

## СОДЕРЖАНИЕ:

Ответственно быть директором	с. 1
Новости АНД	с. 2
Мнение директора	
Информационные технологии в корпоративном управлении	с. 4
Наши проекты	
Круглый стол «Корпоративное управление и новые возможности роста для компаний средней капитализации»	с. 7
Исследование практики корпоративного управления в России	с. 14
Зарубежный опыт	
Практика формирования совета директоров компаний с государственным участием	с. 17
Новые члены АНД	с. 20

## ОТВЕТСТВЕННО БЫТЬ ДИРЕКТОРОМ



**Кристиана Баез-Сафа**

*Рост капитализации российских компаний, их активный выход на внутренние и международные фондовые и финансовые рынки, предъявляет к директорам и должностным лицам новые требования. Они связаны с повышением персональной ответственности перед самой компанией, ее акционерами, государственными органами и третьими лицами за принимаемые решения. Сложившейся международной практикой стало страхование рисков ответственности директоров и должностных лиц компаний. О том, насколько*

*данная тема актуальна для России, кто и какие иски может предъявлять, какие существуют виды и программы страхования, «Независимому директору» рассказывает Кристиана Баез-Сафа, член АНД, Управляющий Директор по финансовым продуктам, МАРШ Европа.*

### **Насколько вопросы страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников компаний актуальны для России?**

Сегодня директора российских компаний значительно лучше осознают ответственность за выполнение возложенных на них обязательств, и поэтому проявляют все больший интерес к вопросам страхования ответственности. Стоит отметить, что наличие страхования способствует адекватному восприятию трудных ситуаций, с которыми директора могут столкнуться в сложном и конкурентном мире бизнеса.

Рассматривая схожие правовые системы России и Континентальной Европы, стоит отметить, что практика европейского региона дает ценные уроки для российских компаний, ищущих возможности привлечения иностранных инвесторов, создания новых предприятий, выпуска акций или облигаций на международных рынках.

На сегодняшний день сформировался четкий интерес к развитию структуры капитала российских компаний и вывода их акций на местные или мировые рынки ценных бумаг. Российские компании знакомы со стандартами международного корпоративного управления и требованиями к раскрытию информации. Например, директора и руководящие сотрудники осознают личную ответственность за предоставление финансовой информации акционерам и общественности.

Возрастающее внимание к роли независимых директоров в управлении компаниями является также важной тенденцией в стандартах корпоративного управления, передового европейского и мирового опыта. Я знаю, что в России активно работает Ассоциация Независимых Директоров, которая стремится привлекать в советы директоров опытных профессионалов, что увеличивает конкурентоспособность компаний. Независимый директор проводит беспристрастную оценку деятельности компании и предлагает новые идеи, помогающие эффективнее управлять бизнесом. Роль независимого директора все чаще и чаще выражается в аудиторских и контролирующих функциях, оценке внутренних процессов и мониторинге развития бизнеса.

Проведенное нами исследование российского законодательства, регулирующего деятельность компаний и нормативов гражданской ответственности, показывает значительное сходство с системой гражданского права других стран континентальной Европы. Бесспорно, существуют вопросы применения российского законодательства, которые в каждом конкретном случае должны быть рассмотрены судом в случае подачи иска против директоров и руководящих сотрудников компании. Думаю, что опыт континентальной Европы в области стандартов ответственности директоров, руководящих сотрудников и корпоративного управления представляет для России значительный интерес. Как известно, в Восточной Европе уже существуют юридические прецеденты исков против директоров и руководящих сотрудников. Главным образом эти иски связаны с ненадлежащим управлением и нарушением принципа добросовестности и разумности в управлении делами компании.

### **Кто подает иски против директоров?**

По имеющейся у нас информации, наибольший процент исков, предъявленных в Европе в 2005 году против директоров, приходится на органы государственной власти. Свыше 44% всех исков были инициированы против

## **Новости АНД**

15 марта состоялось заседание Комитета АНД по Членству и Этике, на котором в состав Ассоциации со статусом «Директор» были приняты 30 кандидатов, со статусом «Эксперт» – 17 кандидатов.

16 марта АНД провела в Москве заседание Клуба директоров, посвященное теме успешного разрешения конфликтов в бизнесе. В работе клуба приняли участие свыше 30 членов Ассоциации. Семинар-тренинг «Конфликт как пространство возможностей» для участников заседания провела Любовь Цой, профессор МГЛУ, Директор Центра Московского государственного лингвистического университета им. М. Горького, старший научный сотрудник Института социологии РАН, кандидат социологических наук. В выступлении г-жи Цой были подняты актуальные вопросы конфликтоменеджмента, в том числе: понятие конфликта, социокультурные стереотипы и их роль в конфликте, конструктивные и деструктивные функции конфликта, ресурсы и инновации в конфликте и др. Вопросы эффективного разрешения конфликтов в бизнес-среде представляют реальный интерес для членов АНД. Сегодня Ассоциация объединяет в своих рядах свыше 250 российских и зарубежных членов. В их числе немало руководителей высшего и среднего звена компаний,

действующих независимых директоров – членов Совета директоров как публичных, так и частных российских компаний различных секторов и сфер деятельности. В ходе последующей дискуссии участники заседания обменялись опытом успешного разрешения конфликтов. Во второй части заседания состоялась презентация: «Инвестиционные возможности Объединённых Арабских Эмиратов в сфере недвижимости». Перед участниками встречи выступил Михаил Ракушин, член АНД, директор компании VARIM INVESTMENTS LLS, зарегистрированной в Дубае, член Совета директоров FINANCIAL VARIM HOLDING S.A., генеральный директор КАЗМЕТАЛЛЭКСПОРТ-ВОСТОК. Значительное внимание в презентации и последующей дискуссии было уделено инвестиционным перспективам и возможностям создания бизнеса в данном регионе, в том числе налоговым условиям, анализу рынка недвижимости и его основным тенденциям.

**6 апреля** в конференц-зале Московской межбанковской валютной биржи прошел круглый стол «Корпоративное управление и новые возможности роста для компаний средней капитализации», организованный Ассоциацией независимых директоров совместно с Фондовой Биржей ММВБ. В работе круглого стола приняли участие члены АНД, представители ФБ ММВБ, руководители коммерческих и государственных структур, известные зарубежные консалтинговые

европейских директоров регуляторами и государственными органами власти. На втором месте идут акционеры. Им принадлежит 40% всех заявленных требований против директоров и руководящих сотрудников.

Стоит отметить, что американские акционеры подают значительное число подобных исков в связи с особенностями американского законодательства и сильной защитой акционеров американским законодательством по ценным бумагам. Интересно отметить тот факт, что в США наибольшее количество исков против директоров подается сотрудниками компаний. Иски от акционеров идут на втором месте. Практика показывает, что довольно часто иски подают сотрудники в связи с дискриминацией или притеснением, они также могут быть вызваны негативным влиянием политики или стратегией компании.

В континентальной Европе данная сфера все еще находится в стадии становления, но, несмотря на это важно отметить, что европейское законодательство, защищающее права сотрудников и местное законодательство в странах Евросоюза значительно развились за последние годы, формируя основу для потенциальных исков. За последние пять лет, число

исков в Европе против директоров и руководящих сотрудников значительно выросло, также как и размер выплачиваемых возмещений. Общая сумма возмещений истцам за последние два года составила 2,6 миллиарда долларов США. Российские компании, планирующие включить свои акции в листинг российских или иностранных бирж, таких как Нью-Йоркская или Лондонская биржи, должны осознавать возможность возникновения подобных исков. Директора российских компаний должны понимать, что они могут быть привлечены к судебному процессу в рамках законодательства той страны, в которой компания разместила свои акции. Поэтому директорам стоит задуматься о защите от возможных судебных издержек.

### Как директора могут защитить себя?

Интересно отметить, что в Западной Европе участились случаи, когда директора и руководящие сотрудники, подобно американским коллегам, не принимают назначения на должность, пока не убедятся в наличии соответствующей программы страхования ответственности. Они ясно осознают возможность возникновения исков при проведении IPO в Лондоне или Нью-Йорке. Они хорошо понимают,

и страховые компании, информационные агентства и пресса. Открывая работу круглого стола исполнительный директор АНД Александр Филатов отметил, что тема совершенствования корпоративного управления в российских компаниях становится все более актуальной. Это подтверждают результаты последнего исследования практики корпоративного управления в России, проведенного АНД совместно с Международной финансовой корпорацией (IFC). В обращении к участникам круглого стола генеральный директор ФБ ММВБ Алексей Рыбников отметил, что биржа становится более доступной и привлекательной площадкой для российских компаний средней капитализации. Практическим вопросам роста для компаний средней капитализации было посвящено выступление заместителя генерального директора ФБ ММВБ Геннадия Марголита. В своих выступлениях представители российских компаний – Кирилл Кравченко, член Правления «МХК ЕвроХим», Елена Калашникова, финансовый директор ГК «Виктория», Николай Халько, директор по корпоративному развитию и инвестициям «РусПромАвто» – рассказали об опыте совершенствования системы корпоративного управления. В выступлениях представителей крупных зарубежных компаний – директора PricewaterhouseCoopers Марка Томпсона и управляющего директора MARSH Europe Кристианы Баез – были подняты относительно новые для российской практики вопросы социальной ответ-

ственности бизнеса и страхования ответственности членов Советов директоров.

**20 апреля** АНД провела в Москве в ресторане «Колонна» заседание Клуба Директоров. На первой части заседания с презентацией «Стратегия национальных розничных операторов по созданию добавленной стоимости» выступил Олег Бакун, управляющий партнер компании «Core Competence Retail Consulting». Значительное внимание в выступлении О.Бакуна было уделено анализу основных тенденций на рынке продуктового ритейла, стратегиям основных игроков и прогнозам. Согласно экспертной оценке О. Бакуна, опубликованной в «Независимом директоре» Зима 2006, компанию «Пятерочка» в ближайшей перспективе должны ожидать серьезные изменения. Частично, данный прогноз можно считать подтвержденным, в свете появившейся в открытых источниках информации о предстоящем слиянии двух крупных сетей – «Пятерочки» и «Перекрестка». Во второй части заседания с презентацией «Как защитить свой персонал от ухода из компании и от «охотника за головами» перед участниками выступил Павел Беленко, старший партнер консалтинговой компании «ИМИКОР», автор первой в России книги по подбору топ – менеджеров и ключевых специалистов «Хедхантинг: принципы и технологии». Обе темы вызвали живой интерес у участников заседания. В ходе последующей дискуссии участники обменялись мнениями и обсудили актуальные темы для дальнейших заседаний.

что их компании ведут свой бизнес в конкурентной среде, и что не всегда возможно предвидеть все потенциальные вопросы или сложные ситуации.

Довольно часто корпоративные споры и иски против директоров и руководящих сотрудников возникают вследствие неправильно выбранной стратегии или непредвиденных негативных результатов. Важно, что страхование ответственности директоров и руководящих сотрудников предоставляет покрытие расходов на судебную защиту, позволяя тем самым страхователю должным образом защитить себя в случае иска.

**Какие существуют виды страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников?**

Структура покрытия полиса страхования ответственности директоров и руководящих сотрудников может быть адаптирована в соответствии с целями компании и совета директоров. Мы детально обсуждаем с клиентами альтернативные структуры покрытия и согласовываем стратегию страхования. В преддверии IPO, компания может приобрести специально составленный для этих целей страховой полис, покрывающий ответственность, связанную с первичным выпуском акций. Департамент финансовых и профессиональных рисков компании ЗАО «Марш – страховые брокеры» активно работает над развитием страховых покрытий для российских директоров и руководящих сотрудников.

Для получения котировки страховщикам потребуется информация об операциях компании, ее бизнес-стратегии и финансовом положении. Наличие корпоративного управления в компании, а также политики общения с акционерами и инвесторами, позволит страховщикам понять, как управляется компания и насколько прозрачны ее операции.

Недавно я участвовала в конференции посвященной IPO для российских компаний в Лондоне. Вопрос о подготовке компаний к выходу на IPO был одним из ключевых на многих презентациях. Особое внимание было уделено тому, что подготовка и развитие ясного и эффективного процесса корпоративного управления может занять несколько лет. Эта подготовка и развитие процесса контроля компании является ключевой для успешного привлечения капитала. Мы тесно сотрудничаем с российскими клиентами, консультируя их по вопросам развития структуры страхования, адаптированной к их потребностям.

**Информационные технологии в корпоративном управлении**



**Иван Сурма**

**Иван Сурма, член АНД, директор по специальным проектам компании «Контур Безопасности»**

*В настоящее время публичные компании все больше уделяют внимание вопросам эффективности корпоративного управления, поддержки принятия стратегических управленческих решений, эффективности корпоратив-*

*ных систем финансовой отчетности, контроля и управления рисками. Практически все компании, имеющие высокий потенциал успешного прохождения IPO, столкнулись с необходимостью улучшения качества бизнеса в его различных аспектах, в том числе и с точки зрения информационных технологий. Очевидно, что для своей работы совет директоров акционерного общества нуждается в доступной и структурированной информации. Такого рода информацию должна предоставлять корпоративная информационная система.*

За последний десяток лет корпоративные информационные системы (прежде всего Enterprise Resource Planning, ERP-системы) стали одним из самых популярных программных решений. Причем полнофункциональная ERP-система становится единым фундаментом для решения важных стратегических и управленческих задач, а не только инструментом автоматизации типовых для компании процессов, скажем, планирования издержек или расчета себестоимости. Само внедрение компанией ERP-системы означает переход на более высокую стадию развития. Количество компаний использующих такие системы составляет несколько десятков тысяч по всему миру. И российские компании активно догоняют своих западных коллег. В настоящее время порядка 2-х тысяч российских компаний реально используют ERP-системы.

Но, как правило, российские компании имеют системы, которые не соответствуют в полной мере понятию корпоративная информационная система управления. Во многих российских компаниях главным образом используются информационно-технологические системы, с помощью которых менеджеры осуществляют текущее руководство различными сферами бизнеса. Это, прежде всего, системы планирования ресурсов, организации снабжения и сбыта, управления взаимоотношениями с клиентами и др. Объем рынка подобного программного обеспечения быстро растет, и затраты на их приобретение становятся все более важной статьей корпоративных бюджетов.

Значительно меньше известно о том, как применение передовых информационных технологий способствует совершенствованию корпоративного управления. The Wall Street Journal отмечает, что данный сектор рынка прикладных систем становится в последнее время одним из самых динамичных. В основе этого процесса лежит ряд важных факторов: прежде всего, это превращение глобальных стратегических знаний в один из ключевых ресурсов успешного развития современных акционерных обществ, необходимость повышения эффективности внутреннего контроля, обострение конкуренции на рынке капиталов и проблем социальной ответственности компаний. Международная (прежде всего, американских компаний) практика использования ИТ-систем в корпоративном управлении показывает, что корпоративная информационная система должна уделять особое внимание трем главным аспектам:

- управлению взаимоотношениями с акционерами, инвесторами и заинтересованными сторонами;
- стратегическому менеджменту;
- управлению системой внутреннего контроля.

Организация качественного взаимодействия между руководителями компании (членами совета директоров и топ-менеджерами) – важное условие повышения эффективности корпоративного управления. Исполнительные и неисполнительные директора в процессе своей деятельности должны совместно решать множество важных и трудных, а порой и конфликтных вопросов, выявлять уровень неопределенности, на котором будет действовать компания и т.д. Сегодня значительно повышаются основные требования к корпоративным информационным системам в обеспечении следующих базовых процессов в сфере корпоративного управления:

- работы корпоративного секретаря, его аппарата и взаимодействия с советом директоров, менеджерами, акционерами, заинтересованными сторонами и иными контрагентами;
- взаимодействия членов совета директоров между собой и топ-менеджерами в ходе реализации стратегии акционерного общества и своей деятельности;
- выполнения высшими должностными лицами своих функций по управлению системой внутреннего контроля (текущее руководство, обеспечиваемое топ-менеджерами, контроль и надзор, осуществляемый членами совета директоров).

Эффективное взаимодействие совета директоров и топ-менеджеров невозможно без своевременного предоставления обеим сторонам точных и подробных данных о том, каковы успехи или неудачи компании в осуществлении избранной ею стратегии. Эти сведения далеко не всегда содержатся в квартальных финансовых отчетах или иных типовых документах. Все руководители компании должны регулярно получать подборку объективных отчетов, способных создать четкую

картину о состоянии компании. Членам совета директоров и менеджерам высшего звена нужно иметь возможность разобраться в возникших у компании проблемах и вовремя увидеть открывающиеся возможности. Поэтому корпоративная информационная система должна успешно решать три главные задачи:

- во-первых, обеспечение максимально актуальной информацией. Сокращение сроков предоставления данных способствует принятию более гибких и быстрых стратегических решений. Современные требования состоят в том, что члены совета директоров и руководители должны получать сведения не более чем двухнедельной (а лучше всего – недельной) давности;
- во-вторых, действующая корпоративная информационная система должна обеспечивать составление отчетов в различных вариантах, ориентированных на строго определенную целевую аудиторию, в соответствии с кругом полномочий конкретных лиц и их потребностями. В составе совета директоров создаются комитеты для решения сугубо специфических задач (наиболее распространены являются комитет по стратегическому планированию, комитет по аудиту, назначениям и вознаграждениям и т.п.), поэтому каждому из них требуется особая, специализированная и профильная информация;
- в-третьих, использование во всех отчетах базового набора показателей, охватывающего наиболее важные составные части корпоративного управления. Причем должен использоваться единый формат используемых показателей. Более того, необходимо стандартизировать и автоматизировать не только сбор данных и формирование отчетов, но и рассылку руководителям срочных информационных сообщений о достижении базовыми показателями определенных пороговых значений, свидетельствующих о позитивных или негативных изменениях ситуации. В настоящее время информационные корпоративные системы значительного числа компаний пока не включают в себя ни общекорпоративных базовых наборов показателей, ни работающих на их основе информационно-предупреждающих систем.

Сейчас довольно быстро развиваются внутрикорпоративные коммуникации (например, Интранет-системы), предоставляющие членам совета директоров и высшим должностным лицам мгновенный доступ к оперативным данным о деятельности компании и позволяющие проводить Web-заседания советов директоров и комитетов, участники которых находятся в разных городах, а иногда и странах. Крупные компании-разработчики (например, Hewlett-Packard, Intel и др.) создают такие системы своими силами, но большинство же компаний обращаются к услугам специализированных фирм.

В области внутреннего контроля можно выделить три наиболее важных направления развития информационно-технологических инструментов, используемых участниками корпоративных отношений. Во-первых, это управление выполнением требований законодательных и регулирующих органов. Во-вторых, – управление рисками. И, наконец, управление обеспечением информационной безопасности. Совет директоров утверждает, и периодически пересматривает общую политику компании в этих трех направлениях и в целом в сфере внутреннего контроля. А исполнительные директора (например, по соблюдению актов, правил и стандартов (CCO – chief compliance officer), по управлению рисками (CRO – chief risk officer), по информационным технологиям (CIO – chief information officer)) разрабатывают варианты этой политики и внедряют ее в жизнь. Интересующие нас корпоративные информационные системы применяются исполнительными директорами для управления текущей деятельностью, а с помощью формируемой такими системами отчетности члены совета директоров осуществляют возложенные на них контролирующие функции.

В настоящее время консультационные и аудиторские компании – Accenture, Ernst&Young, McKinsey, Bearing Point, KPMG, PricewaterhouseCoopers и др. разработали программы, позволяющие оценивать объем расходов и работ в процессе внедрения передовых методов корпоративного управления. Рейтинговые же агентства и специализированные компании, такие как: Moody's, Standard & Poor's, Fitch Risk Management, Erick, Mercer Oliver Wyman и др. сосредоточили усилия на создании, главным образом, корпоративных информационных инфраструктур, необходимых для полноценного использования информационных систем. В то же время крупнейшие производители программного обеспечения и компьютеров создают объединения для выпуска наиболее сложных, комплексных систем управления рисками. Такой консорциум, в свое время, образовали три известные компании: IBM (создание и хранения баз данных), Algorithmics (программы для анализа данных) и PeopleSoft (программы для составления отчетности). Другие компании находятся в поиске партнеров, например: SAS Institute, Fair Isaac, Providus Software и др.

Другой вопрос связан с обеспечением информационной безопасности. Системы, управляющие и обеспечивающие информационную безопасность, играют важную роль в акционерных обществах, капитализация которых находится в тесной зависимости от стоимости интеллектуального капитала. Созданию подобных систем уделяют значительное внимание и компании, призванные обеспечивать конфиденциальность личных данных о контрагентах и информации, представляющей собой коммерческую тайну. Прежде всего, это касается компаний, осуществляющих электронное взаимодействие с покупателями, поставщиками и посредниками, а также банков, предоставляющих фи-

нансовые услуги через Интернет. Управление обеспечением информационной безопасности является одним из ключевых элементов корпоративных информационных систем.

Сейчас, прежде всего в США, Великобритании и других, наиболее развитых странах, появилось уже немало компаний, занимающихся созданием специальных программ по обеспечению корпоративной информационной безопасности. Эти компании также предлагают услуги по внедрению корпоративных информационных систем, сертифицированных по стандартам BS 7799 и ISO 17799 и организуют обучение руководителей и персонала компаний.

Особо следует отметить системы, управляющие выполнением требований законодательных и регулирующих органов. Подобные системы крайне необходимы всем акционерным обществам, и особенно тем, чьи ценные бумаги включены в котировальные списки ведущих зарубежных и отечественных фондовых бирж. В начале 2000-х гг. в развитых странах произошли серьезные изменения. Они были связаны с усложнением и ужесточением нормативно-правовых актов, правил и стандартов, касающихся как корпоративного управления в целом, так и его различных аспектов. Эксперты исследовательской фирмы Gartner отмечают, что на американском рынке действуют около 50 компаний, предлагающих услуги по внедрению корпоративных информационных систем, предназначенных для обеспечения соблюдения закона Сарбейнса-Оксли. Здесь лидируют, прежде всего, крупные компании-производители программ, например, Oracle и PeopleSoft, а также аудиторские фирмы «большой четверки». Но не менее успешно работают и не столь известные поставщики, одним из которых, является фирма Movaris, создающая программы по выполнению требований законодательства. С сентября 2003 года она стала распространять Web-приложение под названием Certainty, которое помогает компаниям соответствовать требованиям закона Сарбейнса-Оксли.

Среди корпоративных систем управления документами, обеспечивающими организацию офисного документооборота (создание, управление и исполнение документов, ведение электронного архива, рассылку пресс-релизов, годовых отчетов и уведомлений и т.п.) следует отметить Documentum (Documentum, Inc.), DOCS Open (PC DOCS) и DocuLive (Siemens Nixdorf).

Таким образом, современное корпоративное управление невозможно без новейших информационных технологий и главным условием достижения успеха является максимальная интеграция всех применяемых информационных систем, которые должны помогать совету директоров в обеспечении эффективного управления компаний.

## Круглый стол «Корпоративное управление и новые возможности роста для компаний средней капитализации»



6 апреля в конференц-зале Московской межбанковской валютной биржи прошел круглый стол «Корпоративное управление и новые возможности роста для компаний средней капитализации», организованный Ассоциацией независимых директоров совместно с Фондовой Биржей ММВБ. В работе круглого стола приняли участие члены АНД, представители ФБ ММВБ, коммерческие и государственные структуры, известные зарубежные консалтинговые и страховые компании, информационные агентства и пресса. Приводим фрагменты выступлений участников круглого стола.

**Александр Филатов**, исполнительный директор Ассоциации независимых директоров, ведущий круглого стола:

«Тема, которую мы сегодня обсуждаем на круглом столе, называется «Корпоративное управление и новые возможности роста для компаний средней капитализации». Понятно, что корпоративное управление для крупных компаний – это вопрос решенный. И те массовые выходы на IPO крупных компаний, как на российские площадки, так и на западные биржевые площадки показывают, что без корпоративного управления зайти просто невозможно. Проводя в июне прошлого года совместную с газетой «Ведомости» конференцию «Собственник и Менеджер: как вместе построить эффективный бизнес», мы обратили внимание на качественный состав участников. Как выяснилось, в основной своей массе – это представители компаний среднего бизнеса.

Понимая, что корпоративное управление нужно не только крупным компаниям, но и компаниям среднего бизнеса, мы в рамках нашего стратегического взаимодействия и партнерства с Фондовой Биржей ММВБ, пришли к решению о том, какие новые биржевые инструменты нужно для таких компаний создавать. Они действительно нужны компаниям средней капитализации. Потому что средних компаний большинство, и от них в перспективе будет зависеть развитие рынка и страны в целом. Передаю слово Алексею Рыбникову – генеральному директору Фондовой Биржи ММВБ».



**Алексей Рыбников**, Генеральный директор ФБ ММВБ:

«Мы рады приветствовать всех здесь, на бирже. И, думаю, что это далеко не случайно, что круглый стол по проблемам корпоративного управления собрался именно у нас. Думаю, что мы уже поняли, что пробле-

ма качества корпоративного управления – это очень большая и важная тема. И от ее успешного решения зависит инвестиционный климат в стране, климат на фондовом рынке, объем инвестиций, структура привлекаемых инвестиций. При низком качестве корпоративного управления, что мы довольно долго наблюдали, приток инвестиций в страну и генерация, вернее,

трансформация сбережений населения в инвестиции на фондовом рынке сдерживались. В результате чего российский фондовый рынок в течение длительного времени оставался высоко спекулятивным.

Существуют экспертные оценки, которые показывают, что за счет улучшения качества корпоративного управления, капитализация российских компаний способна существенно возрасти. И, я думаю, что последние годы это и происходит. Рост качества корпоративного управления сказался на снижении стоимости привлечения акционерного капитала для российских компаний. И не случайно, что именно в последний год многие заговорили об IPO. Крупные сделки уже начали проходить. Да, не все еще пока проходят у нас, а вернее даже все проходят совсем не у нас, но будем надеяться, что это ненадолго.

Кодекс корпоративного управления, который был принят несколько лет назад, безусловно, сыграл большую и положительную роль в регулировании корпоративного управления, в постановке всей этой темы на серьезную промышленную основу. Кодекс реально стал системообразующим документом, задал определенные стандарты, подходы, определил процедуры, многим показал в какую сторону нужно двигаться.

Биржа всегда осознавала необходимость и важность участия в работе по совершенствованию корпоративного управления. Самый первый проект по оценке качества корпоративного управления в российских компаниях мы проводили совместно с рейтинговым агентством Standard&Poors в 2000 году. С тех пор мы продолжаем активно участвовать в данной работе в самых разных формах. Жизнь не стоит на месте, и с 1 января 2006 года на Фондовую Биржу, уже нормативным документом регулятора возложены определенные обязательства по контролю соблюдения эмитентами норм корпоративного управления. Это нашло свое отражение и в правилах листинга. Одним из условий включения в наши котировальные списки является соблюдение определенных стандартов по корпоративному управлению. Если взять список высшего уровня – список А1, то существует 10 норм, которые компания-эмитент обязана соблюдать. И самые важные из них, безусловно, Вам хорошо известны – это наличие совета директоров, наличие различных комитетов по аудиту, по кадрам и вознаграждениям и т.д.

Функция, которую биржа начала исполнять, формально с 1 января 2006 года, очень важна. Это один из первых шагов на пути превращения биржи в реальный институт регулирования на рынке. Я думаю, что это далеко не последняя задача по регулированию, которая будет закреплена за фондовой биржей. Как Вы знаете, на подходе законопроект о коммерческих облигациях – когда биржа начнет выполнять функции по регистрации выпусков и отчетов об итогах эмиссии. На подходе тема по созданию специального сектора инновационных и растущих компаний. Об этом мои коллеги более подро-

бно расскажут. В рамках этой темы биржа сама в очень большой степени будет создавать стандарты по допуску компаний к обращению и по допуску компаний в котировальные листы. Вот из таких отдельных шагов складывается новая функция, новое место – биржи в системе регулирования на фондовом рынке страны».

## Ведущий:

«Спасибо, Алексей. Разрешите мне предоставить слово Геннадию Марголиту – Заместителю генерального директора Фондовой Биржи ММВБ, который расскажет о новых возможностях для компаний второго и третьего эшелонов».



**Геннадий Марголит,**  
*Заместитель генерального  
директора ФБ ММВБ:*

«Спасибо, за предоставленную возможность рассказать о тех инициативах, которые сейчас реализует Фондовая Биржа ММВБ. Надо сказать, что при поддержке Федеральной Службы по Финансовым Рынкам,

что, в общем-то, немаловажно в нашем государстве, создается сектор инновационных и растущих компаний. И, этот сектор, в нашем представлении, призван облегчить доступ на фондовый рынок компаниям невысокой капитализации, которые относятся к инновационному сектору, осваивают новые технологии. Это молодые быстрорастущие компании, включая венчурные.

В чем потребность создания такой инфраструктуры? Сегодня фондовый рынок – это, прежде всего наши крупнейшие компании, так называемые «голубые фишки». Почему молодым, малокапитализированным компаниям нечего делать, на фондовом рынке вообще, и на российском в частности? Потому что инфраструктура абсолютно недружелюбна, она дорогая. Нормативная база неадекватна, стоимость подготовки к размещению, к выходу на фондовый рынок чрезвычайно высока. И мы хотим создать условия, чтобы «средняя» компания могла, в полном смысле этого слова, найти своего инвестора. Чтобы эта счастливая встреча состоялась у нас на бирже.

В чем основные идеи нашего решения? С одной стороны, это некоторая либерализация доступа на фондовый рынок, с точки зрения требований, с точки зрения листинга. А, с другой стороны, это, наоборот, некие повышенные требования, прежде всего, по информационной прозрачности и открытости. С тем, чтобы обеспечить защиту инвесторов в такие, более рискованные инвестиции.

Что представляет собой наше решение? Мы предполагаем, что, конечно же, не будет создаваться какая-либо новая площадка в полном смысле этого слова – отдельная биржа. Все будет на базе существующей инфраструктуры, в рамках существующих технологий, в рам-

ках существующих инфраструктурных организаций. Останутся все те же депозитарии, расчетная палата, клиринг. Выделение будет, прежде всего, с точки зрения сегментации бизнеса – с точки зрения ценных бумаг и листинга. Предполагается, что упор будет сделан на акции, то есть IPO, в том числе и вывод на вторичные торги. Но, также есть идея и по поводу облигаций, но пока еще все-таки незаконченная.

Что за компании могут претендовать на то, чтобы попасть в этот сектор? Мы решили, что критериев должно быть несколько. И, при соответствии хотя бы одному критерию, компания может попасть в данный сектор. Первый – отраслевая принадлежность. То есть, если компания высокотехнологичная, то она уже может претендовать. Возможен вариант, когда компания в традиционной отрасли, но использует или внедряет инновационную технологию – тоже кандидат. Третий критерий – это уровень капитализации. Мы сейчас для себя поставили 5 млрд. рублей, но пока обсуждаем. И, наконец, темпы роста объема продаж. То есть, если компания выросла больше чем на 30% по сравнению с предыдущим финансовым годом, то компания уже может в данный сектор попасть. Таким образом, будет определяться инновационный характер компании или технологии. К сожалению, не во всех случаях можно использовать формальные критерии. Поэтому будет создан экспертный совет при Фондовой Бирже с участием внешних экспертов и специалистов.

Теперь о раскрытии информации. Предполагается, что помимо стандартного набора информации, которую компания должна раскрывать, если она выходит, на определенный сектор и уровень листинга, для нового сектора компания должна будет предоставить ряд дополнительных документов. В частности, для высокотехнологичных компаний – это бизнес-план, раскрывающий стратегию и эффективность инвестиций, для всех компаний – финансовый меморандум, информацию о финансово-хозяйственной деятельности. И корпоративный календарь, который раскрывает основные корпоративные события на год.

Теперь о том, как этот сектор будет реализован. Дело в том, что реализация такого проекта в полном масштабе потребует изменения в нормативной базе регулятора ФСФР. Мы сейчас работаем с регулятором, в частности создана рабочая группа совместно с биржей, которая как раз и занимается анализом нормативной базы и выработкой предложений по изменению. Мы сейчас ведем активный диалог с потенциальными клиентами и пользователями. Мы бы очень хотели получить обратную связь. И я, пользуясь случаем, призываю всех активно в этом проекте участвовать».

### **Ведущий:**

«Спасибо, Геннадий. Коллеги, мы специально запланировали в рамках обсуждения данной темы выступление как представителей инструментальной площадки – где это проходит, так и представителей непосред-

ственно компаний. Чтобы понять, насколько эта идея реализуема, интересна им, и насколько они считают необходимым в этом направлении двигаться. Мы также пригласили представителей международных организаций, которые, с точки зрения международной практики, могут осветить существующие тенденции развития корпоративного управления. Сейчас мы приглашаем поделиться своим опытом Елену Калашникову – члена совета директоров, ответственную за IPO группы компаний «Виктория».



**Елена Калашникова,**  
*Финансовый директор,*  
*ГК «Виктория»:*

«Я хочу остановиться на роли совета директоров в повышении инвестиционной привлекательности компании. Под инвестиционной привлекательностью собственники, как правило, понимают стоимость компании.

Поэтому все структуры компании, которые и бизнес непосредственно двигают, и те структуры, которые обеспечивают движение бизнеса, должны работать на реализацию задачи повышения стоимости компании. По большому счету любой инвестор хочет одного – вложить свои средства в компанию, которую можно условно назвать «правильной» компанией.

Что считать «правильной» компанией? Компания должна иметь «правильное» прошлое и «правильное» будущее. Поэтому под «правильностью», наверное, можно понимать правильно структурированную компанию. Структур у компании много. Есть юридическая структура, есть организационная структура, есть структура корпоративного управления, есть структура финансовых потоков и так далее. Какую структуру считать главной? На мой взгляд, это юридическая структура и организационная структура. Поскольку юридическая структура обеспечивает правильность в первом аспекте – это правильность в прошлом и в будущем, а организационная структура обеспечивает правильность, которую часто обозначают правильное управление. Разумеется, за ним стоит структура корпоративного управления и менеджмент, который осуществляет это управление. Хочу выделить еще один аспект «правильности» компании – это правильная отчетность. Все «правильности» в комплексе способны дать сигнал инвестору – компания надежная и прозрачная. Степень надежности и прозрачности у каждой компании, безусловно, своя. И чем она выше, тем больше стоимость компании.

Теперь несколько слов о нашей компании. В 2005 году акционеры решили, что наступил момент, когда надо формировать «правильное» прошлое. И совет акционеров принял решение, что пора создать совет директоров и начинать реализовывать не только программы по реструктуризации, но и программы по внедрению корпоративного управления.

Созданный в конце 2005 года в ГК «Виктория» совет директоров мог бы стать формальным, но настроенность на реализацию стратегической задачи – подготовки компании к какой-либо инвестиционной сделке, определила необходимость создания реально работающего совета директоров. Мы сформировали на сегодняшний день 3 комитета – это комитет по вознаграждениям и назначениям, комитет по аудиту и комитет по стратегии.

Такая у нас на сегодняшний день структура совета. Полагаю, что при формировании совета директоров очень важно включать в его состав независимых директоров. На сегодняшний день мы пока не имеем в совете директоров независимых членов. Думаю, через некоторое время мы, безусловно, будем приглашать независимых директоров, расширив состав совета с 5 до 7 членов».

### Ведущий:

«Спасибо большое, Елена. Предоставляю слово Кириллу Кравченко – члену Правления «МХК «ЕвроХим»».



**Кирилл Кравченко,**  
член Правления,  
«МХК ЕвроХим»:

«Когда мы говорим о системе корпоративного управления, для нас это система не инструмент выхода на IPO, и не только инструмент повышения привлекательности в глазах инвестора. Это скорее инструмент управления.

Поэтому перед собой мы ставим не только цель, о которой здесь говорили – повышение инвестиционной привлекательности компании, но и повышение текущей эффективности бизнеса. У бизнеса есть три основных направления: финансовый результат, долгосрочное устойчивое развитие и уровень капитализации. С моей точки зрения, на все три направления работает система корпоративного управления. Правильно отстроенная система внутреннего контроля обеспечивает надежность текущих финансовых результатов. В долгосрочное развитие основной вклад вносит система корпоративного управления через разработку и контроль стратегии. А, соответственно, по капитализации – тут и так все понятно.

Развитием системы корпоративного управления в компании мы начали заниматься с 2003 года. Но, в активную фазу вошли только в 2005 году. Сначала полностью отделились собственники от системы управления. Затем появилась организационная инфраструктура в виде совета директоров. Постепенно система корпоративного управления стала не только инструментом, но и частью организационной культуры. И, наконец, мы начали серьезно работать над системой раскрытия информации.

Каковы отличительные черты нашей системы корпоративного управления? Первое, совет директоров у нас полностью, ну, скажем так – на 5/7 независимый. Вторая особенность – все независимые директора у нас признаны экспертами общего менеджмента на рынке. Это руководители крупных иностранных и российских компаний с именем, с авторитетом. Еще одна особенность, которую бы хотелось отметить. У нас, как и у ГК «Виктория» в совете директоров также 3 комитета. Наверное, это типично для российского рынка, но не типично для Запада, где комитет по стратегии есть только в 3% компаний.

С какими основными проблемами мы столкнулись? Первая – это стратегия, ее отсутствие как таковой формализованной в 2005 году. Соответственно, основная задача совета директоров стояла именно так – разработка стратегии. Вторая – во всех компаниях, а у нас много дочерних зависимых обществ, вводится сильный совет директоров. Здесь пришлось много поработать, основным инструментом стала четкая формализация документов компании – устав, положение о совете директоров и т.д. И, как ни странно, серия неформальных встреч, где мы договаривались о принципах взаимодействия. И, третье, наверное, это практика раскрытия информации.

Несколько слов о принципах преобразования системы корпоративного управления, которых мы придерживаемся. Первый – это человеческий фактор. Как я уже говорил, у нас в совете директоров работают признанные на рынке директора-эксперты. Второй важный принцип – это последовательность, выстраивание всех элементов корпоративного управления. Третий – это целесообразность, то есть понимание того, что важно в бизнесе, а что второстепенно. И, наконец, четвертый – это независимая оценка. Например, для разработки системы оценки деятельности совета директоров, мы привлекали Ассоциацию Независимых Директоров совместно с американской Национальной Ассоциацией Корпоративных Директоров, так как считаем, что это самые просвещенные организации для разработки данного инструментария.

В заключение, хочу еще раз остановиться на преимуществах надлежащего корпоративного управления для нашей компании. Первое – это рост внутренней эффективности. Второе – повышение устойчивости бизнеса, потому что отстраивается система внутреннего контроля, когда собственники отделяются от бизнеса и им нужен надежный инструмент контроля менеджмента. Следует отметить, что совершенствование корпоративного управления стимулирует улучшение системы менеджмента. И, последнее, надлежащее корпоративное управление повышает доверие акционеров и всего инвестиционного сообщества к компании».

**Ведущий:**

«Спасибо, Кирилл. Хочу сказать, что мы специально приглашали сюда представителей не сырьевых отраслей. У нас есть представители ритейла, агрохимии. А сейчас я хочу дать слово представителю автомобилестроения – топ-менеджеру Николаю Халько».



**Николай Халько,**  
*Директор по корпоративному развитию и инвестициям «РусПромАвто»:*

«С точки зрения корпоративного управления, мы находимся где-то посередине между ГК «Виктория» и «МХК «ЕвроХим». Если «Виктория» начинает писать с чистого листа, а у «ЕвроХима»

уже написан целый кодекс, то мы сейчас находимся в процессе написания такого кодекса. Мы находимся в стадии, когда используем практически все инструменты корпоративного управления без их формализации на уровне правил, уставов и всего остального.

Например, у нас есть комитеты при совете директоров, но это в меньшей степени формализованные комитеты. У нас есть формально независимые директора, но у нас нет пока директоров с высокой рыночной репутацией. На переходном этапе таких персон достаточно сложно привлечь, потому что существуют риски. Признанные эксперты, особенно западные, очень осторожно относятся к возможному сотрудничеству. Поэтому у нас комитеты возглавляют привлеченные консультанты и эксперты, которые в состоянии, без взятия на себя персональных рисков, правильно выстроить работу.

Несколько слов по поводу стимулов. На мой взгляд, в компании должна быть некая система принуждения к корпоративному управлению или явное преимущество принятия на себя формальных обязательств. В целом, мы понимаем, что хорошее корпоративное управление дает выигрыш в капитализации. Мы публичная компания, у нас капитализация свыше 1 млрд. долларов. И для нас даже небольшие выигрыши в капитализации очень важны. Мы понимаем, что рынок поощряет «хорошее поведение» – поощряет не столько подпись под правилами, сколько соблюдение правил. И мы находимся как раз на том этапе, когда стараемся соблюдать правила, даже без формальной подписи и принятия на себя формальных обязательств.

Что могло бы способствовать более быстрому принятию формальных обязательств? На мой взгляд, это требования бирж. Пока можно вполне успешно торговаться вне списка, не беря на себя никаких обязательств, связанных с листингом, компании не будут торопиться. Импульсом к изменению ситуации можно считать подготовку проекта закона о биржевых облигациях.

Как только данный закон будет принят, это станет серьезным стимулом в принятии на себя обязательств по корпоративному управлению, прохождению листингов».

**Ведущий:**

«Спасибо большое, Николай. Думаю, что мы доведем Ваше мнение до регулятора. Общаясь с российскими компаниями в рамках исследования практики корпоративного управления, мы обнаружили ряд «белых» пятен. Одним из таких «белых» пятен мы считаем непонимание социальной ответственности бизнеса. У многих создается впечатление, что социальная ответственность – это благотворительность. Хотя на самом деле, это ситуация совсем другая. Социальная ответственность является инструментом создания стоимости бизнеса. Поэтому мы пригласили Марка Томпсона из Pricewaterhousecoopers, который специализируется именно на вопросах социальной ответственности бизнеса».



**Марк Томпсон,** *Директор PricewaterhouseCoopers:*

«Существуют социальные задачи общества, которые нельзя игнорировать. Например, в Европе – как во Франции, так и в Дании существуют определенные стандарты раскрытия информации, которые относятся непосредственно к вопросам

окружающей среды и социальным вопросам. Какие факторы влияют на стоимость бизнеса? Очень важна, например, стоимость образования сотрудников компании. Следует также учитывать, скажем, лояльность сотрудников и лояльность клиентов и др.

Если мы говорим о страховых компаниях, то видим, что глобальные изменения в климате влияют на ценообразование и условия страхования. Давайте вспомним недавние цунами и тропические штормы. Это является признанием того, что страховая индустрия все больше и больше осознает, что природоохранные вопросы не следует недооценивать при определении инвестиционной и страховой политики.

Теперь несколько слов о фондовых биржах. Листинговые органы Великобритании рассматривают возможность включения требования о предоставлении и раскрытии социально-экологической отчетности всеми компаниями, которые осуществляют листинг в Великобритании. И, в этом смысле было разработано специальное руководство – Директивы Европейского Союза, которое предписывает, что нужно обязательно раскрыть такие вопросы в деятельности компании, как: отношение к рабочим и условиям труда, влияние компании на окружающую среду и др.

Формирование доверия очень важно для компаний, которые предпринимают IPO. Хотя, пока не все осознают



значимость данного вопроса. Со своей стороны мы предлагаем набор критериев, которые определяют, что такое хорошее корпоративное управление. Это достаточно широкий набор критериев, не имеющих отношения к финансовой стороне бизнеса, но имеющих отношение к управлению бизнесом, управлению компанией. Например, следует учитывать, как соблюдаются права работников, как соблюдаются условия рынка, как компания влияет на экологию. И соответствие всем этим критериям особенно важно для компании средней капитализации, которая планирует выход на IPO.

Потребовалось значительное время, чтобы разработать стандарты и принципы, которые принято называть глобальной инициативой отчетности. Она стандартизирована и получает все более широкое распространение. Поэтому, когда компания готовится к IPO, важно себя объективно оценить, а затем представить информацию рынку. И рынок увидит, насколько компания соответствует последним стандартам и образу мышления, который разделяют большинство участников рынка.

Недавно прошла конференция программы ООН по окружающей среде, которая разрабатывает принципы ответственного инвестирования для компаний. Эти принципы скоро станут общедоступными. И, согласно оценке представителя одного из крупнейших международных банков, финансовый сектор

будет уделять большее внимание тому, как деятельность компаний влияет на экологию, социальную сферу и корпоративную культуру. Поднятые мною вопросы ответственности бизнеса относительно новые для России. Тем не менее, когда компания готовится к IPO, я бы рекомендовал обязательно обращать на них внимание. От этого выиграет не только окружающая среда России, но и возрастет ценность и стоимость самой компании».

### **Ведущий:**

«Спасибо, Марк. Похоже, что в перспективе нас ждет экологический и социальный тоталитаризм. Может быть, я немного преувеличиваю, но тренды, которые уже сложились и в континентальной Европе, и в Америке, в конце концов, приведут к существенному ужесточению этих требований – хотим мы того или нет, поскольку мы живем в едином информационном и экологическом пространстве. Спасибо. Разрешите мне поблагодарить спонсоров данного круглого стола – компании MARSH, PricewaterhouseCoopers и AIG, информационных партнеров – агентства АК&М и «Интерфакс», наших уважаемых спикеров, и всех, кто принял активное участие в работе круглого стола.

*Данная публикация по материалам круглого стола подготовлена Дмитрием Аглицким, директором по развитию АНД.*



**АССОЦИАЦИЯ  
НЕЗАВИСИМЫХ  
ДИРЕКТОРОВ**

**ММВБ**  **МІСЕХ**

## Просим заполнить нашу анкету

**На Фондовой бирже ММВБ создается Сектор инновационных и быстрорастущих компаний (ИРК), ориентированный на вывод на фондовый рынок:**

- компаний высокотехнологичных отраслей;
- компаний осваивающих новые технологии;
- компаний малой и средней капитализации;
- быстрорастущих компаний;
- компаний молодых, быстроразвивающихся, включая венчурные.

**Для учета Ваших предложений и пожеланий при запуске Сектора просим ответить на следующие вопросы:**

1. Будет ли интересна для российских компаний предложенная модель Сектора?
2. Готовы ли Вы выступить в роли листингового агента на предложенных Биржей условиях, есть ли иные предложения по требованиям к листинговым агентам?
3. Может ли листинговый агент совмещать функции с инвестиционным банком (организатором размещения), маркет-мейкером/специалистом по поддержанию ликвидности?
4. Согласны ли Вы с критериями отбора компаний для включения в Сектор? Ваши предложения?
5. Есть ли у Вас компании – кандидаты на включение в Сектор или Ваши инвестиционные предпочтения по компаниям, в которые Вы и Ваши клиенты готовы инвестировать? Если да, то сколько и можете ли Вы их описать: отрасль, параметры и т.п.
6. Считаете ли Вы список дополнительных документов (бизнес-план, корпоративный календарь, инвестиционный меморандум) достаточным для поддержания требуемого уровня прозрачности компаний в Секторе? Есть ли необходимость вводить требования по структуре и содержанию этих документов, и если да, то каковы могут быть Ваши требования к этим документам, примеры внутренних стандартов или «лучшей практики», которую Вы используете?
7. Ваше мнение по приемлемой для Ваших инвесторов структуре инвестирования
  - a. Минимальные лоты инвестирования для Ваших клиентов-инвесторов.
  - b. Минимальная капитализация компании, при условии, что усредненная доля акций предлагаемых на IPO – 15-20 % от общего количества акций.
8. Ваши предложения о достижимых мерах по поддержанию ликвидности и обеспечению роста капитализации компании, которые может реализовать или поддержать биржа при организации работы сектора.
9. Ваш опыт, оценка структуры и количества инвесторов при проведении IPO (минимальная книга заявок инвесторов) и меры по дальнейшему развитию активной базы инвесторов эмитента.
10. Считаете ли Вы возможными и реализуемыми предварительные форматы информационного раскрытия эмитента для раннего выбора и оценки перспектив IPO конкретного потенциального эмитента.
11. Ваши предложения и замечания.

**По Вашему желанию Вы можете указать здесь свое имя, должность, компанию, контактный телефон и адрес электронной почты. Просим переслать заполненную анкету директору по маркетингу ЦКР АНД Павлу Парфенову по электронной почте [pparfenov@nand.ru](mailto:pparfenov@nand.ru); факс (495) 411-7566, тел. 739-4318/19**

## Исследование практики корпоративного управления в России

По заказу и при участии Ассоциации независимых директоров и Международной финансовой корпорации Центром экономических и финансовых исследований и разработок в 2005 году выполнено исследование практики корпоративного управления в России. Целью исследования стал анализ практики корпоративного управления в регионах России и выявление факторов, определяющих уровень корпоративного управления компаний. Исследование основано на данных опроса 442 открытых акционерных обществ расположенных в семи регионах Российской Федерации: Москве, Санкт-Петербурге, Новосибирске, а также в Самарской, Ростовской, и Свердловской областях и Приморском крае. Исследование позволяет проследить динамику изменений практики корпоративного управления при помощи сравнения текущей ситуации с результатами базисного опроса. Базисный опрос был проведен Международной Финансовой Корпорацией в 2002 году в четырех регионах России: Санкт-Петербурге, Самарской, Ростовской, и Свердловской областях. В большинстве случаев респондентами настоящего исследования были генеральные директора и их заместители, председатели и члены совета директоров.

Ниже приведены отдельные результаты исследования надлежащей практики корпоративного управления в российских компаниях.

### Условные обозначения

- + положительная практика корпоративного управления
- негативная практика корпоративного управления

⊖ нарушение закона об АО

Уровень корпоративного управления в компаниях во многом зависит от того, насколько сами компании осознают важность внедрения надлежащей практики корпоративного управления и какие преимущества надлежащей практики они видят.

### Важность внедрения практики корпоративного управления

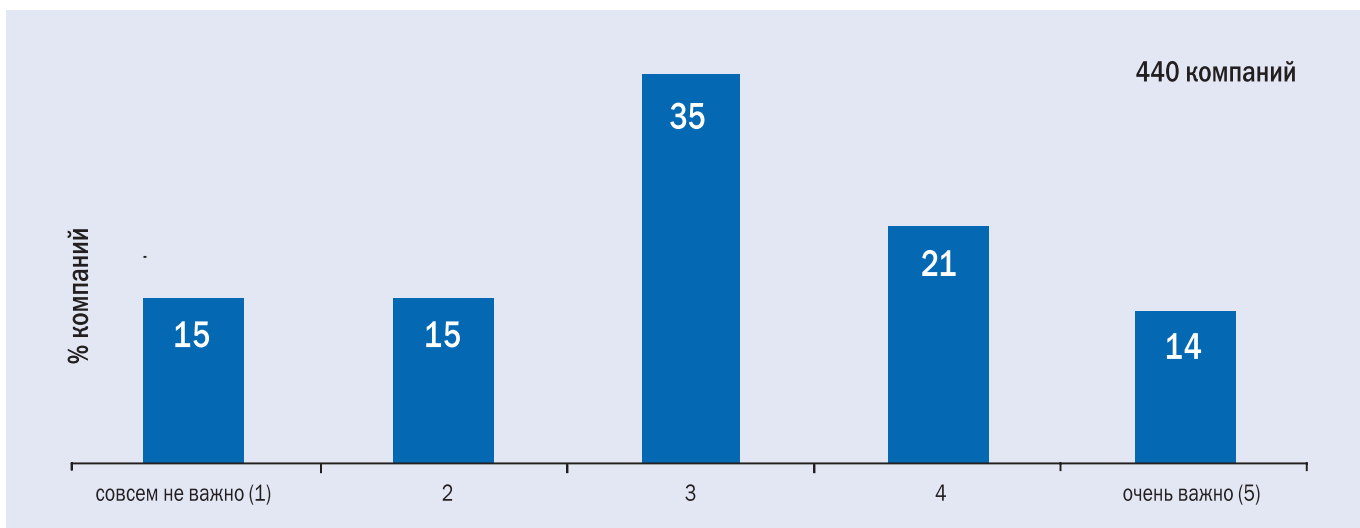
+ 35 процентов компаний считает корпоративное управление более приоритетной задачей по сравнению с операционным руководством, управлением активами и прочими задачами (рисунок 1). В компаниях с численностью сотрудников более 300 человек данный показатель составляет 46 процентов, а в компаниях, которые планируют привлекать внешние инвестиции – 49 процентов.

■ Для 15 процентов компаний корпоративное управление представляется совсем не важной задачей.

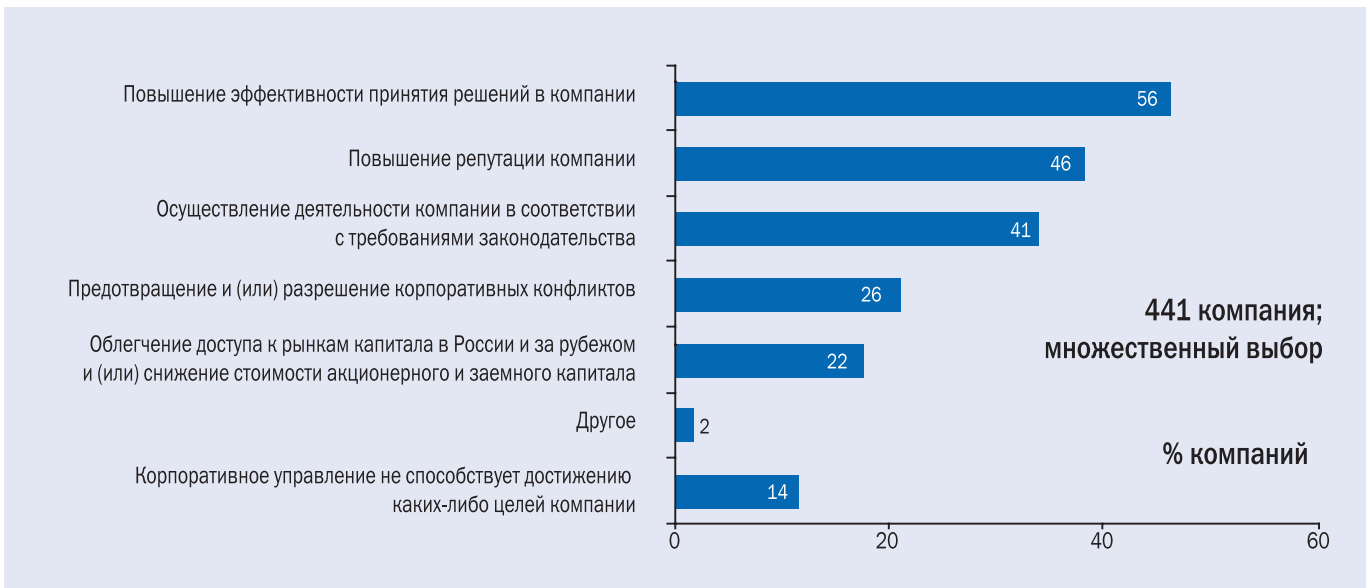
56 процентов компаний полагают, что надлежащее корпоративное управление способствует повышению эффективности принятия решений в компании (рисунок 2). Многие компании считают, что корпоративное управление способно повысить репутацию компании, помочь в осуществлении деятельности в соответствии с требованиями законодательства и в предотвращении и разрешении корпоративных конфликтов.

22 процента компаний указали в числе преимуществ снижение стоимости капитала и облегчение доступа к финансовым рынкам. В компаниях с оборотом более 10 млн. долларов США данный показатель составляет 36 процентов. 14 процентов компаний не видят преимуществ в надлежащем корпоративном управлении.

Рисунок 1. Важность внедрения практики корпоративного управления по сравнению с другими задачами



**Рисунок 2. Преимущества надлежащей практики корпоративного управления**



**Совершенствование практики корпоративного управления**

Осведомленность о лучшей практике корпоративного управления и обучение членов советов директоров помогают компаниям выбрать приоритетные направления совершенствования практики корпоративного управления и решить проблемы, стоящие на пути совершенствования.

Кодекс корпоративного поведения, рекомендованный к использованию Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг в 2002 году (Кодекс ФКЦБ), определяет наилучшие стандарты корпоративного управления с учетом мирового опыта. Компании имеют возмож-

ность добровольно принять Кодекс целиком или отдельные его положения. Большинство компаний знает о Кодексе, причем 22 процента компаний успели изучить Кодекс детально.

Многие компании знакомые с Кодексом, планируют вносить изменения во внутренние документы в течение ближайшего года или уже внесли такие изменения. Процент таких компаний заметно выше среди компаний с занятностью более 300 человек, или среди компаний, чьи акции котируются на биржах. Компании, в которых есть акционер, владеющий контрольным пакетом, а также компании, в которых крупнейшим акционером является государство или менеджмент, реже вносят или планируют вносить подобные изменения.

**Рисунок 3. Направления совершенствования корпоративного управления**



К наиболее популярным мерам по совершенствованию корпоративного управления относятся разработка внутренних документов в соответствии с рекомендациями Кодекса и обучение членов совета директоров (рисунок 3). Возможность создание комитетов в совете директоров, введение независимых директоров и учреждение должности корпоративного секретаря рассматривают относительно небольшой процент компаний.

Потребность в том или ином направлении совершенствования корпоративного управления объясняется различными факторами. Так проведение комплексного анализа системы корпоративного управления более важно для компаний, чьи акции котируются на биржах, а введение независимых директоров более актуально для компаний с крупным оборотом. Спрос на обучение членов совета директоров сильно отличается в разных регионах. Если в Ростовской области 46 процентов компаний ощущают потребность в обучении членов совета директоров, то в Москве таких компаний лишь четверть.

Неэффективность российского корпоративного законодательства чаще других встречается среди основных препятствий по совершенствованию корпоративного управления (рисунок 4). С другой стороны среди препятствий компании гораздо реже стали называть отсутствие знаний о передовой практике корпоративного управления и отсутствие квалифицированных специалистов по сравнению с 2002 годом.

Каждая пятая компания заявила, что не видит преград на пути совершенствования корпоративного управления. Среди таких компаний больше компаний с годовым оборотом более 10 млн. долларов США и компаний, чьи акции котируются на биржах.

В 27 процентах компаний председатель совета директоров отвечает за разработку и реализацию политики в области корпоративного управления. Следует отме-

тить, что комитет по корпоративному управлению в совете директоров встречается лишь в 3 процентах компаний. Там где он есть, именно он или председатель совета директоров чаще других отвечают за разработку и реализацию политики в области корпоративного управления.

Несмотря на то, что одной из основных задач корпоративного управления является защита прав акционеров, в том числе от возможных оппортунистических действий высшего руководства компании, именно генеральный директор чаще всего отвечает за разработку и реализацию политики в области корпоративного управления.

Почти в каждой пятой компании нет ответственного за разработку и реализацию политики в области корпоративного управления, хотя регулярное взаимодействие общества с его акционерами предусматривает работу на постоянной основе сотрудника, отвечающего за выполнение требований законодательства и раскрытие информации.

В более половине компаний есть сотрудник, отвечающий за практику корпоративного управления, обеспечение выполнения требований законодательства и раскрытие информации. Однако лишь в 10 процентах случаев такой сотрудник не совмещает свою работу с выполнением других обязанностей. В компаниях с числом акционеров более десяти тысяч подобный сотрудник встречается в 80 процентах случаев, из них в 25 процентах он не совмещает свою работу с выполнением других обязанностей. Также такой сотрудник чаще встречается в компаниях с крупным оборотом.

**Свой персональный экземпляр «Исследования практики корпоративного управления в России» вы можете получить в офисе Ассоциации Независимых Директоров. Для членов Ассоциации – бесплатно.**

**Рисунок 4. Основные препятствия к совершенствованию корпоративного управления**



## Практика формирования совета директоров на предприятиях с государственным участием

*В ряде стран советы директоров предприятий с государственным участием (SOE) не выполняют того, что должно быть одной из важнейших их функций – назначение на должность и снятие с должности главного руководителя.*

### Назначение главных исполнительных руководителей

Очевидно, что лишь в некоторых странах советы директоров SOE отвечают за назначение главного руководителя, например, в Австралии, Дании, Финляндии, Германии, Новой Зеландии и Норвегии. Так же дело обстоит в Австрии, но в отношении данного процесса действуют особые нормативные положения по прозрачности, уведомлении об образовании вакансии, нарушении сроков, т.д.

В некоторых других странах главного руководителя назначает общее собрание акционеров, как, например, в Венгрии и в случае корпораций с государственными инвестициями в Корею. Советы директоров SOE точно не отвечают за назначение главного руководителя в целом ряде стран ОЭСР, например, в Бельгии, Франции, Мексике и Турции. Во Франции на крупнейших SOE главного руководителя назначает президент своим указом, обычно в соответствии с мнением органа управления собственностью, который предлагает кандидатов на основе их квалификации. В случае Мексики, даже ведущие руководители рангом на два уровня ниже главного руководителя назначаются и снимаются органом управления собственностью.

В некоторых других странах совет формально отвечает за назначение главного руководителя, но де-факто существует тесное взаимодействие, в форме консультаций, с соответствующими министерствами (в Италии) или даже утверждение ответственным министерством (в Японии). В Великобритании председатель совета обычно председательствует в комиссии по подбору главного руководителя и других членов совета. Данная комиссия затем рекомендует назначение главного руководителя ответственному министру. В Корее, в случае принадлежащих государству компаний, совет директоров формирует специальный Комитет по рекомендациям, но кандидатура главного руководителя должна быть утверждена отраслевым министром и даже нередко назначается непосредственно президентом страны.

В некоторых странах ОЭСР подбор главного руководителя продолжает быть политической прерогативой правительства, в этих странах отсутствует политическая воля изменить ситуацию и вернуть эту важнейшую задачу советам директоров SOE. Назначение главного руководителя правительством может вести к ослаблению его властных полномочий. Так обстоит дело во Франции, где высказывается критика в отношении практических особенностей назначения главного руководителя, но не оспаривается само право правительства назначать руководителей, что считается «логичным и необходимым». Главные руководители «нередко назначаются в неотложном порядке, в зависимости от политических изменений, но без реального учета соответствия между их опытом и культурой предприятия». Парламентский доклад Дуст-Блази рекомендует больше продвигать собственных менеджеров и применять «минимальные гарантии прозрачности и объективности»<sup>1</sup> в процессе назначения для того, чтобы укрепить властные полномочия руководителя и снизить высокую и вызывающую частые вопросы степень взаимоотношений с высшими эшелонами администрации. Следует больше привлекать недавно созданное ведомство собственности (APE), особенно к поиску и отсеvu потенциальных кандидатов. Кроме того, рекомендуется проводить собеседование с вновь назначенным руководителем в соответствующих комитетах парламента.

Право нанимать и увольнять руководителя и определять условия его контракта должно принадлежать совету директоров, так как от этого зависит степень ответственности и действенности совета. «Характер отношений между главным руководителем и советом нередко имеет огромное значение. Совет директоров должен добиваться установления с руководителем отношения открытости и прозрачности... Важно <...> установить отношения подотчетности главного руководителя совету директоров».<sup>2</sup>

В Канаде для SOE существует три модели выбора главного руководителя, хотя в настоящее время правительство отдает предпочтение модели, уполномочивающей совет директоров. В первой модели – «выбирает центр» – с советом даже не консультируются. В модели «центр подбирает», правительство занимается процессом подбора и найма, но консультируется с советом директоров, в том числе и по критериям отбора или включения в окончательный список кандидатов. В модели «выбирает совет» совет директоров руководит процессом поиска, проводит собеседования (вместе с министерством) и рекомендует согласованный список кандидатов правительству, которое принимает окончательное решение. Последняя модель считается, в целом, наиболее действенной. Она позволяет добиваться

<sup>1</sup> Доклад Дуст-Блази, № 1004, «Доклад от имени комиссии по изучению управления государственными предприятиями с целью улучшения системы принятия решений», июль 2003 г., Национальное собрание, с. 35.

<sup>2</sup> Рекомендуемые канадским казначейством принципы корпоративного управления в государственных корпорациях, цитируется по Отчету Главного аудитора Канады, декабрь 2000 г, Глава 18, Управление в государственных корпорациях, с. 18 - 15.

подотчетности и большего доверия и уважения между различными органами компании, а также в отношениях с правительством.<sup>3</sup> И Канада, и Швеция переходят к уполномочиванию советов директоров SOE, предоставляя им те же права, что и в частном секторе, и практикуя большую автономность в отношениях с правительством и ответственными министрами.

Без этой важнейшей роли в назначении главного руководителя и без права снимать его в случае неудовлетворительной работы, советы директоров вряд ли смогут в полном объеме справляться со своей контрольной функцией и чувствовать ответственность за работу компании. Это лишает советы директоров SOE одного из наиболее мощных рычагов ответственности и представляется одним из наиболее важных вопросов управления во многих странах ОЭСР.

### Процесс и руководящие принципы работы совета директоров SOE

Лишь в некоторых странах разработаны или разрабатываются конкретные инструкции по тому, как должна вестись работа советов директоров SOE. Единственное требование, обычно предусмотренное законом о компаниях или специальным законодательством о SOE, касается обязательного ведения протокола заседаний совета и количества заседаний в течение месяца или года, которое колеблется от двух раз в месяц в Турции до одного раза в год в Австрии (см. таблицу 1 ниже).

**Таблица 1. Примеры минимального числа заседаний совета директоров SOE**

Страны	Минимальное число заседаний совета директоров
Турция	Дважды в месяц
Греция	Один раз в месяц
Испания	11 раз в год
Польша	Каждые два месяца
Словакия, Мексика	Раз в квартал, 4 раза в год
Австрия	Раз в год

Источник: Ответы на анкету ОЭСР по корпоративному управлению в государственных активах, 2004 г.

Срок полномочий членов совета составляет обычно три года, и возможное число повторных назначений в

ряде стран ОЭСР все чаще оказываются в центре внимания. Иногда считается, что членам совета нужно дольше находиться в должности и иметь возможность быть переназначенными, чтобы обеспечивать большую независимость и стабильность советов SOE. Так происходит в Канаде, где, как показывают исследования, продолжительность занятия должности в период с 1997 по 2001 г. возросла с 3,7 до 4,6 лет, но отстает от частного сектора (в среднем 7,7 лет).<sup>4</sup>

Некоторые страны, например, Швеция, Австралия и Франция, разработали или в настоящее время разрабатывают (Испания) специальные инструкции для советов SOE. В Швеции орган управления собственностью в мае 2002 года выпустил примерные правила для SOE, стремясь укрепить роль советов директоров SOE и повысить их активность в отношении хозяйственной деятельности SOE. Эти правила разъясняются и детализируются в годовых отчетах о SOE, и советы директоров обязаны составлять официальный план работы на год. Этот рабочий план готовится советом в полном составе и считается «полезной основой для работы совета в предстоящем году».<sup>5</sup>

Во Франции правила и нормы, регулирующие отношения между APE и SOE, содержат четкие инструкции в отношении квалификации и функционирования советов директоров и их специализированных комитетов. Кроме того, были разработаны конкретные инструкции для государственных представителей в советах директоров SOE. Эти инструкции освещают, главным образом, четыре позиции, а именно, статус представителей государства, их роль в совете, сферу их задач и полномочий. В отношении последнего предлагаются практические рекомендации по приоритетным задачам представителей государства в советах директоров SOE. Парламентский доклад также рекомендует, чтобы советы директоров SOE приняли подробный внутренний устав с указанием тех видов решений, которые должны утверждаться советом, требований к срокам предоставления информации членам совета и ревизионного комитета перед их заседаниями, подробным описанием прав и средств получения информации членами совета, определением задач и ресурсов специальных комитетов.<sup>6</sup> Наконец, в 2004 году для государственных служащих, занимающих должности директоров в советах SOE, была разработана широкая программа обучения.

В Австралии «Практическое руководство по улучшению работы наблюдательных советов»<sup>7</sup> было опубликовано в июле 2003 года на федеральном уровне. Некоторые штаты также разработали собственные

<sup>3</sup> Отчет Главного аудитора Канады, декабрь 2000 г, Глава 18, Управление в государственных корпорациях, с. 13 - 16 по 18.

<sup>4</sup> Отчет Главного аудитора Канады, декабрь 2000 г, Глава 18, Управление в государственных корпорациях, с. 18 - 14.

<sup>5</sup> Годовой отчет о государственных компаниях, 2002 г., Regeringskansliet, с.12-13; Годовой отчет о государственных компаниях, 2003 г., Regeringskansliet, с.13-16.

<sup>6</sup> Доклад Дуст-Блази, № 1004, «Доклад от имени комиссии по изучению управления государственными предприятиями с целью улучшения системы принятия решений», июль 2003 г., Национальное собрание, с. 40.

<sup>7</sup> Наблюдательные советы, инструкции № 3, Усовершенствованное руководство, управление в государственном секторе, ANAO, июль 2003 г.

руководства, например, в Новом Южном Уэльсе было опубликовано «Руководство по усовершенствованию практики управления и работы наблюдательного совета в государственном секторе».<sup>8</sup>

В некоторых странах члены совета директоров получают официальный документ с описанием основных требований к управлению SOE, в котором уточняются их обязанности в рамках управления и излагаются ожидания органа управления собственностью. Так обстоит дело в Австралии: там все члены совета должны получить «Уставное письмо» — документ о назначении с указанием прав и обязанностей. Кроме того, роль совета четко прописывается в уставе совета директоров.<sup>9</sup>

### **Координация между представителями государства**

Координация между представителями государства имеет большое значение там, где их много и особенно тогда, когда они представляют различные министерства или государственные органы, как это обычно происходит в смешанных моделях организации функции собственности. Так, например, во Франции орган управления собственностью в казначействе в особых случаях должен иметь дело с представителями из бюджетного директората, Государственного контроля, технических отделов, а также, по крайней мере, с тремя разными управлениями отраслевого министерства. Недостатки координации были отмечены в докладе французскому парламенту, посвященном вопросам управления государственными активами, как важная, хотя и не основная, причина отсутствия стратегической направляющей в действиях государства.

При наличии многочисленных представителей государства могут быть задействованы некоторые механизмы улучшения согласованности. Например, в некоторых случаях до заседания совета директоров можно проводить собрания представителей государства. Такие собрания призваны согласовывать мнения и вырабатывать общую позицию по важным вопросам. В случае конфликтов арбитром может выступать сам министр, можно даже задействовать «межведомственный» уровень. Можно выбрать, официально или неофициально, «главного» представителя государства, ответственного за представление позиции государства. Остается неясной степень, в которой такие механизмы координации могли бы привести к выработке общей позиции, отражающей «общественные интересы». Еще более сомнительно то, что такая координация смогла бы отражать четкую позицию по собственности. В данном случае общая позиция будет, скорее всего, отражать межведомственную борьбу и соперничество между различ-

ными государственными органами, а не общую или согласованную позицию.

Представители государства не всегда получают от него четкий мандат на действия в качестве членов совета, особенно, когда они не являются государственными служащими. Без ясного мандата или инструкций они нередко превращаются в молчаливых и пассивных участников. Один из представителей государства в совете директоров France Telecom сообщил парламенту: *«С момента моего назначения в 2002 году у меня не было никакого контакта с министерствами или представителями государства, пока я представлял государство в совете директоров France Telecom. Не имея никаких инструкций, я всегда считал, что моя задача поддерживать действия главного исполнительного руководителя, которому государство доверяло и который не принял ни одного важного стратегического решения без согласия государства. Мне казалось, что было бы логично, если бы мне сообщали о том, что государство ожидает от нас, но этого ни разу не случилось... Это очень серьезно. Это означает, что члены совета получают назначение, а потом пользуются полной свободой».* Как в итоге заметил Даниэль Лебег, *«В отсутствие инструкций представители государства в советах директоров SOE немеют».*<sup>10</sup>

### **Специальные комитеты**

Работа специальных комитетов советов директоров SOE последнее время выросла в соответствии с тенденциями и практикой открытых акционерных обществ в рассматриваемых странах. Комитеты, как правило, не являются обязательными, и советы директоров могут на свое усмотрение создавать их, исходя из закона о компаниях и собственных требований в отношении управления.

В половине обследованных стран специальные комитеты широко распространены. Они есть на всех SOE в ряде стран, например, в Великобритании, где Закон о государственных компаниях предусматривает комитеты по вознаграждению, аудиту, рискам и назначениям. Специальные комитеты есть почти на всех SOE в ряде других стран, например, в Испании и Нидерландах, или на многих SOE, как в Корее. Наиболее распространенными являются комитеты по аудиту (ревизионные) и вознаграждениям, что отражает общую практику на большинстве SOE, например, в Бельгии. Ревизионные комитеты обязательны в Австралии для SOE, которые полностью принадлежат государству. Реже создаются также комитеты по стратегии и комитеты по рискам.

<sup>8</sup> «Руководство по усовершенствованию практики управления и работы наблюдательного совета в государственном секторе», Ревизионное управление Нового Южного Уэльса, 1998 г.

<sup>9</sup> Принципы и рекомендуемая практика, корпоративное управление в органах и компаниях Австралийского союза, аналитический доклад, Национальное управление по аудиту Австралии, 2000 г., с.19.

<sup>10</sup> Доклад Дуст-Блази, № 1004, «Доклад от имени комиссии по изучению управления государственными предприятиями с целью улучшения системы принятия решений», июль 2003 г., Национальное собрание, том 1, часть II, с. 17-18.

## НОВЫЕ ЧЛЕНЫ АНД

15 марта 2006 года состоялось заседание Комитета АНД по Членству и Этике, на котором в состав Ассоциации были приняты следующие кандидаты:

- Г-н Абдрахманов Р.А.**, начальник отдела макроэкономического анализа и исследования рынков Управления стратегического планирования, Сбербанк России (Москва)
- Г-н Аганбегян А.Г.**, академик РАН, заведующий кафедрой Академии народного хозяйства при Правительстве РФ, член Совета директоров ООО «Русэлпром» (Москва)
- Г-жа Аламанго Джоан**, старший вице-президент, ЗАО «Марш – страховые брокеры» (Лондон, Москва)
- Г-жа Баез Кристиана**, управляющий директор, ЗАО «Марш – страховые брокеры»
- Г-н Виндман Л.С.**, вице-президент по инвестиционно – банковским операциям, J.P. Morgan Bank International (Москва)
- Г-н Гнедков С.В.**, директор, ЗАО «Маркетинговая группа FDF» (Москва)
- Г-н Гнездилов Ю.В.** (Москва)
- Г-н Грачёв С.П.**, руководитель Проектов, ООО «Нестле Фуд» (Москва)
- Г-н Губайдуллин И.Э.**, заместитель Председателя Правления, ОАО «АК Барс» Банк (Казань)
- Г-н Гэд Томас**, директор, Brandflight Ltd. (Лондон)
- Г-н Денисов А.**, 1-й заместитель генерального директора, ЗАО «Марш – страховые брокеры» (Москва)
- Г-н Дмитриев Н.В.**, президент, ЗАО «АИГ страховая и перестраховочная компания» (Москва)
- Г-н Дорохин В.В.**, генеральный директор, ООО «Русэлпром» (Москва)
- Г-н Дронов Ю.А.**, директор по управлению персоналом, ЗАО «Спецглавнаб» (Москва)
- Г-н Евдокимов А.Н.**, начальник управления развития бизнеса, ЗАО «НОМОС-БАНК» (Москва)
- Г-н Зайдуллин Р.Р.**, генеральный директор, ООО «Project management Company» (С.-Петербург)
- Г-н Иванов А.А.**, вице-президент, ИК «БрокерКредитСервис»
- Г-н Козлов Ю.А.**, первый зам. генерального директора, Председатель Совета директоров, ОАО НПП «Янтарь» (Самара)
- Г-н Корнеев А.А.**, менеджер по развитию бизнеса, ЗАО «АИГ страховая и перестраховочная компания» (Москва)
- Г-н Кремер В.В.**, начальник отдела страхования финансовых рисков, ЗАО «АИГ страховая и перестраховочная компания» (Москва)
- Г-н Кринский А.А.**, управляющий партнер, НП «Адвокатское бюро «Бизнес – Адвокат» (С.-Петербург)
- Г-н Крючков В.Б.**, директор Департамента финансовых и профессиональных рисков, ЗАО «Марш – страховые брокеры» (Москва)
- Г-н Кузнецов С.Н.**, генеральный директор, ООО «Арабеска» (С.-Петербург)
- Г-н Кусков Е.А.**, вице-президент, Thor United Corporation (Москва)
- Г-н Линдквист Джон**, старший вице-президент и директор, The Boston Consulting Group (Лондон, Москва)
- Г-н Луппов А.Н.**, руководитель Проектов, Инвестиционно - консалтинговая группа «РОЭЛ» (Москва)
- Г-н Манукян В.Х.**, управляющий директор, Health Tech Corporation Limited (Москва)
- Г-жа Махмутова М.Р.**, советник Председателя Правления по правовым вопросам, ОАО «АК БАРС» Банк (Казань)
- Г-жа Минаева Н.В.**, директор департамента внутреннего контроля и аудита, Группа компаний «НИДАН» (Москва)
- Г-н Мурзич В.**, директор, ЗАО «Марш – страховые брокеры» (Москва)
- Г-н Нагин В.П.**, генеральный директор, «ИМПЭК КОНСАЛТ» (Москва)
- Г-н Поляченко И.А.**, главный экономист Управления стратегического планирования, Сбербанк России (Москва)
- Г-н Ремаев А.В.**, помощник генерального директора по развитию корпоративных отношений, ФГУП ЦНИИ «Буревестник» (Нижний Новгород)
- Г-жа Рыгова О.А.**, генеральный директор, ОАО «Корпорация жилищного строительства и ипотеки» (Тверь)
- Г-жа Санс Е.Е.**, специалист отдела страхования финансовых рисков, ЗАО «АИГ страховая и перестраховочная компания» (Москва)
- Г-жа Сапрыкина Е.В.**, директор, Тверской центр поддержки предприятий (Тверь)
- Г-н Саркисов К.К.**, президент, Консалтинговая группа «Налоговый консультант» (Москва)
- Г-н Серебряный А.Е.**, генеральный директор, компания «Новые финансовые концепции» (Москва)
- Г-н Силютин В.И.**, коммерческий директор, ООО «Завод Торгового Оборудования» (Самара)
- Г-н Старки Джон**, вице-председатель Совета директоров, ЗАО «АИГ страховая и перестраховочная компания» (Лондон, Москва)
- Г-жа Тамазаева М.А.**, исполнительный директор, ООО «Лоджиконсгрупп» (Москва)
- Г-н Уайт Кеннет**, президент, White & Associates (Нью-Йорк, Москва)
- Г-жа Усова Ю.В.**, исполнительный директор, ООО «РСМ Топ-Аудит» (Москва)
- Г-н Устинов И.В.**, Председатель Совета директоров, ЗАО «Бука» (Москва)
- Г-н Ушаков А.А.**, член Совета директоров, ОАО «ММК» (Москва)
- Г-н Чистофоров И.В.**, Председатель Совета директоров, Холдинговая компания «Линия созидания» (Москва)
- Г-н Яковлев А.Г.**, начальник управления безопасности Сибирского филиала, ОАО «Ростелеком» (Новосибирск).

Россия, 119002, Москва,  
ул. Арбат, 36/2, стр.3  
Телефон:  
7(495) 739-43-18/19  
Факс: 7(495) 411-75-66  
www.nand.ru  
E-Mail:info@nand.ru

Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей. Ответственность за достоверность информации в рекламных объявлениях несут рекламодатели.

© 2006 Некоммерческое Партнерство содействия профессиональной деятельности «Объединение независимых корпоративных директоров»

Все права защищены.

Запрещается воспроизведение или использование любых частей данного отчета каким бы то ни было способом без разрешения правообладателя.