследования показывают, что 45% компаний не последовали этой рекомендации в 2000 г. и как минимум 35% компаний приняли решение не принимать ее во внимание в 2001 г.



На момент проведения исследования 9% компаний еще не выплатили дивиденды, объявленные по результатам 2000 г.

## 2.4 Раскрытие информации и прозрачность

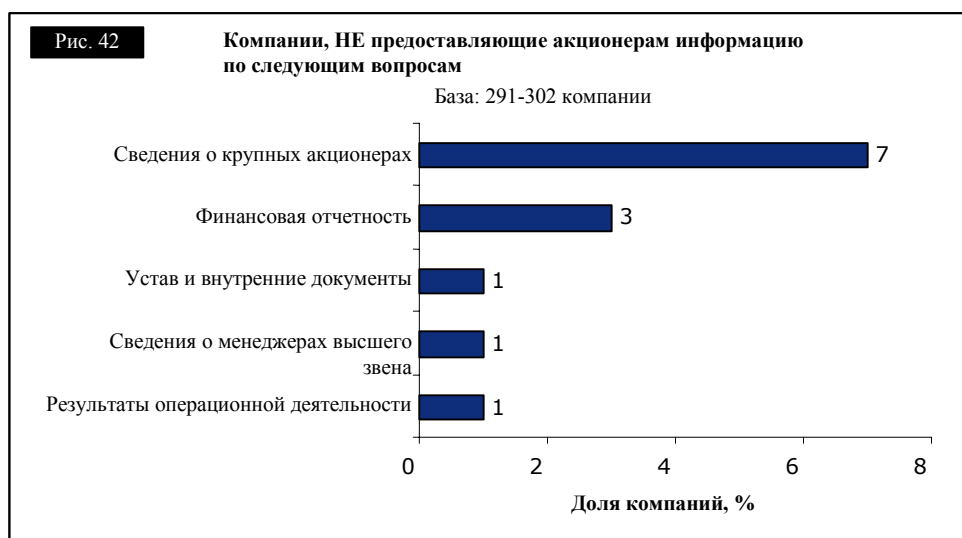
### 2.4.1 Раскрытие информации

Надежная система раскрытия информации является важнейшим условием эффективного функционирования рынка капиталов и основным средством защиты прав акционеров. Низкий уровень прозрачности российских компаний является главным препятствием к совершенствованию корпоративного управления и одним из факторов, сдерживающих развитие российского финансового рынка. Это подтверждается результатами исследования, показывающими, что только 6% опрошенных компаний имеют в соответствии с рекомендациями Кодекса внутренние документы о политике раскрытия информации. Значительное число участников исследования могут, таким образом, предпринять простой шаг к улучшению действующей у них системы корпоративного управления, сформулировав информационную политику и реализовав ее должным образом.

#### Информирование акционеров о деятельности компании

Несмотря на отсутствие документально зафиксированной политики раскрытия информации, большинство компаний, по-видимому, предоставляют акционерам необходимые сведения. Однако заметная, хотя и меньшая, часть компаний не обеспечивают акционеров даже самой важной информацией. По Закону о рынке ценных бумаг компания должна раскрывать информацию об акционерах, владеющих не менее чем 20% акций компании<sup>13</sup>. Кодекс идет в своих рекомендациях дальше и предлагает раскрывать информацию обо всех акционерах, владеющих не менее чем 5% акций компании.

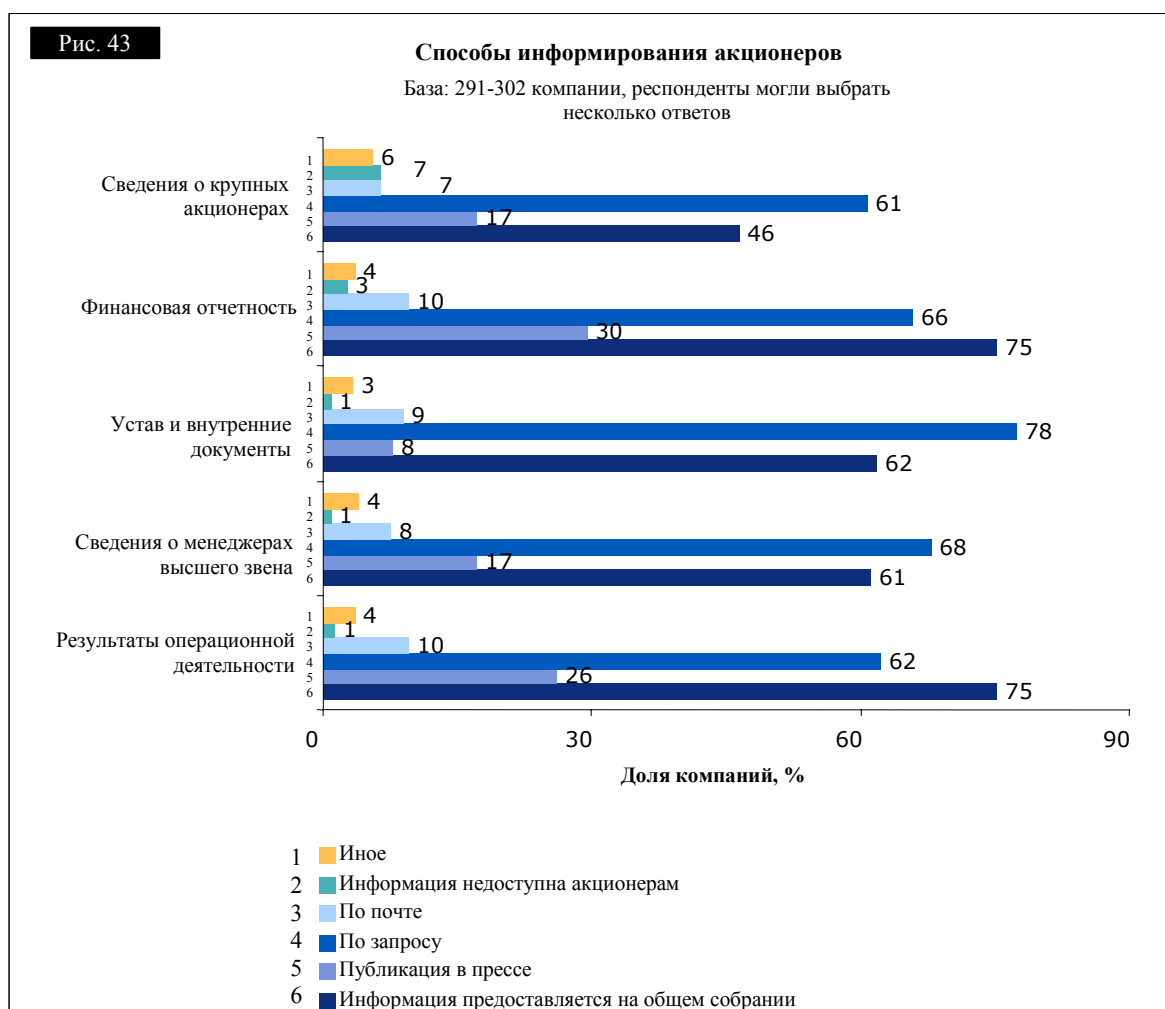
По результатам исследования, 7% фирм-респондентов не раскрывают никакой информации о крупных акционерах, хотя таковые имеются почти во всех этих компаниях (92%). Среди указанных 92% компаний примерно у половины есть акционеры, владеющие более чем 20% акций, а у 46% есть акционеры, которым принадлежат более чем 5% акций.



<sup>13</sup> Закон о рынке ценных бумаг, статья 30, абзац 14.

Финансовая отчетность, несомненно, крайне важна для акционеров и потенциальных инвесторов. 3% опрошенных компаний не раскрывают никакой финансовой информации, несмотря на требования законодательства. Гораздо более доступной является информация об уставе и внутренних документах, менеджерах высшего звена и результатах операционной деятельности: 99% компаний предоставляют такую информацию своим акционерам.

Чаще всего для распространения всех типов корпоративной информации используется общее собрание, на втором месте стоит предоставление тех или иных сведений по запросу, а третьим привычным способом информирования акционеров и потенциальных инвесторов является публикация в прессе.



### 2.4.2 Аудит и контроль за финансово-хозяйственной деятельностью компании

Функции аудита и контроля преследуют в компании двойную цель. Они необходимы для эффективного каждодневного управления и обеспечения доверия со стороны акционеров. Кодекс рекомендует, чтобы различные функции контроля и аудита выполнялись:

- комитетом СД по аудиту;
- ревизионной комиссией;
- контрольно-ревизионной службой;
- независимым внешним аудитором.

Три четверти опрошенных компаний осуществляют как внутренний, так и внешний контроль за составлением финансовой отчетности.



#### Внешний аудит

Ежегодный внешний аудит проводят 61% опрошенных компаний, а 34% фирм-респондентов делают это чаще. Только 3% участников исследования не проводят внешний аудит своей финансовой отчетности.

Однако, как отмечалось выше, более трети компаний нарушают порядок, предусмотренный Законом об акционерных обществах в отношении утверждения внешнего аудитора. Независимость внешних аудиторов (и соответственно, качество проводимого ими аудита) в этих компаниях вызывает серьезные сомнения.

#### Внутренний контроль

В соответствии с рекомендациями Кодекса, за внутренний контроль в компании должны отвечать три органа: комитет СД по аудиту, ревизионная комиссия, контрольно-ревизионная служба.

Комитеты по аудиту имеются только у 2% опрошенных компаний. Ни один из этих комитетов не возглавляется независимым директором. Как правило, посты председателей комитетов по аудиту занимают представители крупных акционеров, менеджеров или сотрудников компаний.

Внутренний аудит финансовой отчетности проводят 81% опрошенных компаний, из них в 76% случаев эту функцию выполняют ревизионные комиссии. Они состоят, как правило, из представителей акционеров, менеджеров и сотрудников компании. У 3% компаний эти комиссии, в нарушение российского законодательства, включают в себя членов СД.

В 95% опрошенных компаний имеются ревизионные комиссии (19% этих комиссий не осуществляют внутреннего аудита). Таким образом, остальные 5% фирм-респондентов нарушают требование Закона об акционерных обществах об избрании ревизионной комиссии<sup>14</sup>.

Большинство компаний, имеющих внутренний аудит, организуют его либо ежеквартально, либо ежегодно (24% и 35% соответственно). 20% участников исследования не создали каких-либо механизмов внутреннего контроля, что должно вызывать озабоченность менеджеров, советов директоров и акционеров.

Контрольно-ревизионные службы, рекомендованные Кодексом, существуют в 10% компаний и принимают участие в проведении внутреннего контроля.

### Принятие международных стандартов финансовой отчетности

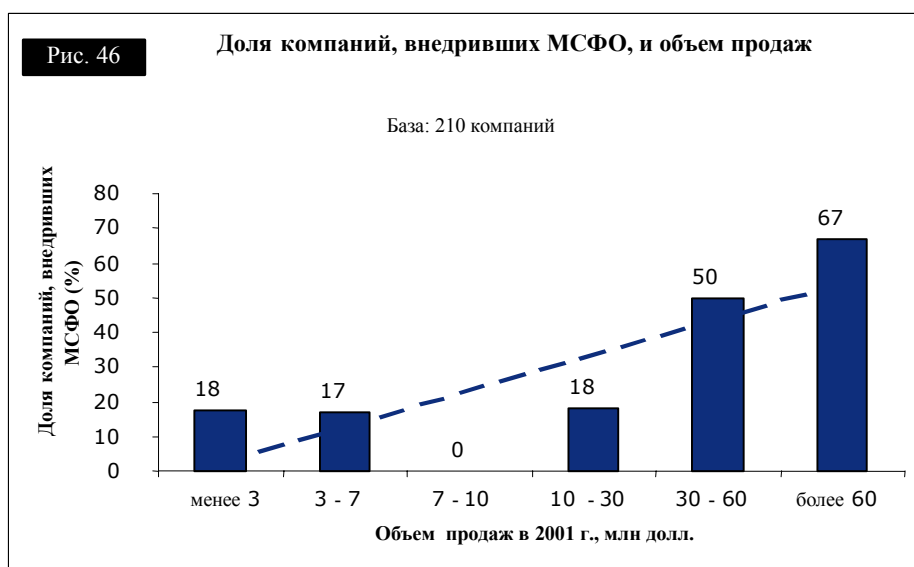
Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) – это весь комплекс стандартов бухгалтерского учета, принятых Международным советом по стандартам бухучета. Лишь 18% опрошенных компаний ведут учет в соответствии с МСФО.

Компании, перешедшие на составление отчетности по МСФО, назвали главной причиной такого шага необходимость укрепления своей репутации. Другим важным фактором внедрения МСФО стало стремление к принятию эффективных бизнес-решений (31% фирм). Каждая пятая компания принимала данное решение в целях установления партнерских отношений с зарубежными компаниями или привлечения иностранных инвестиций.

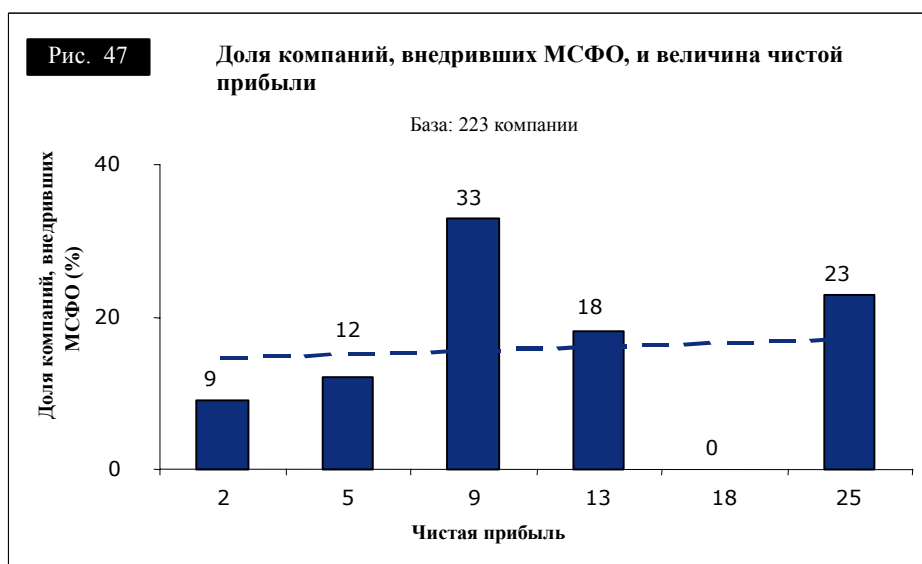


<sup>14</sup> Закон об акционерных обществах, статья 85, пункт 1, абзац 1.

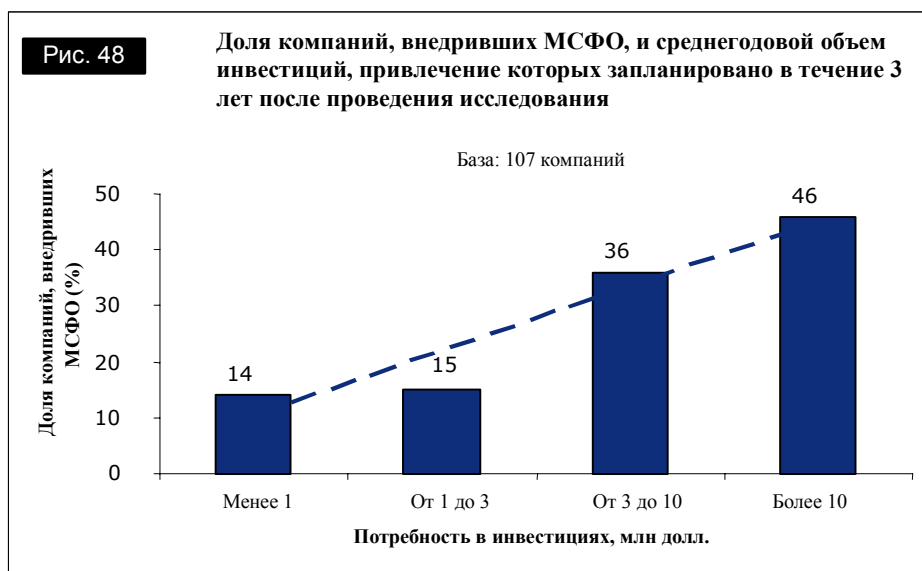
Чем больше объем продаж компании, тем выше вероятность внедрения ею МСФО. Данные, представленные на рис. 46, свидетельствуют: среди фирм с оборотом свыше 30 млн долл. подготовка отчетности по МСФО является гораздо более распространенным явлением, чем среди компаний с менее значительным объемом продаж.



Сходная тенденция наблюдается в отношении чистой прибыли. Чем выше показатель чистой прибыли, тем больше вероятность того, что компании готовят свою отчетность по МСФО.



Наконец, чем выше потребности компаний в привлечении инвестиций в течение трех лет после проведения исследования, тем вероятнее, что они составляют свою отчетность по МСФО. Таким образом, компании хорошо понимают необходимость использования тех стандартов, которые отвечают запросам инвесторов, в том числе и иностранных.



Результаты исследования также показывают, что количество компаний, готовящих отчетность по МСФО, будет значительно расти. 43% респондентов заявили, что их компании планируют внедрить МСФО в ближайшее время.

### 3. ПРИЛОЖЕНИЯ

#### 3.1 Общая характеристика исследования

В материалах исследования «Практика корпоративного управления в регионах России» представлены основные результаты опроса, проведенного компанией Interactive Research Group (IRG) в сотрудничестве с Ассоциацией независимых директоров в четырех регионах России: Екатеринбурге и Свердловской области, Ростове-на-Дону и Ростовской области, Самаре и Самарской области, Санкт-Петербурге. Исследование проводилось по заказу Международной финансовой корпорации (МФК) при поддержке Государственного секретариата экономических отношений Швейцарии (SECO) и агентства Senter Internationaal Министерства экономики Нидерландов.

Целями исследования являются определение основных характеристик корпоративного управления в открытых акционерных обществах с количеством акционеров не менее 50, а также оценка практики корпоративного управления в четырех областях России. Уникальность этого исследования состоит в том, что оно сфокусирован на регионах и базируется на солидной и представительной выборке компаний. Работа была проведена осенью 2002 г.

Сначала сотрудники IRG составили базу данных по действующим в четырех областях компаниям с количеством акционеров не менее 50 (таких компаний оказалось 1181). Затем эксперты IRG связались с этими фирмами. 874 акционерных общества отказались принимать участие в исследовании, в том числе 45% – по причине отсутствия у них заинтересованности в вопросах корпоративного управления, и 37% – из соображений конфиденциальности. В этих отказах отражаются широко распространенные в сегодняшней России представления о корпоративном управлении и прозрачности компаний.

307 компаний выразили согласие на участие в исследовании: 104 в Екатеринбурге и Свердловской области, 64 в Ростове-на-Дону и Ростовской области, 56 в Самаре и Самарской области, 83 в Санкт-Петербурге. Предполагалось, что на вопросы анкет будут отвечать высшие должностные лица компаний.



Подавляющее большинство респондентов занимают высокие должности, поэтому они должны быть хорошо осведомлены о практике корпоративного управления в своих компаниях.

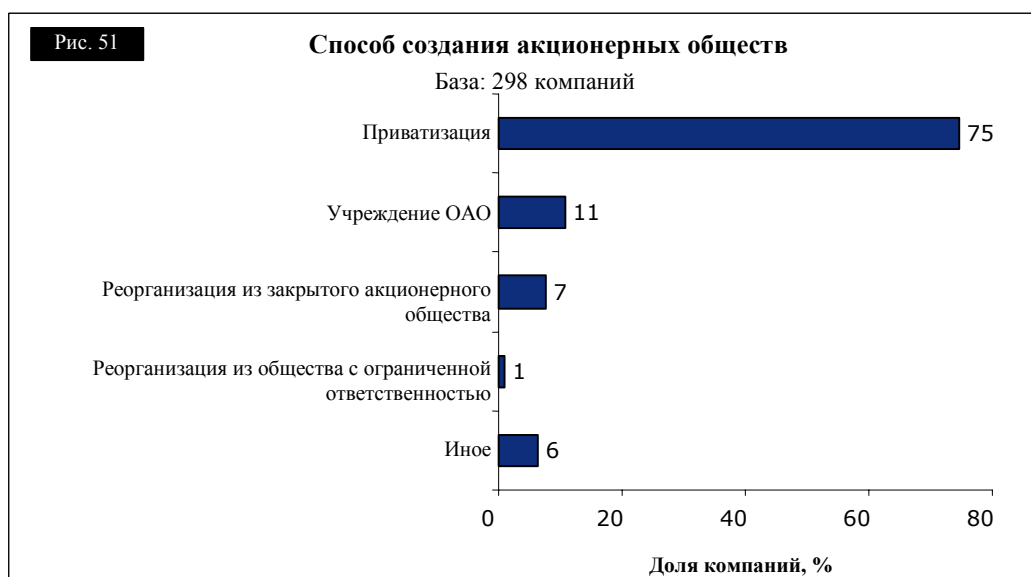
### 3.2 Параметры компаний-участников

#### 3.2.1 Создание акционерных обществ

71% опрошенных компаний стали акционерными обществами до 1995 г., главным образом в 1992 – 1993 гг.

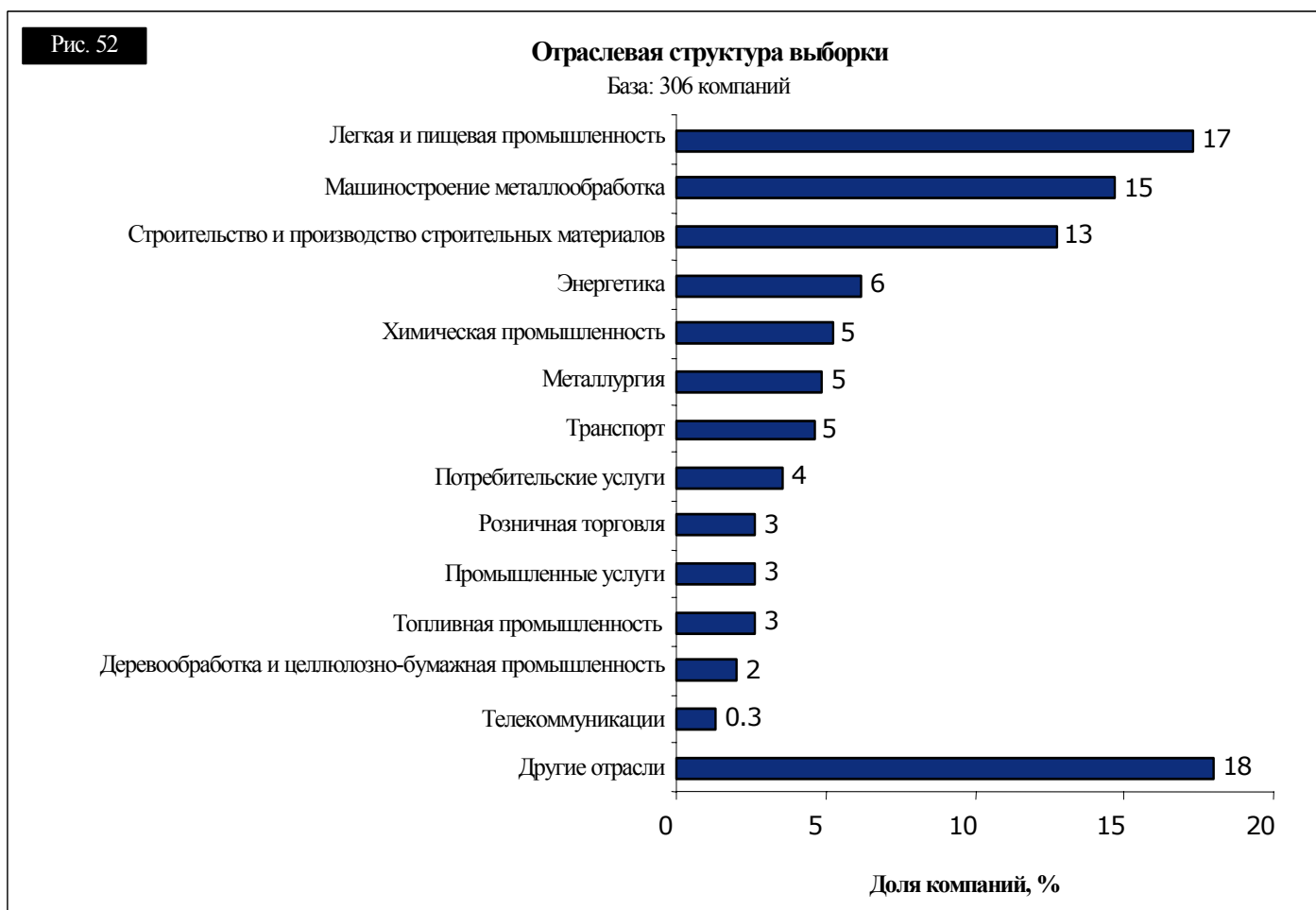


75% компаний прошли через процессы приватизации и реорганизации, ставшие наиболее распространенными способами акционирования среди компаний выборки. Вторым по распространенности способом было учреждение ОАО (11%).



**3.2.2 Отраслевая структура выборки**

Фирмы – участники исследования действуют в различных отраслях и их совокупность адекватно отражает отраслевую структуру компаний в исследуемых регионах. Большая часть компаний (45%) относится к следующим отраслям: *легкая и пищевая промышленность, машиностроение и металлообработка, строительство и производство строительных материалов.*



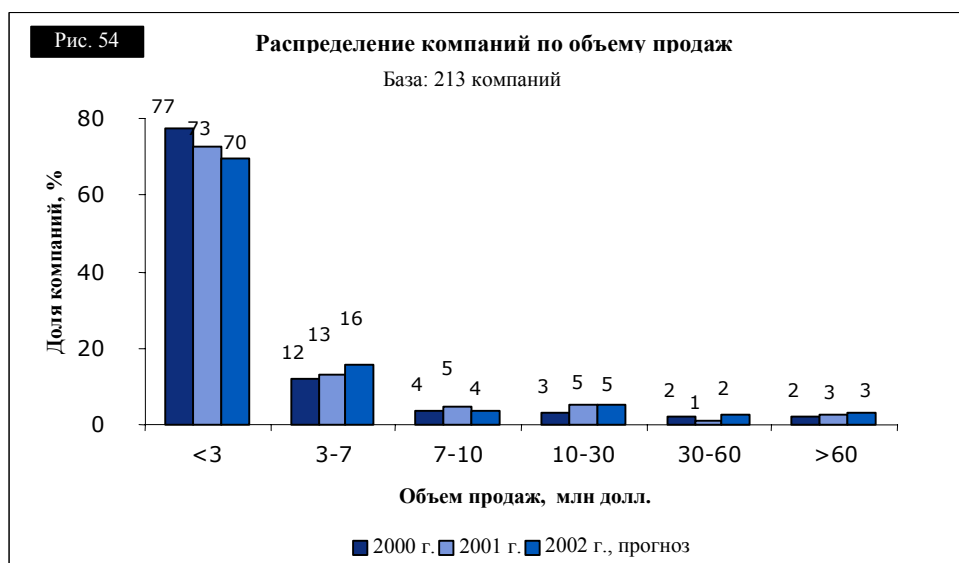
### 3.2.3 Численность персонала

Среднее число сотрудников в опрошенных компаниях составляет 250 человек. Таким образом, основная часть выборки представлена средними по величине компаниями. Самая маленькая компания насчитывает 15 работников, а самая большая – 40942.

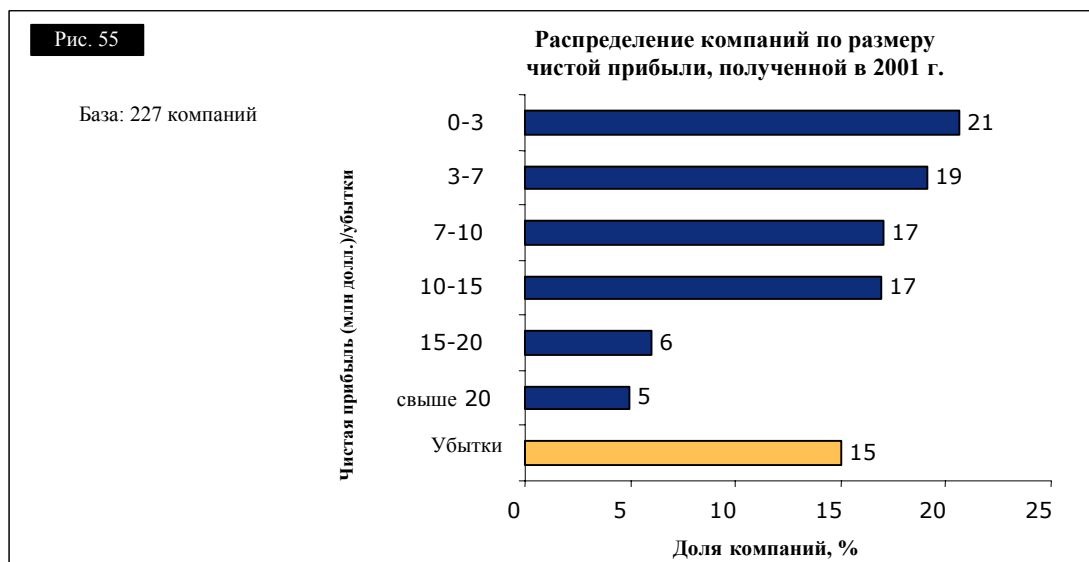


### 3.2.4 Объем продаж/чистая прибыль

Средний объем продаж у компаний выборки составил 0,9 млн долл. в 2000 г. и 1,1 млн долл. в 2001 г. Средний прогноз по объему продаж на 2002 г. составил 1,3 млн долл. Компании ожидали рост в размере около 18%, что было сопоставимо с прогнозом роста российской экономики на 2002 г. В то же время 14% компаний ожидали снижения объема продаж в 2002 г.



В 2001 г. 85% опрошенных компаний получили прибыль, а 15% – убытки. Это противоречит официальным данным Госкомстата, согласно которым доля российских компаний, закончивших 2000 г. с убытками, достигла 40%. Средний уровень рентабельности компаний-респондентов, получивших прибыль, составил 8,4%.



### 3.2.5 Внешние источники финансирования

Более 46% компаний-респондентов планируют привлекать финансовые ресурсы в течение трех лет после проведения исследования. Наиболее популярными источниками финансирования являются кредиты российских банков. Более 58% фирм намереваются получить дополнительные кредиты, 16% компаний собираются продать акции компаниям иностранным инвесторам, и 16% участников исследования планируют привлечь кредиты иностранных финансовых институтов.

Исследование показало наличие существенных различий между мелкими и крупными компаниями с точки зрения их планов привлечения финансовых ресурсов.

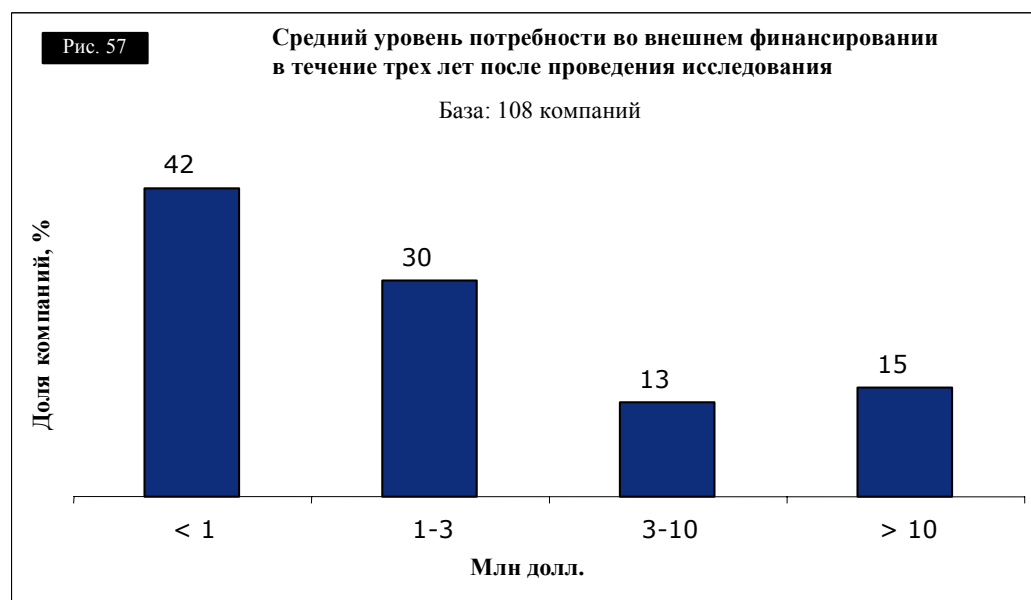
Мелкие компании, имеющие от 50 до 1000 акционеров, предпочитают прямые инвестиции в акции, осуществляемые российскими инвесторами. Следующим по предпочтительности источником финансирования для этой группы являются кредиты, предоставляемые региональными государственными структурами.

Крупные компании (с числом акционеров более 1000) предпочитают кредиты иностранных банков и других финансовых институтов, продажу акций на фондовом рынке и прямые инвестиции в акции, осуществляемые иностранными инвесторами. Лишь немногие крупные компании намерены получать кредиты у региональных государственных структур.

Подавляющее большинство мелких компаний не планирует продавать акции на фондовом рынке, в то время как четверть крупных компаний полагают, что в течение трех лет после проведения исследования этот рынок вполне может стать для них источником финансирования.



В течение трех лет после проведения исследования более 40% опрошенных компаний планируют привлекать менее 1 млн долл. инвестиций в год, а 30% респондентов намерены привлекать от 1 до 3 млн долл. в год.



Потребности в финансировании мелких и крупных компаний значительно различаются. Первым требуется в среднем 500 тыс. долл. в год, вторым – в среднем 7 млн долл. в год.

**3.2.6 Структура собственности**

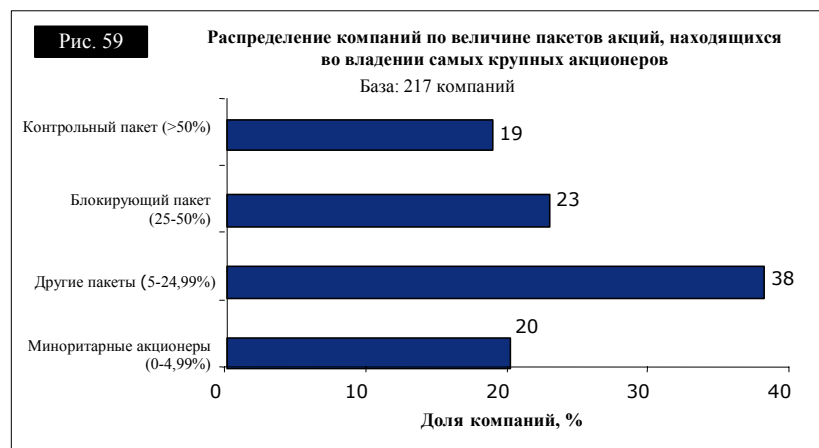
**Количество акционеров**

В выборке представлены ОАО с числом акционеров от 50 до более чем 40 тыс. В усредненном составе акционеров соотношение физических и юридических лиц составляет 252 : 3. Четыре пятых компаний, вошедших в выборку, имеют не более 1000 акционеров.



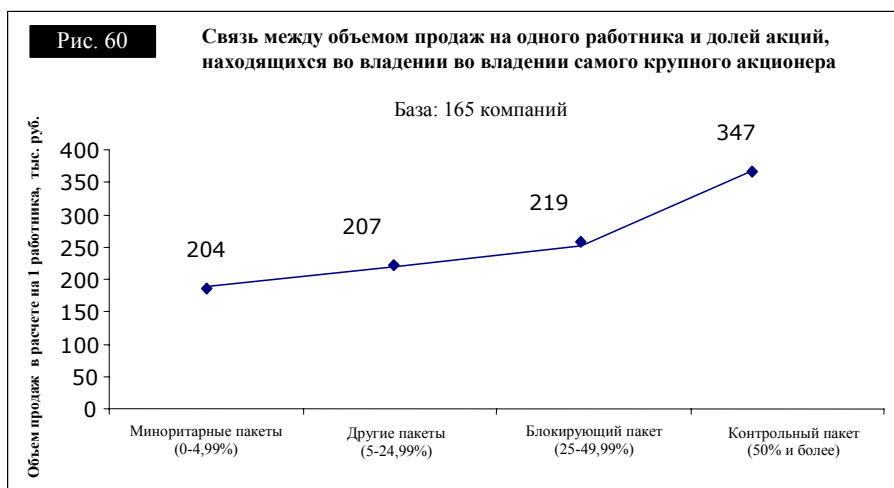
**Структура собственности**

Выборка состоит из компаний с различной структурой собственности: концентрированной и рассредоточенной. В 40% компаний самому крупному акционеру принадлежит от 5% до 24,99% акций. Каждая пятая компания имеет акционера, владеющего контрольным пакетом акций.



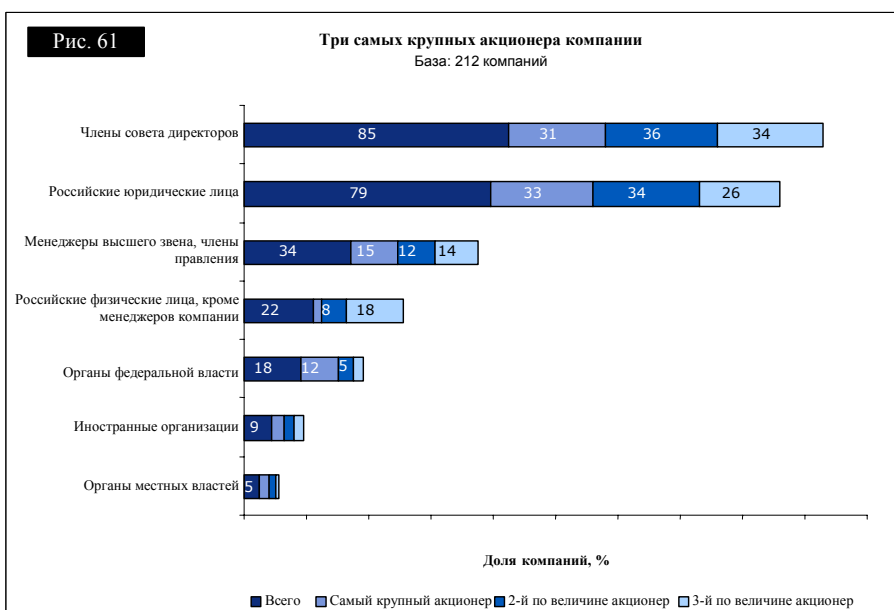
В 23% опрошенных компаний самому крупному акционеру принадлежит блокирующий пакет акций, в том числе у 78% этих компаний имеется один акционер с блокирующим пакетом, у 19% – два акционера с блокирующими пакетами, и у 4% – три акционера с блокирующими пакетами.

Существует положительная связь между концентрацией собственности и уровнем производительности труда в компании. Так, средний объем продаж в расчете на одного работника выше в тех компаниях, где самому крупному акционеру принадлежит контрольный пакет акций. В этих фирмах производительность труда превышает соответствующий средний показатель других компаний по меньшей мере на 60%. Связи между величиной компаний и структурой их собственности выявлено не было.

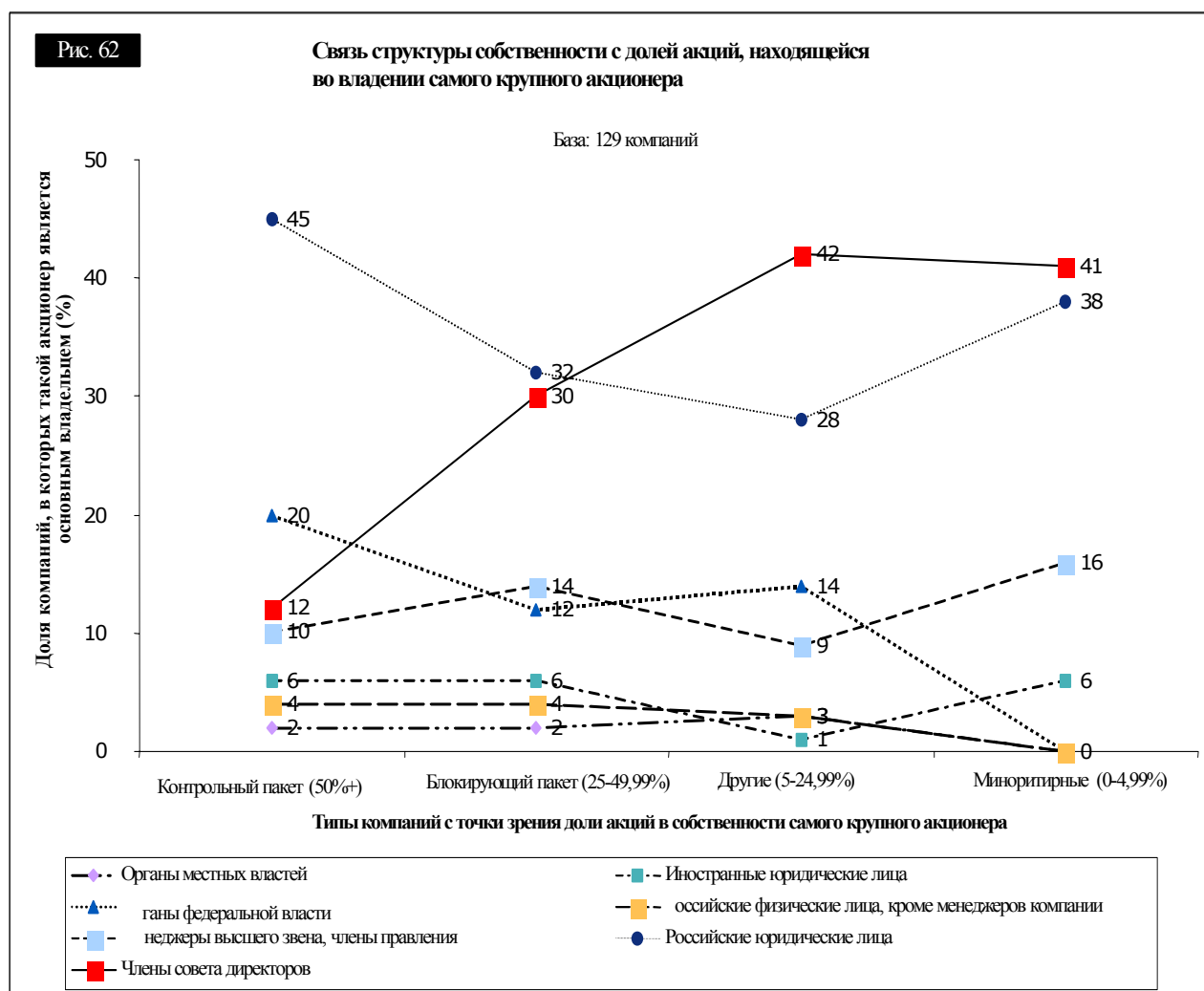


### Крупные акционеры

В тройку самых крупных акционеров опрошенных компаний входят: члены советов директоров (85%), российские юридические лица (79%), менеджеры высшего звена и члены правления (34%).



У компаний, представленных в выборке, можно выделить ряд моделей, в соответствии с которыми строится структура их собственности. Чем меньше концентрация собственности (см. крайний правый сектор на рис. 62), тем выше доля тех компаний, у которых самыми крупными акционерами являются члены совета директоров (см. линию с красным квадратом на рис. 62). Напротив, чем значительнее концентрация собственности (см. крайний левый сектор на рис. 62), тем больше вероятность присутствия государства в качестве основного акционера (см. линию с синим треугольником на рис. 62). Органы федеральной власти являются крупнейшими акционерами в 20% компаний, которые имеют акционеров, владеющих более чем 50% акций.

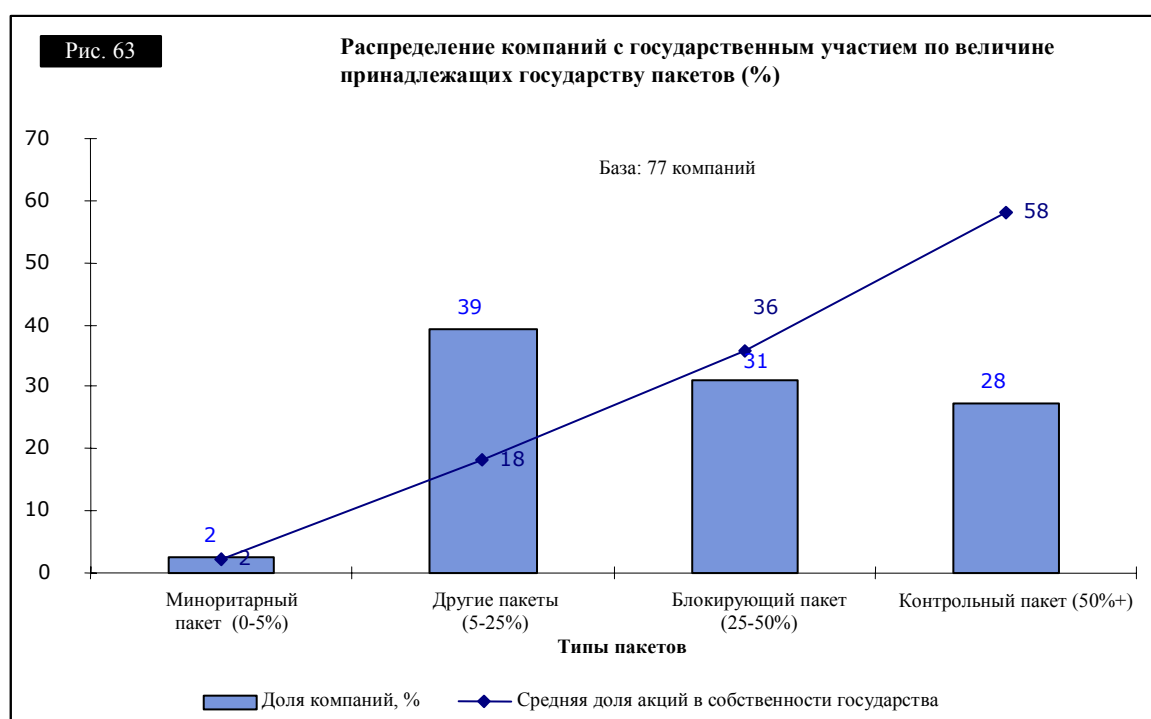


Российские юридические лица являются крупнейшими акционерами в большинстве опрошенных компаний, независимо от типа собственности.

### **Государственная собственность**

Примерно 30% опрошенных компаний являются компаниями с государственным участием. Пакет акций, принадлежащий государству, составляет в среднем 32%.

Среди этих компаний с государственным участием в 40% случаев государство является крупнейшим акционером, а в 28% случаев – контролирующим акционером. В тех случаях, когда государство является контролирующим акционером, ему принадлежит в среднем 58% акций.



В 2,6% компаний государству принадлежат золотые акции, которые использовались в течение двух лет, предшествовавших проведению исследования, довольно редко (при совершении крупных сделок).

### **Обыкновенные и привилегированные акции**

Только одна треть ОАО имеет привилегированные акции. Как правило, это крупные компании или компании со значительной долей государственной собственности.

### **Котировка акций на бирже**

Акции 12% опрошенных компаний обращаются на фондовом рынке, в том числе:

- 8% обращаются на внебиржевом рынке;
- 6% котируются на российских биржах;
- 2% также обращаются в форме АДР (американских депозитарных расписок).

### **3.3 Региональные различия**

Существуют значительные различия между опрошенными компаниями в зависимости от региона, в котором они действуют.

#### **Компании в Екатеринбурге и Свердловской области имеют:**

- самую высокую среднюю численность персонала: 1667 по сравнению с 1075 в целом по выборке;
- самый высокий средний объем продаж в 2001 г.: 1,9 млн долл. по сравнению с 1,1 млн. долл. в целом по выборке;
- самое высокое среднее число членов СД: 7,4 по сравнению с 6,8 в целом по выборке;
- самое высокое среднее число членов СД, представляющих крупных акционеров и лиц, аффилированных с крупными акционерами: 3,3 по сравнению с 2,6 в целом по выборке.

#### **Компании в Ростове-на-Дону и Ростовской области имеют:**

- самую низкую среднюю численность персонала: 251 по сравнению с 1075 в целом по выборке;
- самый низкий средний объем продаж в 2001г.: 440 тыс. долл. по сравнению с 1,1 млн долл. в целом по выборке;
- самое низкое среднее число исполнительных членов в советах директоров: 1,3 по сравнению с 1,9 в целом по выборке;
- самую высокую долю компаний, не предоставляющих акционерам информацию о результатах общего собрания после его проведения: 45,3% по сравнению с 29,1% в целом по выборке.

#### **Компании в Самаре и Самарской области имеют:**

- самую низкую государственную долю в акционерном капитале: 16,1% по сравнению с 30% в целом по выборке;
- самое низкое среднее число членов СД: 6,1 по сравнению с 6,8 в целом по выборке;
- самое низкое среднее число членов совета директоров, представляющих крупных акционеров и лиц, аффилированных с крупными акционерами: 1,9 по сравнению с 2,6 в целом по выборке;
- самую высокую долю компаний, проводящих общие собрания за пределами регионов, в которых расположены их головные офисы: 7,1% по сравнению с 2% в целом по выборке.

#### **Компании в Санкт-Петербурге имеют:**

- самую высокую государственную долю в акционерном капитале: 38% по сравнению с 30% в целом по выборке;
- самое высокое среднее число представителей государства в СД: 1 по сравнению с 0,6 в целом по выборке;

### 3.4 Контактная информация

**Международная финансовая корпорация  
Проект «Корпоративное управление в России»**  
<http://www.ifc.org/rcgp>

Себастьян Молинеус, руководитель проекта, Москва  
[SMolineus@ifc.org](mailto:SMolineus@ifc.org)

Александр Каленюк, руководитель представительства  
проекта, Екатеринбург  
[AKaleniouk@ifc.org](mailto:AKaleniouk@ifc.org)

Ян Федянин, руководитель представительства проекта,  
Ростов-на-Дону  
[YFedyanin@ifc.org](mailto:YFedyanin@ifc.org)

Ольга Аникина, руководитель представительства проекта,  
Самара  
[OAnikina@ifc.org](mailto:OAnikina@ifc.org)

Андрей Бушев, руководитель представительства проекта,  
Санкт-Петербург  
[ABushev@ifc.org](mailto:ABushev@ifc.org)

**Interactive Research Group**

Татьяна Воронина, старший консультант

[tatiana.voronina@intrg.com](mailto:tatiana.voronina@intrg.com)