

СОДЕРЖАНИЕ:

Персона

Кризис – это испытание, которое в долгосрочной перспективе даст позитивный результат **с. 1**

Новости АНД **с. 2**

События

Усиление роли корпоративного управления в условиях кризиса **с. 5**

Актуальный вопрос

Независимые директора в госкомпаниях: прозрачность или непрозрачность **с. 6**

Наши проекты

Советы директоров и коллективный портрет независимого директора в российских банках **с. 8**

Мнение директора

Корпоративное управление в период финансового кризиса **с. 9**

Мнение эксперта

Контроль стоимости бизнеса без инструментов фондового рынка **с. 10**

Управление рисками и внутренний контроль: интеграция процессов для принятия обоснованных управленческих решений **с. 12**

Корпоративная практика

Практика корпоративного управления ОАО «Северсталь» **с. 17**

Новые члены АНД **с. 20**

Кризис – это испытание, которое в долгосрочной перспективе даст позитивный результат



С точки зрения истории, мы живем в очень непростой, но интересный период – мы стали свидетелями глобального финансового кризиса, который, несомненно, будут помнить веками. И для того, чтобы оставить о себе добрую память, нам необходимо найти достойные решения возникших проблем. В связи с этим журнал «Независимый директор» попросил Юрия Михайловича Войтцховского, Президента, Председателя правления Standard Bank Россия прокомментировать сложившуюся ситуацию, ее причины, возможные направления развития и вероятные пути преодоления.

Независимый директор: Сегодня многих волнует вопрос о том, достиг ли глобальный экономический кризис своего максимума или когда рынок нащупает дно?

Войтцховский Юрий Михайлович: В Москве теперь шутят – рынок нащупал дно и стал копать. Определение дна отсутствует, но это некая точка, после которой начнется подъем или, как минимум, стабилизация. Прогнозов много, но одно определение кажется очень верным: «когда каждый человек на себе почувствует, что в мире кризис, вот тогда будет дно». Действительно, когда каждый человек поймет, что кризис касается всех нас, что ни у кого нет против этого иммунитета, что мы должны через это пройти и что-то изменить, пересмотреть, тогда, наверное, будут сделаны какие-то выводы, приняты важные решения, и уже от этой точки мы будем двигаться дальше. Однако для разных компаний и секторов, и даже стран, это будет происходить по-разному.

Н.Д.: Как бы Вы оценили наличную ситуацию в российском финансовом секторе по сравнению с аналогичным сектором в США, ЕС, Японии, Китае?

Ю.М.: Финансовый сектор – самый глобальный и, конечно, на российском финансовом секторе отражаются все события, происходящие в мире. Если говорить об особенностях ситуации, то положение сейчас достаточно серьезное. Можно сказать, что российский финансовый сектор успешно преодолел первое испытание – кризис ликвидности.

Благодаря осенней «инъекции» денег, сделанной государством, удалось избежать худшего сценария и предотвратить крушение банков. Однако экономическая ситуация остается сложной. Кризис уже наступил и в реальном секторе экономики. Финансирование стало дороже и труднодоступнее. Ввиду падения спроса на многие товары, предприятия во многих секторах остановили свою деятельность. Поэтому возросли риски, и банки вынуждены будут заниматься реструктуризацией многих долгов. Конечно, будут невыплаты (NPL), банкротства и реализация залогов банками. К сожалению, этого не избежать. В целом, я не стал бы противопоставлять ситуацию в российском финансовом секторе тому, что происходит в других странах. Сегодня, с одной стороны, важна координация усилий на международном уровне, потому что этот кризис носит системный характер и все рынки и страны сильно взаимосвязаны. Однако, с другой стороны, очень многое определяет политика правительства каждой отдельной страны. Развитие ситуации и то, как быстро мы выйдем из кризиса, будет очень сильно зависеть как от общей ситуации в мире и развитых странах, так и от конкретных шагов, в том числе и по реструктуризации долгов и активов в приоритетных областях экономики, которые совместно предпримут и наши банки и правительство.

Н.Д.: Какие ключевые факторы повлияют на состояние банковского/финансового сектора в России?

Ю.М.: Развитие ситуации в 2009–2010 гг. будет зависеть от очень многих факторов. Основная трудность в ближайший год-два будет связана с рефинансированием долгов. Российский частный сектор имеет порядка 450–500 миллиардов долларов внешнего долга. Из них 160 миллиардов подлежат выплате в 2009 году, и

финансировать их будет непросто из-за неизвестности, возросших рисков, сложной ситуации с ликвидностью и очень высоких процентных ставок.

Специфической проблемой нашего финансового сектора является отсутствие на рынке так называемых «длинных» денег (средств со сроками вложений несколько лет и более), потому что слабо развита практика долгосрочных банковских вкладов, система пенсионных фондов только формируется, а также есть пробелы в законодательстве, разрешающем досрочное расторжение договора вклада.

Другой российской особенностью является «долларизация» экономики, то есть негласная привязка к доллару многих параметров, тарифов, цен. «Мышление в долларах» также создает специфику и трудности. В моменты неопределенности люди начинают скупать доллары, что, в свою очередь, только усугубляет проблему. Процентные ставки в рублях и долларах сильно разнятся, так как из-за риска ослабления рубля удерживаются высокие процентные ставки в рублях. Высокие процентные ставки создают проблему финансирования реального сектора. Реальный сектор не в состоянии платить ставки больше 20–30%. Это, возможно, рентабельность торговых сделок, но не предприятий, нормально работающих в реальном секторе. Привлечение же финансирования в долларах для компании, действующей на внутреннем рынке и получающей доходы в рублях, означает дополнительные валютные риски. Ожидается, что ставка будет постепенно опускаться, и это позволит нам финансировать реальный сектор. Однако в краткосрочной перспективе существует фундаментальная проблема — как с рефинансированием, со стоимостью денег, так и с отсутствием долгосрочных денег.

Новости АНД

27 февраля 2009 г. вышла в свет книга «Совет директоров. Инструкция по применению». Эта книга — руководство для акционеров и директоров, которое поможет им лучше понять правила эффективной работы совета директоров. Ее автор Александр Филатов — управляющий директор Ассоциации независимых директоров, член Биржевого совета ЗАО «Фондовая Биржа ММВБ», к.э.н. Книга написана на основе его опыта работы в советах директоров, руководства профессиональной ассоциацией директоров и участия в разработке стандартов корпоративного управления в консультативных органах международных организаций.

Целевая аудитория: владельцы бизнеса, независимые директора, представители акционеров, госчиновники, участвующие в принятии решений по назначению директоров в госкомпаниях.

25 февраля 2009 г. Карганов П.А. назначен советником управляющего директора Ассоциации независимых директоров по продвижению образовательных программ АНД.

12 февраля 2009 г. Ассоциация независимых директоров провела расширенное заседание Клуба директоров, посвященное теме: «Усиление роли корпоративного управления и советов директоров в условиях кризиса».

В рамках круглого стола обсуждались вопросы корректировки моделей корпоративного управления и его роли в условиях ограниченного потока инвестиций, приоритетных направлений работы советов директоров компаний и управления инвестициями в условиях кризиса.

Подробнее на стр. 5.

10 февраля 2009 г. Ассоциация независимых директоров поздравляет И.И. Родионова с избранием в совет директоров ОАО «Связьинвест».

23 декабря 2008 г. состоялось заседание Комитета по членству и этике Ассоциации независимых директоров, на котором со статусом «Директор» было принято 36 кандидатов, со статусом «Эксперт» — 15 кандидатов.

В течение 2008 года в Ассоциацию независимых директоров вступил 171 человек: 111 кандидатов были приняты со статусом «Директор», 60 — со статусом «Эксперт».

Из Ассоциации независимых директоров было исключено 56 человек.

На данный момент членами Ассоциации независимых директоров являются 537 человек.

Третья специфическая черта России — это ее сырьевая зависимость. Цена на нефть зависит от глобальных параметров и, в свою очередь, влияет на курс рубля и определяет баланс платежей. С другой стороны, наличие существенных запасов природных ресурсов в нашей стране создает фундамент будущего роста, когда мир выйдет из глобальной рецессии.

Н.Д.: Каковы причины грянувшего кризиса, и какие уроки мы извлечем из него?

Ю.М.: Каждый кризис по-своему уникален. Такого кризиса не видел никто из ныне живущих, и поэтому готовых решений нет, они еще будут найдены. Сейчас же все только осмысливают, почему он произошел, и обсуждают, как мы все вместе будем из него выходить.

Полагаю, есть смысл поговорить об «анатомии» ситуации, породившей кризис ликвидности и глобальную рецессию. К середине 2007 года было выпущено много необеспеченных долговых обязательств, которые и создали «эффект мыльного пузыря». Сегодня некоторые полагают, что эта ситуация возникла из-за недостатков работы регуляторов, однако, я считаю, что на регуляторов можно возложить лишь часть ответственности за случившееся, но все-таки правильнее говорить о коллективной ответственности. Возможно, основную причину надо искать в существовавшей системе мотивации в банковской сфере. Она отражала одномерное мышление, в плоскости «прибыли и убытки», привязывая доходы топ-менеджмента к краткосрочным результатам.

Я думаю, что одно из изменений, которое этот кризис принесет, проявится в том, что система мотивации будет связана с факторами, определяющими успех компании в долгосрочной перспективе. И вознаграждение директоров будет определяться не только чистой прибылью, но и управлением рисками, работой со всеми стейкхолдерами и инвестициями компании в будущее, в частности, в человеческий капитал. Этот кризис предъявит более серьезные требования к менеджменту. Руководителям сегодня необходимо думать о том, как снижать издержки, определять, в какие проекты инвестировать, реально оценивать риски и отдачу от проектов, более детально прорабатывать планы финансирования.

На первый план выйдет и вопрос качества корпоративного управления. До кризиса оно многими воспринималось абстрактно. В реальности же члены советов директоров несут и должны нести ответственность за то, что происходит в компании. На заседаниях советов директоров должны активно работать, участвовать в настоящей дискуссии, вести нормальный диалог, а не просто соглашаться с предложениями менеджмента.

Сегодня мы видим, что компании очень по-разному вошли в кризис. Те из них, которые управляли рисками более ответственно, сейчас в гораздо лучшей ситуации, и в итоге они окажутся победителями. Многие же компании, которые взяли на себя слишком большие долговые обязательства и подошли к принятию решений безответственно, не переживут кризис. И они не должны субсидироваться за счет налогоплательщиков или других компаний, потому что это, в конце концов, рынок, а кризис,

в каком-то смысле, являет собой некий естественный отбор. Сложившаяся ситуация заставит нас пересмотреть подходы ко многим тем позициям, о которых мы говорили, и я думаю, что в долгосрочной перспективе все эти процессы дадут позитивный результат, хотя, конечно, изменения не будут проходить легко.

Н.Д.: Каких изменений в сфере корпоративного управления в банковском секторе можно ожидать?

Ю.М.: Я абсолютно уверен, что в компаниях будет пересмотрен подход к организации систем управления рисками, поскольку, как мы убедились, ни рейтинговые агентства, ни Базельские нормативы (ни первый, ни второй), не смогли ни защитить компании от рисков, ни предвидеть этот кризис. Будет больше уделяться внимания квалификации и профессиональному уровню менеджмента. В частности, в Англии сейчас в ряде банков происходит оценка действий менеджмента с точки зрения эффективности управления ликвидностью и рисками. Результаты оценки будут отражаться на мотивационных системах. Например, в США ограничили максимальный размер вознаграждения тем компаниям, которые получили государственную помощь. Хотя это действие может восприниматься как некоторый искусственный инструмент управления рисками, я считаю его верным. Таким образом, государство посылает бизнесу правильные сигналы: «вы не справились и поэтому не можете получать многомиллионные бонусы за государственный счет». Заплатить бонус с прибыли — это уже другое дело и абсолютно нормально.

Н.Д.: Какие тенденции в корпоративном управлении в банковской сфере Вы наблюдаете и как их можно объяснить?

Ю.М.: Я бы сказал, что сейчас происходит некий шаг назад: многие собственники, в том числе те, кто отошел от бизнеса, в ситуации кризиса возвращаются к оперативному управлению. Однако я считаю, что это обосновано — сложилась очень напряженная ситуация, в которой трудно делегировать полномочия, поскольку часто стоит вопрос жизни и смерти компании, требующий быстрых решений акционеров. В решении таких вопросов всегда, в любой стране собственники будут принимать участие. С другой стороны, я думаю, что у многих собственников возникают вопросы, например, а правильный ли был в их банке совет директоров? Кризис — это тест, естественный отбор не только менеджмента, но и членов совета директоров. Рынку известны разные примеры. Есть организации, члены советов директоров которых обозначают рыночные тенденции, готовят компанию к возможным изменениям на рынке и активно помогают в решении проблем. Есть другие, где, наоборот, советы директоров настолько бесполезны, что их даже уже не замечают и, конечно, упразднят. Я думаю, что в результате такого теста правильно сформированным советам директоров не только дадут реальные полномочия, но и в состав их введут профессионалов, способных привнести свое видение, стратегию, опыт, контакты.

Появится у компаний и понимание правильно выстроенного корпоративного управления. Сегодня рынок больше дисконтирует те организации, к корпоративному управлению которых у него есть вопросы. В частности,

инвесторы продают акции, если они не верят в то, что получат дивиденды, или всю премию от того, что рынок идет вверх, когда он вернется назад. Поэтому происходящие на рынке акций события отражают, в том числе, дисконт компаний за то, что в их действиях нет достаточной прозрачности, корпоративное управление не выстроено нормальным образом. Рынок всегда прав. И нужно уметь читать сигналы, которые рынок посылает, делать выводы и предпринимать правильные шаги.

Н.Д.: Как Вы думаете, будет ли что-то меняться в регулировании деятельности банков в России?

Ю.М.: Существующие в российской банковской системе нормативы и подходы в принципе аналогичны западным. Например, в России требования к минимальной капитализации банков (10–11% суммарных активов) схожи с уровнем в Западной Европе (8%). То же касательно лимитов на одного заемщика и т.п. То есть если говорить о фундаментальных принципах, то они уже установлены и выработались многолетним опытом.

Что касается роли Центрального банка (ЦБ) в такой ситуации, то она, конечно, достаточно большая. Это, прежде всего, краткосрочные меры: поддержка национальной валюты и рефинансирование долга, предоставление займов, тем банкам, которым это необходимо. В долгосрочной перспективе перед ЦБ стоит задача планомерного формирования сильной банковской системы. Это не быстрый процесс, поскольку сильная банковская система — это не только крупные, преимущественно частные, банки с большими балансами, но это и сильные команды в этих банках, способные эффективно управлять рисками. Поэтому, конечно, важно, чтобы, после кризиса выжили не только государственные, но и частные банки. Если коммерческие банки существуют по 15 лет, то они имеют право на то, чтобы в ситуации форс-мажора их поддержали, потому что эта ситуация внешняя. Однако, оказывая помощь частным банкам, необходимо определить одинаковые правила для всех, сделать их прозрачными и планомерно проводить политику консолидации. Консолидация в банковском секторе поможет перейти к более качественному уровню регулирования его деятельности, потому что можно хорошо контролировать деятельность нескольких десятков крупных банков, но не тысячу, которую мы имеем сейчас. Многие восточно-европейские страны прошли через процесс консолидации достаточно успешно, и у нас есть возможность перенять существующий опыт. Например, установить минимальную величину капитала и планомерно, но неуклонно увеличивать ее каждый год.

Н.Д.: Юрий Михайлович, поясните, пожалуйста, почему возникли сложности с «оставкой» до адреса средств, выделенных ЦБ РФ на поддержку реального сектора, и почему банки «увлеклись» валютными спекуляциями?

Ю.М.: Тут может быть много причин. Давайте сфокусируемся на более объективных. Мы живем в рыночных условиях, и банки всегда действуют исходя из них. Я думаю, что одна из причин таких действий состоит в том, что некоторые банки имеют собственные внешние долларовые обязательства, которые необходимо выплачивать в краткосрочной перспективе. Оценив риски и

предположив, что рубль ослабнет, они предпочли запасти доллары сразу. Вторая причина — недостаточная скоординированность действий. Если выделяются деньги на какие-то цели, то отслеживать и координировать действия банков, налагать какие-то требования необходимо. Каждый участник рынка обладает свободой и правом размещать деньги в той валюте, в которой он считает нужным, но государство в этой ситуации путем регулирования, путем процентных ставок может стимулировать то или иное поведение. При этом есть и регуляторные ограничения в величине открытой валютной позиции, и банки по своей природе не должны заниматься (и в большей части не занимаются) валютными спекуляциями. В целом я считаю, что если банк берет деньги у государства, то тот, кто дает деньги, имеет полное право накладывать свои требования, в том числе, чтобы эти деньги не использовались против государственных мер по поддержке рубля.

Н.Д.: Какие, на Ваш взгляд, действия государства и самих финансовых институтов могли бы способствовать оптимальному выходу из сложившейся ситуации?

Ю.М.: Скажу сразу, что волшебной палочки по решению всех проблем нет, и выход из нынешней ситуации представляет собой совокупность многих решений и согласованных действий на протяжении следующих месяцев, а может, и лет. Можно обратиться к схожим ситуациям.

В Южной Африке в девяностых сложилась похожая ситуация с внешними долгами в частном секторе и давлением на местную валюту. И государство в тот момент сыграло достаточно большую роль, создав Агентство по реструктуризации долгов, которое взяло на себя часть внешних долгов и создало правила игры по реструктуризации. Все обязательства перед внешними инвесторами были заморожены, и последние были поставлены перед выбором. Первая возможность — взять на себя обязательство, обеспеченное государством в лице данного агентства, с достаточно низкой процентной ставкой и без точных гарантий по срокам выплаты долга. Вторая возможность — взять на себя долг других компаний. Но для этого были созданы параметры, в частности, должен был быть кредит порядка 10 лет. Предусматривалось, что сейчас они могут получить 10% или 20% кредита, остальная выплата распределена по годам.

Я не предлагаю копировать такой механизм в России, а привожу это лишь как практический пример создания государством механизма по реструктуризации долга. В сложившейся ситуации полагаться только на частный сектор не стоит, необходима координация действий со стороны регулятора. Прежде всего, важно создание реестра долгов, поскольку сейчас не все даже представляют, где долги находятся и сколько их. Также я считаю, что необходимо стимулирование компаний к финансированию долгов посредством предоставления им частичных гарантий со стороны государства или встречного фондирования. Субсидии всем обратившимся компаниям я не одобряю, поскольку считаю, что за риски надо платить. Над поиском оптимальных решений банки и государство должны работать совместно, и такой диалог идет. Надеюсь, что скоро будут сделаны конкретные шаги по созданию ответственных антикризисных механизмов и структур.

Усиление роли корпоративного управления и советов директоров в условиях кризиса

12 февраля 2009 г. Ассоциация независимых директоров провела расширенное заседание Клуба директоров, посвященное теме: «Усиление роли корпоративного управления и советов директоров в условиях кризиса».

В рамках круглого стола обсуждались вопросы корректировки моделей корпоративного управления и его роли в условиях ограниченного потока инвестиций, приоритетных направлений работы советов директоров компаний и управления инвестициями в условиях кризиса.

На заседании выступили:

Верников Андрей Владимирович, член совета директоров ОАО «АК БАРС» Банк.

Иконников Александр Владиславович, председатель наблюдательного совета Ассоциации независимых директоров.

Иосифьян Георгий Аронович, член Ассоциации независимых директоров.

Тарасенко Алексей Павлович, финансовый директор макро-региона «Москва» ОАО «Мобильные ТелеСистемы».

Филатов Александр Александрович, управляющий директор Ассоциации независимых директоров.

Филатов Александр Валерьевич, директор по стратегии и развитию бизнеса ОАО «Русские машины».

Шапигузов Сергей Михайлович, президент ООО «ФБК».



Андрей Верников

«Один из эффектов кризиса — он может отсечь все лишнее, искусное, наносное и создать возможность вычленить ядро корпоративного управления. — Сказал Андрей Верников.

Ядро корпоративного управления — защита прав инвесторов, т.е. обеспечение защиты интересов и прав владельцев.

В последние годы в ряде российских компаний были созданы советы директоров, формирование которых было не необходимо. Но они были созданы в ответ на внешний запрос рынков. Сейчас время реальной проверки, и советы директоров, которые были созданы «для галочки», схлопнутся.

В компаниях же, владельцы которых считают, что совет директоров необходим для управления бизнесом, советы директоров встанут у руля и сыграют роль реального генератора антикризисных мер.

В условиях кризиса собственники российских компаний должны будут сделать четкий выбор в пользу той или иной модели корпоративного управления: Англосаксонской (Single Board System, т.е. в компании созда-



ется совет директоров) или Германской (Two Board System, т.е. в компании создается наблюдательный совет, обладающий контролируемыми функциями, и правление, наделенное всей полнотой исполнительной власти).

В основной своей массе российский бизнес предпринимательский, по своей сути близкий бизнесу США. Базовое различие американских и российских компаний заключается в структуре собственности. В большинстве российских компаний четко выделяется мажоритарный акционер (blockholder), принимающий участие в управлении компанией. В таких случаях компании не нужен совет директоров, принимающий решения, а необходим консультативный совет (Advisory Board), вырабатывающий рекомендации для собственника, но не принимающий решения за него».

Определяя приоритетные направления работы совета директоров в условиях кризиса, **Александр А. Филатов** сказал:

«В условиях кризиса совет директоров должен, во-первых, пересмотреть реализуемые компанией инвестиционные проекты и приостановить наиболее затратные и наименее актуальные из них. Во-вторых, совет директоров должен определить целевые ориентиры развития компании, какой должна стать компания после кризиса. В-третьих, обозначив перспективы развития компании, совет директоров должен дать менеджменту возможность работать на достижение поставленных целей».

Освещая тему управления инвестициями в условиях кризиса, **Александр В. Филатов** сказал:



Александр В. Филатов

«Работа над стратегией компании в условиях кризиса не должна прекращаться, поскольку теперь еще более важно понимать, в каком направлении двигаться».

С момента начала кризиса я извлек для себя ряд уроков.

Первый урок — важнейшая роль совета директоров — управление рисками. Относиться к этому необходимо не как к модной «фишке», а как к серьезному инструменту управления устойчивостью компании.

Урок второй — необходимо соблюдать баланс скорости роста и управления рисками.

Урок третий — необходима сбалансированность таких показателей как «длина окупаемости инвестиций» и «длина кредитного портфеля».

Урок четвертый — необходимо быстро критически оценить портфель инвестиционных проектов и действовать по наихудшему сценарию, не жертвуя при этом фундаментальными вещами.

Урок пятый — важно фундаментально пересмотреть инвестиционные проекты и стартовать только те из них, которые после кризиса позволят компании сохранить и укрепить свое положение на рынке.

Например, компания «Русские машины» приняла решение несмотря на кризис продолжить инвестировать как минимум в три ключевых проекта: создание Национального центра двигателестроения в Ярославле, совместный проект компании «Русские машины» и госкорпорации «Росатом» по созданию ядерного реактора четвертого поколения на базе технологии СВБР и реинжиниринг ключевых продуктов Группы ГАЗ, в частности, LCV Газель с целью повышения конкурентоспособности».



Сергей Шапигузов

Обсуждая вопросы внутреннего аудита и управления рисками в период кризиса, **Сергей Шапигузов** отметил: «В условиях кризиса появляются новые риски. В связи с общей неопределенностью экономической ситуации и вероятными сокращениями и увольнениями сотрудники компаний склонны свои личные интересы ставить выше служебных. В этой связи возникает опасность мошенничества со стороны персонала,

соответственно, как никогда важна четкая организация работы систем внутреннего контроля компаний. Вторая опасность, здесь в основном речь идет о финансовом секторе, связана с насущной потребностью бизнеса в сохранении и привлечении новых клиентов. Для этого компании разрабатывают и выпускают на рынок новые продукты, которые также нуждаются в тщательной проработке процедур внутреннего контроля».

В ходе заседания Клуба директоров проходило живое обсуждение путей выхода из кризиса и роли Ассоциации независимых директоров в этом процессе.

Независимые директора в госкомпаниях: прозрачность или прозрачность

Процесс введения независимых директоров в советы директоров госкомпаний идет полным ходом, о чем свидетельствуют регулярные сообщения о новых назначениях. Однако до сих пор критерии и механизмы номинирования кандидатов остаются непрозрачными, а самим назначенным не вполне ясен их новый статус.

10 февраля стало известно о том, что в совете директоров «Связьинвеста» впервые появились независимые члены, у них пять мест из девяти¹. На той же неделе Прохоров М., уже входящий в совет «Роснано» в качестве независимого директора, принял предложение войти в совет директоров «Шереметьево».

Таким образом, государство продолжает реализовывать инициативу главы Минэкономразвития Эльвиры Набиуллиной о назначении независимых директоров в советы директоров компаний с госучастием, которую она озвучила на коллегии Минэкономразвития 25 марта 2008 г.² Назначение независимых в госкомпаниях, по словам Э. Набиуллиной, необходимо потому, что госсектор «должен стать не преградой к инновационному развитию, а его локомотивом».

За заявлением последовали реальные действия. Первая волна назначений независимых в госкомпаниях прошла в июле 2008 г., когда в советы директоров десяти 100%-ных госкомпаний были включены 26 независимых директоров.

Сегодня мы являемся свидетелями ситуации, в которой государство, с одной стороны, активно вводит в советы директоров госкомпаний независимых членов, с другой стороны, делает это, не имея определения правового статуса, ответственности, прозрачных критериев отбора, механизмов назначения и т.п. В результате даже для самих участников процесса ситуация не прозрачна. Например, «К. Малофеев рассказал «Ведомостям», что независимые директора попросили «Связьинвест» обратиться за разъяснением их статуса в Росимущество, так как их правовая позиция не вполне ясна: эти директора не госслужащие, но избраны от государства».

На какие критерии необходимо опираться при отборе независимых директоров в советы директоров госкомпаний? **А.Г. Белова, независимый директор ОАО «Международный аэропорт «Шереметьево», член Ассоциации независимых директоров** комментирует этот вопрос так:

¹ Управляющий директор ЗАО «ВТБ-инвест» Михаил Бутрин, управляющий партнер Marshall Capital Partners Константин Малофеев, член совета директоров UBS Марлен Манасов, профессор Высшей школы экономики Иван Родионов и управляющий директор МДМ-банка Никита Рязунов. Государство представляют советник президента Леонид Рейман и советник министра связи Михаил Лешенко. «Комстар-ОТС», владеющий 25,1% «Связьинвеста», делегировал президента Сергея Приданцева и первого вице-президента АФК «Система» (контролирует «Комстар») Виталия Савельева.

² «Нужно переходить к назначению в советы директоров компаний с госучастием не только чиновников, у которых недостаточно времени, чтобы уделять внимание развитию компании, но и специалистов — независимых директоров».



Анна Белова

«Основываясь на опыте первого года работы в качестве независимого директора, мне представляется, что существенно значимыми являются два аспекта.

Во-первых, компетентность и практический опыт. Кандидат должен иметь достаточный опыт решения сложных управленческих задач как на уровне управленца высокого уровня в крупной компании, так и опыт работы в качестве члена совета

директоров и руководителя комитетов совета директоров.

Во-вторых, достаточное количество времени для выполнения функций независимого директора. Это очень важный критерий, который отчетливо продемонстрировал свою значимость в период кризиса. Основной причиной притяжения решения о замене государственных чиновников — членов советов директоров госкомпаний являлось отсутствие у них достаточного количества времени и наличие внутреннего конфликта между государственными и корпоративными интересами. Однако, если в качестве независимого директора выдвигается очень занятый текущей профессиональной деятельностью специалист, например, глава крупного госбанка с огромным количеством обязательств и грузом ответственности, то не приходится рассчитывать на то, что он будет активно выполнять роль независимого директора в составе совета директоров предприятия, существенно меньшего, чем тот бизнес, которым он управляет на своей основной позиции. Поэтому выбирая кандидатуры на позиции независимых директоров, необходимо, безусловно, руководствоваться критерием наличия достаточного количества времени и готовностью инвестировать его в анализ ситуации при принятии решений, в детальный разбор той предметной области, в которой приходится принимать данные решения».



Александр Филатов

Что же касается процедуры подбора и утверждения независимых директоров в советы директоров компаний с государственным участием — готовые решения существуют в международной практике, считает **А.А. Филатов, управляющий директор Ассоциации независимых директоров**: «В российских акционерных обществах акционеры, имеющие более 2 процентов голосующих акций, имеют право выдвигать кандидатов в члены совета директоров.

Избрание членов совета директоров происходит по процедуре кумулятивного голосования на общем собрании. Лучшая международная практика подразумевает, что советы директоров через комитеты по кадрам активно участвуют в подборе и выдвижении кандидатов в совет директоров. Кандидаты подбираются в соответствии с планом преемственности и ротации, с учетом необходимости поддержания в совете директоров нужного набора компетенций для обеспечения сбалансированности его состава. Выдвинутые советом директоров кандидаты избираются на общем со-

брании, и право акционеров — проголосовать за тех кандидатов, которые представляются им наиболее подходящими. Недостаток подхода, когда акционер выдвигает кандидатов, — упускается возможность рассмотреть весь спектр возможных кандидатов, которые могут подходить данной компании наилучшим образом. Поэтому представляется важным в госкомпаниях развивать деятельность комитетов советов директоров по кадрам и вознаграждениям».

Комментируя вопрос о том, как независимый директор, входящий в совет директоров госкомпании, учитывает интересы государства как акционера, номинировавшего его в совет директоров, **А.А. Филатов** поясняет: «Даже в той компании, где только один акционер, неважно, является ли таким акционером государство или частный владелец, привлечение независимых директоров наряду с представителями акционера необходимо для эффективной работы компании. Реально работающий совет директоров важен для акционера, когда он отходит от оперативного управления бизнесом и ему нужен орган, который обеспечивает надзор за наемным менеджментом и помогает менеджменту вырабатывать стратегию. Если государство как владелец не отходит от оперативного управления «в ручном режиме», — совет директоров превращается в фикцию и нужен как пятое колесо в телеге. Поэтому для федеральных государственных унитарных предприятий (ФГУПов), управляемых государственным менеджером, совет директоров как орган управления законодательно не предусмотрен.

Управлять акционерными обществами с госучастием в отличие от ФГУПов нужно методами корпоративного управления, то есть через реально работающие советы директоров, в противном случае, зачем держать эти компании в организационно-правовой форме акционерных обществ? И независимые директора будут востребованы в госкомпаниях только тогда, когда решения будут выработываются внутри совета директоров путем обсуждения вопросов, а не путем навязывания извне мнения контрольного акционера. Независимый директор должен представлять интересы государства не путем голосования по инструкции, а путем учета интересов государства как одного из акционеров, проводя решения в интересах компании. При этом в социально-ориентированной модели экономики обязателен учет интересов и других стейкхолдеров — общества, экологических организаций, населения регионов, где работает компания».

«Основная «ценность» независимого директора состоит в том, что он смотрит на бизнес, как на бизнес. — Считает **А.Г. Белова**. — В советах директоров сегодня еще достаточно государственных чиновников, в функции которых входит соотносить государственные интересы и интересы развития организации как эффективного бизнеса. Независимый директор, прежде всего, должен руководствоваться интересами компании, вне зависимости от того, какой у нее акционер — государственный или частный. При этом цели, которые ставит перед компанией совет директоров, безусловно, важны. Поэтому для информирования независимого директора о целях и намерениях государства как акционера, в Министерстве экономического развития и в Росимуществе необходимо реально сформировать работающий институт ответственных, от которых независимый директор мог бы получать информацию о целеполагании акционера-государства».

Советы директоров и коллективный портрет независимого директора в российских банках



Наталья Крюкова, руководитель проектов Ассоциации независимых директоров

В феврале 2009 г. Ассоциация независимых директоров провела исследование составов советов директоров российских банков, сравнив полученные результаты с данными исследования «Коллективный портрет независимого директора и практика корпоративного управления в России» (ноябрь 2008 г.). Также были сопоставлены данные о советах директоров банков на ноябрь 2008 г. и на февраль 2009 г., что позволило изучить влияние финансового кризиса на составы советов директоров в банках.

В рамках исследования стояли следующие задачи:

- Проанализировать численность советов директоров, а также наличие и состав комитетов;
- Выявить количественные и качественные характеристики корпуса независимых директоров, работающих в российских банках;
- Сравнить полученные результаты: данные о составах советов директоров на ноябрь 2008 г. и на февраль 2009 г.;
- Изучить влияние финансового кризиса на изменение составов советов директоров;
- Сравнить характеристики советов директоров 34 банков (данные на ноябрь 2008 г.) и 159 компаний, вошед-

ших в исследование «Коллективный портрет независимого директора» 2008 г. (генеральная совокупность).

В ходе исследования проводился анализ информации из открытых источников. Результаты представлены в таблице 1.

Основные выводы исследования таковы:

1. По сравнению с генеральной совокупностью в банках комитеты советов директоров создаются реже – 2,8 против 3 в генеральной совокупности.
2. В банках независимые директора принимают более активное участие в работе комитетов (71,2% по сравнению с 65%).
3. В банках средний возраст независимых директоров меньше, больше доля женщин, меньше доля иностранцев.
4. Сравнительный анализ изменений, произошедших в советах директоров банков за последние три месяца, показал следующее:
 - В четырех банках независимые директора не были избраны в советы директоров.
 - Уменьшилась доля женщин – с 12,7% до 8,7%.
 - В советах директоров остаются наиболее опытные (старше 50 лет) независимые директора.
 - Выросло в процентном отношении количество иностранных независимых директоров: с 31,6% до 37,7%. В абсолютных цифрах присутствие иностранных директоров выросло незначительно, но за счет вывода из советов российских независимых директоров, стал возможен подобный рост.
 - Среднее значение количества независимых директоров уменьшилось с 2,65 до 2,2. При этом количество директоров, возглавляющих комитеты советов директоров, увеличилось с 31,8% до 36,1%, что говорит о нарастающей активности в работе комитетов в условиях финансового кризиса.

Табл. 1. Сравнительные характеристики советов директоров российских банков и генеральной совокупности.

	Ноябрь 2008	Ноябрь 2008	Февраль 2009
Объекты исследования	159 российских компаний	34 российских банка	33 российских банка
Имеют независимых директоров	159	34	30
Количество компаний, имеющих комитеты советов директоров	86%	67,65%	66,7%
Соотношение независимых директоров к общему количеству членов советов директоров	29,9%	28,13%	23,5%
Соотношение неисполнительных (внешних) директоров (включая независимых) к общему количеству членов советов директоров	79,6%	79,1%	79,35%
Количество независимых директоров, работающих в комитетах советов директоров	64,95%	71,2%	85,2%
Количество независимых директоров, возглавляющих комитеты	32,35%	31,8%	36,1%
Среднее значение числа независимых директоров	2,7	2,65	2,2
Среднее значение количества комитетов совета директоров	3	2,8	2,6
Доля женщин в совете директоров	6%	12,7%	8,7%
Доля членов совета директоров старше 50 лет	58%	55,7%	58%
Иностранные директора	44%	31,6%	37,7%

Корпоративное управление в период финансового кризиса

Энтони Хэбгуд, председатель совета директоров компании «Whitbread»

Кредитный кризис несёт в себе угрозу для деятельности любой компании. В этой связи возникает вопрос о том, как следует осуществлять корпоративное управление, если работа компании поставлена под угрозу. Считаю, что значение корпоративного управления в таком случае возрастает, также как и роль независимых директоров, обладающих необходимым опытом и готовых приложить усилия и выделить время.

При финансовой нестабильности любая компания обращает внимание на два вопроса.

- Как в период потенциально глубокой и продолжительной рецессии получить доход, который обеспечит дальнейшее и, желательно, безбедное существование?
- Как получить доступ к денежным средствам или к банковскому кредиту, достаточному для преодоления финансового кризиса?

Несмотря на очевидную связь это два отдельных вопроса.

Может показаться, что первый вопрос снижает актуальность корпоративного управления. В повестке дня появляются такие жизненно важные темы, как осуществление ответных мер в связи с резким сокращением спроса или изменением рыночных условий. Это преимущественно операционные вопросы, связанные с необходимостью снижения затрат, проведения реструктуризации либо изменения приоритетов из-за возникновения или развития новых рыночных условий. Они входят в компетенцию генерального директора и предполагают оперативное принятие необходимых решений. С другой стороны, независимые директора также могут содействовать их решению по трём направлениям.

Поскольку независимые директора обычно старше исполнительных директоров, они были свидетелями того, как осуществлялось управление компаниями в тяжелые времена. В западноевропейских странах мало топ-менеджеров с опытом кризисного управления — лишь немногие из них занимали управленческие должности в 1970-ые годы. В отличие от России западноевропейские страны давно не сталкивались с глубокой рецессией. Управленческим командам приходится быстро учиться, и независимые директора могут внести полезный вклад в этот процесс.

Хороший председатель совета директоров должен быть доступен для генерального директора, которому бывает необходимо оперативно обсудить важный вопрос. Надлежащий профессиональный опыт и доступность — основные факторы, определяющие полезность такого сотрудничества.

Возможно, что в кризисных и пост-кризисных условиях на должности генерального директора необходим специалист

с другими качествами, чем в предшествовавший период быстрого экономического роста. Совет директоров, сформированный в соответствии со стандартами передового опыта в области корпоративного управления, вероятно, сможет оперативно выявить недостатки генерального директора и будет действовать решительнее, чем совет директоров, находящийся под влиянием генерального директора, сконцентрировавшего в своих руках всю полноту исполнительной власти, или совет директоров, непосредственно наделённый исполнительными функциями. Необходимо отметить, что это предположение не является универсальным для всех случаев.

Как уже отмечалось, вторым насущным вопросом для всех компаний является ликвидность. Как определить, что запаса денежных средств и доступных банковских кредитов будет достаточно для преодоления финансового кризиса? Этот вопрос стоит перед советом директоров любой компании, на балансе которой есть долговые обязательства. К этой группе относятся практически все компании вне зависимости от величины активов. Вопрос часто не в том, хорошо ли торгуются акции компании на фондовом рынке либо способна ли она оплачивать проценты, но в том, будут ли банки готовы продолжить кредитование компании после окончания срока уже открытых кредитных линий. Например, если я привлёк из синдицированного источника объёмом 1,5 млрд. евро банковский кредит в сумме 1 млрд. евро, половина которого подлежит погашению в 2009 г., а другая половина — в 2011 г., то будут ли в 2009 г. банки готовы продлить действие кредитной линии на 750 млн. евро ещё на пять лет или, например, предложат только 300 млн. евро сроком на 3 года под любой процент?

В этой связи большое значение приобретает эффективность корпоративного управления, под которым я понимаю надлежащее распределение полномочий между членами совета директоров, наличие в его составе независимого директора (директоров) с достаточными полномочиями, эффективных независимых комитетов, работающих под его началом, и, в первую очередь, комитета по аудиту.

Следует отметить, что банки и кредитные организации сейчас испытывают неуверенность и действуют весьма осторожно. Сильный и независимый совет директоров поможет убедить кредитные организации, что компания действует на разумной экономической основе, эффективно управляется и способна выдержать изменения рыночных условий в будущем. Сильный и независимый комитет по аудиту должен указывать банкам на то, что перспективы дальнейшей деятельности компании были тщательно проанализированы квалифицированными инсайдерами, которые подтверждают её жизнеспособность и платежеспособность. Это должно облегчить процесс согласования с банками возможности выделения кредита, поскольку устранит многие вопросы и будет способствовать повышению доверия к компании.

Во-вторых, многие компании активно ищут альтернативы финансирующим их банкам и вообще привлечению банковских кредитов. Источниками финансирования может стать рынок облигаций, частные инвестиционные фонды США, действующие на основе

прямых договоренностей с компаниями, или рынок долговых обязательств (Schuldschein) в Германии. Содействие в этой работе способны оказывать квалифицированные независимые директора, поскольку им приходится заниматься аналогичными вопросами в других компаниях, и они накопили актуальный опыт в данной области. Независимые директора компании «Whitbread» также являются директорами 15 других компаний, директора компании «Банэл» — 12 компаний. В каждом из этих примеров независимые директора владеют информацией о мерах, принимаемых другими компаниями для преодоления кредитного кризиса. Они знают, какие банки скорее всего продлят действие кредитных линий после истечения основного срока. Порой они способны оценить альтернативные источники финансирования объективнее, чем финансовые консультанты.

В-третьих, если банки ограничивают финансирование и привлечение денежных средств или, что ещё хуже, неохотно идут на открытие новых кредитных линий, важную роль начинают играть личные связи. В таких условиях независимые директора превращаются в один из каналов связи между банками и финансовыми организациями. У каждого независимого директора есть личные связи, а также связи, полученные в результате работы в других организациях. Поэтому повышается значение как его работы в компании, так и его относительного независимой оценки компании. В определенной степени компания полагается на хорошую деловую репутацию своих независимых директоров.

Я считаю, что корпоративное управление приобретает большое значение во время кредитного кризиса, поскольку увеличивает шансы организации на выживание и процветание в дальнейшем. Корпоративное управление должно осуществляться также как и в других кризисных ситуациях, т.е. с повышенной эффективностью. Отличие современной ситуации заключается в том, что практически все организации, в которых работают независимые директора, поставлены на грань выживания. Заседания советов директоров теперь проводятся с постоянной регулярностью, иногда даже еженедельно. Заседания комитетов длятся дольше, и обсуждение вопросов на них ведётся более интенсивно.

Обычной является ситуация, при которой независимый председатель совета директоров осуществляет ежедневные контакты с исполнительным директором, в ходе которых обсуждается принятие радикальных мер. Столь высокая активность совета директоров может мешать работе организации, если будет вести к непроизводительным потерям времени и увеличению бюрократических процедур. С другой стороны, она может стать способом ознакомления организации с доступным опытом при разработке стратегии выживания. Мой опыт говорит о том, что ключевыми факторами в этой связи являются качество, наличие соответствующего опыта, хорошая деловая репутация, моментальная доступность и гибкость независимых директоров и, особенно, председателя совета директоров. Обеспечение доступности становится всё большей проблемой, поскольку практически все компании одновременно решают аналогичные вопросы. Мы живём в интересное время — всем компаниям нужна любая помощь, на которую они могут рассчитывать.

Контроль стоимости бизнеса без инструментов фондового рынка



*Евгений Ксенчук,
Начальник службы
стратегического развития
ОАО «Сибирьтелеком»,
член Ассоциации независимых
директоров*

Целью собственника, вложившего деньги в свой бизнес, является увеличение вложенных средств или, по Г. Саймону, максимизация рыночной стоимости компании.

Необходимо подчеркнуть, что цели максимизации стоимости и максимизации прибыли не совпадают и даже конфликтуют друг с другом. Ориентация на прибыль краткосрочна по своей природе. Сегодняшняя прибыль может быть получена за счет средств, необходимых компании для эффективного функционирования в следующие временные периоды. Поэтому показатели прибыльности не могут быть стратегическими индикаторами долговременного «здоровья» компании.

Зафиксировать, реализовать прирост вложенных средств собственник может двумя способами:

- изъять часть прибыли (например, в форме дивидендов);
- продать бизнес или его часть (например, путем продажи акций).

Критерием принятия таких решений является представление собственника о сегодняшней и перспективной стоимости его бизнеса.

До недавнего времени такое представление в значительной степени формировалось на основе данных фондового рынка. Считалось очевидным, что задачу постоянного отслеживания сравнительной стоимости компаний решает организованный рынок ценных бумаг. Однако происходящие в последнее время изменения в мировой финансовой системе показывают, что это не так и что многие устоявшиеся, вошедшие в учебники принципы и правила принятия финансовых решений требуют пересмотра. Применительно к нашей стране ситуация усугубляется неразвитостью фондового рынка и просто отсутствием на нем большинства отечественных предприятий.

Встает вопрос, как собственнику отслеживать стоимость его бизнеса вне инструментов фондового рынка? Что должна представлять собой его личная система мониторинга стоимости бизнеса?

Такая система мониторинга должна отвечать по меньшей мере на два ключевых вопроса:

- что контролировать (вопрос о стратегических целях и показателях их достижения);
- кем и как контролировать (вопрос об организационной единице).

Ответ на первый вопрос содержится в рамках хорошо методически проработанной области знаний «стратегическое управление компанией». В частности, Д. Нортон и Р. Каплан в концепции Сбалансированной системы показателей рекомендуют (в противовес увлечению финансовыми показателями) ставить цели и контролировать их достижение по следующим четырем основным направлениям:

- рыночная перспектива;
- финансовая перспектива;
- внутренние процессы;
- инфраструктурный и человеческий потенциал.

При этом они обращают особое внимание на важность опережающих показателей. Например, финансовые показатели по сути — запаздывающие, когда, коротко говоря, «поздно пить боржоми». Не зря бухгалтерский учет называют «посмертным» учетом. В то же время макроэкономические (курсы валют, ставка банковского процента), демографические показатели, показатели поведения, удовлетворенности потребителей являются опережающими индикаторами, оставляющими время на выработку и реализацию адекватных управленческих решений.

Применительно к нашей узкой задаче контроля стоимости бизнеса собственнику необходимо сосредоточить внимание на отслеживании динамики следующих двух групп показателей.

Первая группа — показатели, которые отражают нужность, полезность компании во внешней среде, то есть востребованность ее продуктов и услуг потребителями:

- валовые показатели (объемы продаж в натуральном и денежном выражении, доли рынков);
- показатели удовлетворенности потребителей (проценты повторных покупок, постоянных клиентов, оттока клиентов).

Это важнейшая группа показателей. Бизнес начинается с удовлетворения потребителей и заканчивается удовлет-

ворением потребителей (Э. Деминг, Э. Голдратт, TQM, стандарты СМК серии ISO 9000).

Вторая группа — показатели внутренней эффективности:

- финансовые индикаторы (прибыль, как показатель соотношения доходов и расходов и производные показатели типа отношения прибыли к выручке и т. д.);
- показатели общей производительности (отношение выручки или прибыли к численности или к расходам на персонал), эффективности внутренних производственных процессов;
- показатели инновационности (например, в компании ЗМ есть показатель: доля продаж продуктов, разработанных в компании в последние 2 года);
- показатели поддержания потенциала компании человеческих ресурсов, производственной инфраструктуры.

Что касается организационной единицы, выполняющей функцию отслеживания стоимости бизнеса, то традиционные решения хорошо известны. Это либо наемный менеджмент компании, либо совет директоров и его комитеты.

В случае наемных менеджеров возникает серьезная и многоплановая проблема доверия. У менеджеров, имеющих все полномочия по принятию решений, есть много возможностей и искушений действовать в ущерб собственнику.

Вариант с советом директоров также имеет существенные ограничения: этот институт не действует в распространенном случае одного или нескольких собственников; зачастую в советах директоров отсутствуют (или не имеют времени работать в нужном объеме) необходимые специалисты.

Возможный выход — создание независимой, подчиненной только собственнику, небольшой группы специалистов, осуществляющих мониторинг стоимости его бизнеса.



Управление рисками и внутренний контроль: интеграция процессов для принятия обоснованных управленческих решений



Дмитрий Джафаров, директор отдела по управлению эффективностью бизнеса (риск-менеджмент), PricewaterhouseCoopers



Вероника Чарлсворт, директор отдела по управлению эффективностью бизнеса (внутренний аудит), PricewaterhouseCoopers

Перед всеми российскими компаниями в условиях кризиса стоят трудные задачи, превосходящие по сложности те, с которыми они сталкивались в благоприятный экономический период. В частности, остро встает необходимость эффективного управления изменениями. Стратегия управления изменениями включает процессы внутреннего контроля и управления рисками.

83% крупных международных корпораций в США включают систему управления рисками в первую десятку приоритетов развития. Это связано с тем, что существует прямая связь управления рисками с рыночной стоимостью акций компании, а также возможностями заимствования на финансовых рынках.

Согласно результатам опроса, проведенного PricewaterhouseCoopers (PwC), причины падения акционерной стоимости компаний FTSE100 заключаются в следующем (4 категории рисков):

I. 39% – стратегия:

- Снижение спроса;
- Лояльность клиентов;
- Проблемы интегрирования;
- Давление цен;
- Регулирование;
- НИОКР;
- Спад промышленности или в отрасли;
- Убытки партнеров / совместных предприятий.

II. 28% – операции:

- Перерасход средств;
- Операционные контроли;
- Слабое управление эффективностью;
- Каналы поставок;
- Человеческие факторы, в т.ч. мошенничество;
- Регулирование;
- Цены на товары.

III. 19% – внешние опасности:

- Макроэкономические факторы;
- Политические факторы;
- Законодательство;
- Терроризм;
- Природные катастрофы.

IV. 14% – финансы:

- Долг и процентные ставки;
- Слабый финансовый менеджмент;
- Потери активов;
- Гудвил и амортизация;
- Бухгалтерский учет.

Кризис показал, что системы управления рисками и внутреннего контроля еще не достаточно развиты (опрос предприятий списка Fortune 500). Так, 88% опрошенных руководителей ссылаются на ключевые факторы, которые ограничивают выявление и управление рисками в организации:

- Затруднения с количественной оценкой рисков – 61%;
- Конфликт корпоративных приоритетов – 60%;
- Затруднения в выявлении / оценке потенциальных преимуществ ERM – 60%;
- План-график и качество информации – 59%;
- Затруднения при внедрении системы управления рисками в разные культуры и нормы поведения – 53%;
- Доступность информации – 52%;
- Затруднения при внедрении риск-менеджмента в бизнес-процессы – 51%;
- Недостаточная прозрачность, распределение ролей и ответственности в рамках управления рисками – 46%;
- Недостаточный уровень знаний людей в организации – 39%¹.

Укрепление связи между управлением рисками и внутренним контролем

При проведении в компаниях риск-аудита – полномасштабного обзора системы управления рисками и оценки системы внутреннего контроля – часто обнаруживаются следующие проблемы:

- фрагментарное присутствие элементов управления рисками и внутреннего контроля, не объединенных в одну систему;
- элементы систем управления рисками и внутреннего контроля не связаны с другими процессами (стратегическим планированием, мониторингом результатов деятельности компании, документированием бизнес-процессов и т.д.) и не встроены в корпоративную культуру компании.

Для построения эффективных систем управления рисками и внутреннего контроля необходимо ясно понимать цели их работы. Таковых, на наш взгляд, две:

- Обеспечение устойчивой рыночной стоимости акций;
- Достижение компанией поставленных стратегических целей.

¹ Источник: PricewaterhouseCoopers Management Barometer ERM Survey

Рис. 1. Три уровня защиты компаний от рисков.

Первый уровень защиты – на уровне операционных процессов, осуществление ежедневного контроля и управления рисками на основе установленных процессов и управления проектами.

Второй уровень защиты – на корпоративном уровне. Формирование понимания об основных областях рисков и контролей и системы мониторинга на корпоративном уровне. Процесс оценки результатов деятельности на уровне группы.

Третий уровень защиты – внутренний аудит, внешний аудит и другие мониторинговые функции, предоставляющие независимую оценку операционной эффективности процессов на первых двух уровнях защиты.



В процессе построения систем управления рисками и внутреннего контроля компания должна анализировать свою деятельность, задавая себе вопросы: «Что является фактором увеличения стоимости и что представляют собой связанные с этим ключевые риски?».

В результате такого анализа в основу систем риск-менеджмента и внутреннего контроля должна быть положена схема бизнес-процессов, влияющих на стоимость акций компании, в сочетании с выявленными рисками и способами реагирования (воздействия) на них.

Для того чтобы риск-менеджмент в компании был действительно интегрированным, общекорпоративным, он должен охватывать всю ее структуру: от совета директоров до низовых подразделений. Это означает, что бизнес-модель ERM должна отражать структуру организации, а не наоборот. См. рис. 1

Важно также, чтобы риск-менеджмент в компании рассматривался как неотъемлемая часть подхода к ведению бизнеса и был элементом повседневной работы компании:

- годовые и среднесрочные бизнес-планы, а также ключевые показатели эффективности должны формироваться на основе ясного понимания рисков компании и планов управления ими;
- на совещаниях высшего руководства, заседаниях правления, комитета по аудиту и рабочих (оперативных) совещаниях необходимо регулярно обсуждать планы мероприятий по снижению рисков и отчетность по рискам, а система управления рисками должна находиться под пристальным вниманием как высшего руководства, так и каждого ответственного руководителя на местах;
- сведения о рискованной стратегии, определенной советом директоров, должна быть доведена до всех сотрудников, персонал должен быть информирован о соответствующих изменениях.

Практический пример

Потенциальный риск

Реализуемый механизм учета, оценки и мониторинга рисков в рамках интегрированной системы управления рисками (ERM) не в полной мере соответствует принятой стратегии компании, а также современным методологиям и лучшим практикам риск-менеджмента (организации процессов управления рисками, проведения проверок состояния рисков, организационной структуры управления рисками в компании).

Отсутствует формализованный подход к разработке такой модели бизнеса, при которой обеспечивается надежный процесс управления рисками в дочерних обществах, структурных подразделениях и компании в целом.

Рекомендации

1. Сформировать в компании

- единую среду принятия решений в области управления рисками в компании;
- минимальные требования к реализации эффективной функции риск-менеджмента;
- централизованную структуру для интеграции процессов управления рисками в компании и осуществления идентификации, анализа, оценки, коммуникации и мониторинга рисков.

В нашем понимании управление рисками является частью корпоративной культуры компании, включая ее философию, практическую деятельность (бизнес-процессы) и инвестиционные проекты.

Целью управления рисками является не составление перечня всех возможных рисков, а идентификация рисков и их приоритетности исходя из специфики деятельности предприятия одновременно с установлением соответствующих процедур внутренних контролей.

Рис. 2. Уровни зрелости системы внутренних контролей



Соотношение между спецификой деятельности предприятия и активностью осуществления бизнес-процессов, уровнем приемлемого риска (риск-аппетитом) и контролем определяет оптимальный уровень контроля.

2. Совершенствовать систему внутреннего контроля в компании, интегрированную с процессами управления рисками.

Во многих компаниях система внутреннего контроля, которая складывалась годами, уже не в состоянии отвечать современным требованиям. Совершенствование системы внутреннего контроля представляет собой постоянный, систематизированный и интегрированный процесс.

Время от времени полезно отвечать, например, на такие вопросы, как:

- Известны ли нам наиболее существенные стратегические, финансовые, операционные и комплаенс-риски, с которыми сталкивается компания — по основным функциональным подразделениям или бизнес-процессам?
- Какие существуют меры по минимизации этих рисков до уровня, приемлемого для нас? Насколько эти меры эффективны?
- Каким образом совет директоров, правление и высшее руководство компании получают уверенность в том, что система управления рисками и внутреннего контроля эффективна?

Чтобы построенная менеджментом система внутреннего контроля дала нужный результат, ее необходимо адаптировать к специфике компании и ее «аппетиту» к риску. Внутренний контроль нужен не ради контроля — цель состоит в том, чтобы снизить уровень риска до приемлемого для компании уровня путем внедрения контрольных процедур.

Понятие внутреннего контроля многими трактуется как наличие отдельных контрольных процедур в процессах — закупках, расчете зарплаты или движении материалов.

Но не следует забывать, что важно и то, как эти отдельные контрольные процедуры связаны с риском, возникающим в процессе, каким образом выявляются любые отклонения от установленных контрольных процедур и какие меры предпринимает руководство, чтобы расследовать и минимизировать такие отклонения.

Важно определить не только те области, на которые будет распространяться система внутреннего контроля, но и соответствующие требования к качеству, поскольку именно они позволяют совету директоров, выступающему в качестве надзорной инстанции, оценивать ее эффективность, измеряемую по следующей шкале. См. рис. 2.

Для того чтобы обеспечить соответствие системы внутреннего контроля всем необходимым требованиям,

Рис. 3. Построение системы внутреннего контроля и управления рисками



должен быть достигнут по крайней мере третий уровень («Стандартизированный»). Первый и второй уровни неприемлемы, поскольку не обеспечивают отслеживание выполнения контрольных процедур. Кроме того, для различных подразделений или бизнес-процессов могут быть определены разные требования к качеству (например, если это необходимо для более эффективного решения проблемы специфических рисков).

3. Настроить риск-ориентированную систему внутреннего контроля посредством пересмотра корпоративных стандартов, в том числе:

- стандартов обеспечения финансовой прозрачности;
- стандартов внутреннего аудита и контроля;
- стандартов организации внутрикорпоративных коммуникаций, нацеленных на снижение рисков компании (риск-диалог);
- стандартов в области управления персоналом, связанных с рисками мошенничества;
- стандартов минимизации рисков, связанных с использованием информационных систем;
- стандартов по соблюдению правовых норм и социальной ответственности.

Воплощение обозначенных инициатив

Во-первых, необходимо принять своевременное решение по выбору структурированного подхода к управлению проектом с четкими целями и сроками, которые будут согласованы на уровне совета директоров и включены в план работы комитета по аудиту компании.

Во-вторых, чтобы бизнес-модель и ее процессы соответствовали поставленным целям и были основаны на

имеющихся знаниях и опыте, необходимо обратиться к использованию только признанных методов и передовой практики в области управления рисками, например рекомендаций, положенных в основу модели COSO (Комитет спонсорских организаций) Комиссии Тредвея.

Такой подход позволит резко сократить время на формирование понимания и достижение консенсуса в отношении бизнес-модели риск-менеджмента в компании с тем, чтобы принятая интегрированная модель (ERM) устраивала как дочерние общества и структурные подразделения, так и компанию в целом.

В ходе реализации проекта важно четко определить и согласовать роли, ответственность, уровни рисков и определение понятий.

Методология PwC включает в себя ключевой принцип, направленный на формирование эффективной бизнес-модели ERM: **независимость взгляда на риск**.

В практическом аспекте формирование бизнес-модели ERM компании предполагает:

- выделение функций риск-менеджмента и контроля;
- четкое определение организационной структуры и рисков процессов.

Если риск-диалог в компании не организован и компания следует сложившейся до кризиса практике («as is / как есть»), то мы рекомендуем пересмотреть организационную структуру и сферы ответственности сотрудников компании, вовлеченных в процесс управления рисками. См. рис. 3.

Необходимо определить, какой из уровней структуры управления рисками необходимо укрепить (создать) для повышения независимости взгляда на риск:

- стратегический (совет директоров);
- наблюдательный (комитет по управлению рисками);
- исполнительный (рабочая группа по управлению рисками);
- операционный (владелец рисков);
- или собственно службу (департамент) риск-менеджмента компании.

Функции централизованной службы риск-менеджмента должны включать в себя:

- организацию процессов управления рисками;
- формирование и ведение корпоративного календаря по управлению рисками;
- мониторинг планов по снижению рисков и планов восстановительных мероприятий в случае реализации риска;
- выбор методологий и инструментария управления рисками;
- ведение базы данных и представление отчетности по управлению рисками в компании.

Деятельность централизованной службы риск-менеджмента должна быть подчинена принятой стратегии по управлению рисками и политике по управлению рисками компании.

Деятельность централизованной службы риск-менеджмента должна быть нацелена на интеграцию процессов управления рисками в компании, в том числе:

- формирование единой базы данных по рискам;
- обеспечение комплексного учета и мониторинга рисков;
- обеспечение риск-диалога между корпоративным центром и дочерними компаниями Группы для принятия своевременных решений по управлению рисками;
- разработка превентивных мероприятий по снижению вероятности / уменьшению ущерба от реализации риска;
- подготовка плана восстановительных мероприятий;
- проведение оценки возможных убытков и формирование бюджетов на покрытие рисков.

От проекта по совершенствованию управления рисками и внутренних контролей – к устойчивому процессу

Действия компании, направленные на обеспечение эффективной системы управления рисками и внутреннего контроля, должны носить устойчивый и долгосрочный характер. Чтобы превратить проект в непрерывный и эффективный процесс, нужно принимать во внимание следующие факторы:

1. Построение четкой организационной структуры внутри компании, в которой определены роли в отношении создания системы управления рисками и внутреннего контроля.

Понятно, что работа по построению внутреннего контроля выходит за рамки финансовой функции и касается и совета директоров, и высшего руководства, и владельцев бизнес-процессов. Все они должны понимать свою роль, и в некоторых компаниях эффективно выполне-

ние задач по обеспечению эффективности внутреннего контроля входит в систему индивидуальных показателей деятельности.

Отдельно следует определить роль функции внутреннего аудита, которая должна выступать скорее как независимый эксперт по оценке качества выстроенных процессов внутреннего контроля, чем как участник процесса. Для поддержания эффективных процессов внутреннего контроля понадобятся также дополнительные ресурсы – во всех компаниях, которые построили систему внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности, есть соответствующий отдел.

2. Построение оперативных процессов – своевременное реагирование на изменения в компании (такие как приобретения, реструктуризация), интеграция процесса совершенствования контролей за подготовкой финансовой отчетности с другими процессами и проектами – внедрение ERP, процесс оценки рисков и прочие. Также необходимо разработать единые стандарты документации и тестирования контролей и централизованную систему мониторинга контрольных недостатков и мер, принимаемых к их исправлению.

В одной из российских групп компаний, проводившей проект по выявлению и тестированию контролей за подготовкой финансовой отчетности, существовали, например, разные процедуры мониторинга результатов и исполнения годовых планов в каждой из компаний группы, свои советы директоров в каждой компании и свои отдельные компьютерные контроли и системы, не связанные между собой. Нужно ли говорить о том, что для руководства это в первую очередь означало дублирование работы по проекту и дополнительные затраты времени и ресурсов.

3. Техническая поддержка – тренинги и обмен знаниями на всех уровнях, от высшего руководства до рядовых сотрудников, тесное сотрудничество с ИТ-функцией и возможная автоматизация процесса поддержания эффективности системы внутреннего контроля.

Внедрение IT-портала для управления системой риск-менеджмента и внутреннего контроля обеспечит документирование и мониторинг необходимой информации. Наличие программных средств, позволяющих осуществлять мониторинг, составлять отчеты и проводить своевременный анализ, дает руководству компании уверенность, что процессы управления рисками и внутреннего контроля поддерживаются по всему предприятию.

Один из основных факторов успеха при управлении изменениями и, в равной мере, при совершенствовании (внедрении) систем управления рисками и внутреннего контроля – серьезное и ошутимое руководство процессом сверху.

В заключение хотим выразить надежду, что этот процесс станет одним из основных инициатив российских компаний, поддержанный их высшим руководством, в 2009 году, а данная статья поможет читателям оптимизировать работу систем внутреннего контроля и риск-менеджмента и выстроить эффективную стратегию управления изменениями в компании.

Практика корпоративного управления ОАО «Северсталь»



Олег Цветков, корпоративный секретарь ОАО «Северсталь»

Краткая информация о компании

ОАО «Северсталь» — международная сталелитейная компания, акции которой представлены в Российской торговой системе и на Лондонской фондовой бирже. Компания обладает опытом приобретения и интеграции активов в Северной Америке и Европе. В 2007 году объем производства «Северстали» составил 17,5 млн. т. стали, прибыль составила \$15,2 млрд, EBITDA — \$3,7 млрд.

В 2007 году Ассоциация по защите прав инвесторов отметила ОАО «Северсталь» как компанию с наибольшим прогрессом в развитии корпоративного управления. О системе корпоративного управления ОАО «Северсталь».

Описание системы корпоративного управления

Система корпоративного управления в классическом понимании представляет систему отношений между органами управления и должностными лицами эмитента, владельцами ценных бумаг (акционерами, владельцами облигаций и иных ценных бумаг), а также другими заинтересованными лицами, так или иначе вовлеченными в управление эмитентом, как юридическим лицом. Все указанные субъекты, постоянно взаимодействуют друг с другом, имеют индивидуальные интересы и связаны одним объектом — Обществом и интересом к нему. Нужно согласиться с высказыванием, приведенным в описании рейтинга корпоративного управления Standard & Poor's о том, что «действенное корпоративное управление — одна из основ эффективно работающей рыночной экономики. О высоком качестве процесса корпоративного управления можно говорить тогда, когда оно позволяет акционерам иметь информацию, право и практическую возможность должным образом влиять на менеджмент, обеспечивая справедливое, отвечающее интересам всех финансово-заинтересованных лиц использование активов компании»¹.

Становление системы корпоративного управления ОАО «Северсталь» в понимании большинства инвесторов началось одновременно с выходом компании на Лондонскую фондовую биржу в конце 2006 года. Система корпоративного управления формировалась с целью

сформировать новое отношение к компании в инвестиционном сообществе и создать процедуры, которые бы подтверждали ее намерение обеспечивать интересы всех акционеров.

При формировании системы корпоративного управления мы опирались на требования UKLA Combined Code, применяемые к британским компаниям, листингуемым на LSE, а также на рекомендации Кодекса корпоративного поведения ФСФР. Мы применили в своей практике многие требования этих кодексов, в том числе о составе совета директоров и его комитетов, разделении функций председателя совета и генерального директора, создании управлений внутреннего аудита и риск-менеджмента, выпуске ежеквартальной отчетности по МСФО, публикации годового отчета по международным стандартам и многое другое.

Нам повезло, что созданная система корпоративного управления смогла «подрасти» и окрепнуть до проверки ее на прочность и выносливость в реалиях сегодняшнего момента. Совет директоров и менеджмент создали систему взаимодействия, которая позволяет, с одной стороны, эффективно управлять компанией, а, с другой стороны, контролировать действия менеджмента.

Структура исполнительных органов ОАО «Северсталь» имеет более глубокие корни и сформировалась уже давно, поэтому в дальнейшем мы уделим большее внимание структуре и функциям совета директоров Общества, а также системе его взаимоотношений с акционерами и менеджментом компании.

Совет директоров ОАО «Северсталь»

Основные задачи совета директоров ОАО «Северсталь» состоят в осуществлении эффективного независимого контроля за качеством работы исполнительных органов Общества, обеспечении подотчетности руководства как совету, так и через него — акционерам и другим стейкхолдерам, а также оказании влияния на действия руководства. Если оценивать модель совета директоров по классификации, предложенной Ищенко А.А.², то это сочетание стратегической и контролирующей моделей.

Совет директоров должен способствовать устойчивому развитию компании и соблюдению интересов всех ее акционеров. К функционалу совета директоров относится множество ключевых операций: утверждение крупных сделок, в том числе и сделок по слияниям и поглощениям и распоряжению имуществом Общества, а также сделок с «заинтересованными сторонами», утверждаемых большинством голосов незаинтересованных директоров, рассмотрение бизнес-планов и бюджетов по дивизионам, оценка их выполнения, оценка процессов управления, а также некоторые более технические моменты — созыв собраний акционеров и определение повестки дня, рекомендации по выплатам дивидендов, решения об открытии филиалов и представительств компании и т.д.

Совет директоров, максимально учитывая интересы всех акционеров, управляет компанией стратегически:

¹ http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=rku_criteria

² <http://www.gd.ru/magazine/article/838.html>

в рамках своей компетенции принимает решения по существенным сделкам, стратегии развития, структуре управления и т.п. При выработке стратегии развития компании совет директоров использует дополнительные механизмы согласования принимаемых решений, например, решение о сделке слияния и поглощения на сумму более 500 млн. долл. может быть принято в случае, если за него проголосовало 2/3 членов совета.

Кроме того, совет директоров регулярно производит оценку качества работы компании, а в рамках работы комитета по аудиту – оценку деятельности отдела внутреннего аудита и риск-менеджмента, развитие и зрелость которых также свидетельствует об уровне зрелости корпоративного управления в любом Обществе.

Из мировой практики известно, что эффективность совета зачастую связана с его незаинтересованностью и беспристрастностью в отношении к менеджменту. Зачастую к услугам независимых директоров – директоров извне, прибегают в нестабильных или даже критических для компании ситуациях. Как говорилось ранее, ОАО «Северсталь» первоначально привлекло к работе независимых директоров для целей «мирных», не связанных с выведением компании из кризиса, а теперь, можно сказать, что присутствие независимых директоров в составе совета приобретает свой традиционный для иностранных инвесторов смысл и будет способствовать достойному выходу компании из всеобщего кризиса.

В совет ОАО «Северсталь» входят 10 членов, в том числе 5 независимых директоров (включая председателя совета) и 2 неисполнительных директора.

Роль независимых членов совета директоров заключается в соблюдении баланса интересов всех акционеров Общества, обеспечении системы «сдержек и противовесов» посредством голосования по вопросам повестки дня, участия в обсуждениях отдельных вопросов и выдаче рекомендаций и заключений.

Неисполнительные директора (в отличие от исполнительных), как и независимые, не принимают участия в руководстве повседневной операционной деятельностью компании. При этом неисполнительные директора не могут быть признаны независимыми в соответствии с мировыми стандартами корпоративного управления, т.к. еще не так давно они были связаны с компанией трудовыми отношениями.

Главой исполнительных структур ОАО «Северсталь» является генеральный директор, который контролирует текущую операционную деятельность компании и координирует реализацию стратегии, утверждённой советом директоров. Генеральному директору подчиняются его заместители по различным непроизводственным вопросам и главы трех дивизионов компании, осуществляющие непосредственный контроль за деятельностью предприятий, входящих в каждый дивизион: «Северсталь Интернэшнл» – зарубежные сталелитейные активы компании, «Северсталь Российская Сталь» – российские сталелитейные активы компании и метизный сегмент, «Северсталь Ресурс» – горнодобывающий дивизион (см. табл. «Структура Корпоративного управления ОАО «Северсталь»»).



*Независимый директор

Комитеты при совете директоров ОАО «Северсталь»

Совет директоров ОАО «Северсталь» имеет в своем составе три комитета – комитет по аудиту, комитет по назначениям и вознаграждениям и новый комитет по стратегии, решение о формировании которого принято только в мае 2008 г., что еще раз подтверждает тот факт, что корпоративное управление не является феноменом раз и навсегда сложившимся, а представляет структуру, развивающуюся в зависимости от внешнего окружения и степени зрелости ее внутренних элементов.

Комитеты совета директоров ОАО «Северсталь» являются консультативно-совещательными органами и предназначены для решения задач в особенно важных сферах. Заседания комитетов проводятся отдельно от заседаний совета директоров и позволяют уделить больше времени рассмотрению частных вопросов.

Создание нового комитета по стратегии было обусловлено необходимостью проведения предварительного детального анализа ситуации, представления совету директоров рекомендаций по приоритетным для компании направлениям и по стратегии развития, а также для разработки мер по повышению эффективности деятельности акционерного общества в долгосрочной перспективе. Члены комитета вносят свой вклад в развитие и формирование стратегии Общества и являются, наравне с менеджментом, членами группы по действиям в кризисной ситуации (crisis action team), которая разрабатывает стратегию развития Общества в кризисных ситуациях.

Совет директоров выбирает членов комитетов, руководствуясь специальными требованиями к ним, соблюдение которых гарантирует отсутствие у членов комитетов всякой иной заинтересованности, кроме как работать на благо всего акционерного общества. Председателем комитета может быть только независимый директор, за исключением председателя комитета по стратегии, которым в настоящее время является неисполнительный директор, ранее занимавший пост заместителя генерального директора по стратегии и контроллингу (аналог западного CSO) ОАО «Северсталь».

Оценка эффективности работы совета директоров

В практике корпоративного управления существует несколько способов оценки работы совета директоров. В ОАО «Северсталь» к оценке привлекается независимый консультант. Данная процедура проводится по решению совета директоров компании, и ее результаты представляются его членам. Кроме того, с формальной точки зрения, переизбрание полного состава совета директоров в соответствии с российским законодательством происходит ежегодно, и факт переизбрания директора говорит о сохранении к нему доверия со стороны акционеров.

Прозрачность компании – репутация компании

При присвоении рейтинга Корпоративного управления уделяется немало внимания прозрачности компании, которая «предполагает своевременное и достаточно полное раскрытие информации об операционных и финансовых результатах деятельности компании, а также практике корпоративного управления»³.

Мы убеждены, что репутация компании во многом зависит от того, насколько она открыта, соблюдает формальные требования корпоративного законодательства и следует рекомендациям лучших практик корпоративного управления.

В реалиях сегодняшних дней компании должны быть крайне заинтересованы в прозрачности. В данный момент целесообразно раскрывать не только тот объем информации, который регламентирован законодательством, но и дополнительные факты, которые могут быть интересны аналитикам, профессиональным и частным инвесторам, а также СМИ. В ситуации высокой волатильности рынка и тотального недоверия его участников друг к другу негативную реакцию могут вызвать не только плохие новости, но и лишь одно подозрение инвесторов в том, что эмитент говорит не всю правду. В сложившейся ситуации даже своевременное раскрытие негативной информации может нанести эмитенту меньший урон, чем недостаточно полное раскрытие, а тем более умалчивание каких-либо сведений.

В практике ОАО «Северсталь» налажен процесс взаимодействия совета директоров и менеджмента по обсуждению значимых публикаций, в том числе пресс-релизов и презентаций по квартальным и годовым результатам деятельности компании, адресованных аналитикам и инвесторам. Члены совета директоров также участвуют в выступлениях перед инвесторами.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Существующая система принятия решений советом директоров ОАО «Северсталь» хорошо адаптирована к работе в кризисных условиях. Она достаточно сбалансирована и фундаментальна, что позволяет сделать более прозрачными процессы увеличения акционерной стоимости компании и обеспечивает более четкую работу системы принятия управленческих решений.

Не исключено, что возможны корректировки в плане стратегии или операционной деятельности компании. Однако в сегодняшней ситуации компания стремится сохранить и укрепить доверие акционеров и других стейкхолдеров, и поэтому ОАО «Северсталь» продолжит курс на поддержание и совершенствование структуры и уровня корпоративного управления.

³ http://www.standardandpoors.ru/page.php?path=rku_criteria

НОВЫЕ ЧЛЕНЫ АНД

- Бобков М. В.**, начальник отдела продаж, ООО «Каскад Виа-М»
- Быков И. Б.**, генеральный директор, ООО «Переводческое агентство «Премиум»
- Воробьев М. В.**, заместитель генерального директора, ООО «Фортис жизнь страхование»
- Гамазин О. Е.**, президент, УК «SYNERGO»
- Ганич А. В.**, советник по стратегии, ООО «Севрыба»
- Генин О. Б.**, исполнительный директор, ООО «Объединенные медиа»
- Гольшев В. А.**, начальник управления финансового мониторинга, ОАО АКБ «Союз»
- Гриних М. Г.**, исполнительный директор, ООО «БайтЭрг»
- Жихарев О. В.**, первый заместитель генерального директора, ОАО «Московский завод электропривод»
- Зиновьев А. Г.**, заместитель генерального директора, ООО «Лигалайф»
- Иосифьян Г. А.**, независимый консультант
- Квеквесири З. Э.**, заместитель генерального директора, ООО «Промышленно-производственные системы»
- Красикова И. В.**, партнер, ООО «Левант и партнеры»
- Лепехин В. Ю.**, директор службы внутреннего аудита, ООО «УК «Группа ГАЗ»
- Лозовая Е. А.**, вице-президент, ОАО УК «Конверс Груп»
- Ломизе С. Л.**, вице-президент, ООО «ФБК»
- Мельникова Г. А.**, президент, «АББ Электроинжиниринг»
- Невров С. И.**, генеральный директор, ЗАО «Отечество»
- Ничипоренко А. Н.**, первый заместитель генерального директора по международным проектам, ОАО «Мегафон»
- Новожилов В. В.**, первый заместитель генерального директора, ООО «ТД «Энергосервис» ГК «Лукойл»
- Проскурня Е. Г.**, первый вице-президент, ООО «ФБК»
- Рыбак Д. А.**, партнер, ООО «Пайнз»
- Смоленцев К. Ю.**, председатель совета директоров, SMOLENTSEV & Partners
- Сухова И. А.**, вице-президент по корпоративному развитию, ООО «ФБК»
- Тарасенко А. П.**, финансовый директор макро-региона «Москва», ОАО «Мобильные ТелеСистемы»
- Тихонов Д. Н.**, генеральный директор, ОДО «Зет билд»
- Тощенко И. Ж.**, консультант, Pedersen & Partners
- Турундаев А. А.**, директор по продажам, Представительство Exact B.V.
- Ульянов В. М.**, председатель совета директоров, ОАО «Нижфарм»
- Шапигузов С. М.**, президент, ООО «ФБК»
- Шевцов К. Д.**, начальник консалтингового отдела, ГК «РОЭЛ»
- Шитов А. Г.**, старший менеджер, «Эрнст энд Янг» B.V.

Россия, 121059, Москва
Ул. Брянская, 5
Тел.: +7 (495) 782-1506
Факс: +7 (495) 782-1507
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.

© 2009 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.