

ПЕТЕРБУРГСКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ ФОРУМ

20—22 июня 2013

Россия в глобальной повестке

**СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СТАНДАРТОВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
В РОССИИ**

Панельная сессия

22 июня 2013

12:00—13:15, Павильон 4, Конференц-зал 4.3

Санкт-Петербург, Россия

2013

Модератор:

Ольга Дергунова, Заместитель Министра экономического развития Российской Федерации, руководитель Федерального агентства по управлению государственным имуществом

Выступающие:

Александр Афанасьев, Председатель правления, ОАО «Московская биржа»

Андрей Бугров, Заместитель председателя совета директоров, неисполнительный директор, ГК «Норильский никель»; заместитель генерального директора, член правления, ГК «Интеррос»

Альберт Ганюшин, Глава международных размещений, NYSE Euronext

Дэвид Грэй, Управляющий партнер, PwC в России

Дмитрий Панкин, Руководитель, Федеральная служба по финансовым рынкам

Дмитрий Песков, Директор направления «Молодые профессионалы», Агентство стратегических инициатив

Виталий Постолатий, Генеральный директор, SAP СНГ

Рональд Фримен, Независимый директор, член комитета по аудиту совета директоров, ОАО «Северсталь»

Участник дискуссии:

Андрей Волков, Ректор, Московская школа управления СКОЛКОВО

О. Дергунова:

Доброе утро, дамы и господа. Спасибо за то что проявили мужество и пришли в субботу утром на сессию по корпоративному управлению, улучшение которого в России обсуждается уже не первое десятилетие. Этот интерес, по-видимому, обусловлен тем, что нам предстоит сделать некоторые изменения в развитии корпоративного управления в России.

Для начала я представляю уважаемых гостей нашей панельной дискуссии и скажу два слова о формате нашего дальнейшего участия.

Дмитрий Панкин, руководитель ФСФР (Федеральной службы по финансовым рынкам) России. Далее, Александр Афанасьев, «Московская биржа». Дальше Альберт Ганюшин, New York Stock Exchange. Дэвид Грэй, компания PricewaterhouseCoopers. Андрей Бугров, компания «Норильский никель». Дмитрий Песков, Агентство стратегических инициатив. Рональд Фримен, компания «Северсталь». И Виталий Постолатий, компания SAP.

Сегодня на панели вы видите как уважаемых экспертов финансового рынка, так и представителей компаний, в том числе и технологического сектора. Это показывает, что вопросы корпоративного управления охватывают все стороны, и каждая из компаний в определенной степени влияет на то, каким образом в компаниях ведется корпоративное управление

Также я хочу представить нашего эксперта, Андрея Волкова из бизнес-школы «Сколково», которого мы попросили поучаствовать в нашей дискуссии. И если Андрей захочет нам что-то подсказать или высказаться именно с точки зрения управленческих навыков, это тоже будет частью нашей дискуссии.

Давайте начнем с того, что зададим вопрос: что же сегодня происходит с корпоративным управлением в России? Во вчерашнем выступлении Президента и в тезисах, которые излагали Правительство, Президент Российской Федерации, и инвесторы (как внутренние, так и внешние, инвестирующие в России) говорилось о том, что корпоративное управление в России нуждается в совершенствовании. Тем не менее, за последние 10 лет сделано достаточно много. Существовал и существует Кодекс корпоративного

поведения, который регулирует то, как компания должна принимать внутренние решения в интересах всех акционеров, участвующих в управлении компанией. Существуют и внесены изменения в закон об акционерных обществах. Внесены изменения в дивидендную политику в компаниях с госучастием. Были приняты разнообразные решения со стороны Правительства Российской Федерации о замене представителей государства в советах директоров на независимых директоров и профессиональных поверенных. Все это сделано с одной целью: повысить качество управления и эффективность принимаемых решений как в частных компаниях, так и в компаниях с госучастием.

И первый вопрос, который я бы хотела задать нашей уважаемой панели — это вопрос Дмитрию Панкину. ФСФР подготовил изменения в Кодекс корпоративного поведения, и это изменение, на наш взгляд, является достаточно существенным, начиная с названия. Потому что Кодекс корпоративного поведения меняет свое название на Кодекс корпоративного управления.

Дмитрий, в чем существенные различия между документом, который существовал в последние почти десять лет, и той новой версией документа, которую Вы выносите сегодня на экспертное обсуждение?

Д. Панкин:

Спасибо, Ольга. Уважаемые участники панели, когда мы говорим о Кодексе корпоративного поведения или управления, мы говорим, что это не нормативный документ. Я бы прежде всего хотел это отметить. Это не инструкция, обязательная для исполнения всеми участниками рынка. Это наше видение того, как должны строиться системы управления, как должны выстраиваться системы взаимоотношений между акционерами и менеджментом в хороших, качественных компаниях. Естественно, жизнь развивается, и постоянно идет изменение законодательства. За десять лет, прошедшие с 2001 года, когда был принят Кодекс, целый ряд положений из

этого кодекса уже перешли в нормативные акты, в законы, то есть эти нормы стали обязательными.

С другой стороны, что мы видим? Кризис 2008—2009 годов. Очень много внимания теперь уделяется контролю уровня риска. Какой риск приемлем для компании? Как контролировать механизмы принятия риска? Как раскрывать информацию об уровне риска? Эти моменты стали очень важными, и было необходимо внести изменения в этой области.

Также в центре внимания после кризиса 2008—2009 годов оказался вопрос вознаграждения. Как так: банки рушатся, вкладчики этих банков остаются без денег, налогоплательщики вынуждены за счет налогов восстанавливать эти пошатнувшиеся банки — а менеджмент получает многомиллионные вознаграждения. Как такое можно допустить? И тема вознаграждения тоже стала одной из центральных тем при обсуждении вопросов корпоративного управления.

В результате всех этих изменений мы пришли к выводу, что необходимо подготовить новую редакцию Кодекса корпоративного управления. Сейчас эта редакция подготовлена, опубликована на сайте, и нам бы очень хотелось получить всевозможные комментарии от участников рынка, с тем чтобы до конца лета доработать этот Кодекс и принять его как некую рекомендацию. Возможно, он будет принят на заседании Правительства. Но, повторяюсь, это будет рекомендация, свод благих пожеланий.

Буквально телеграфным стилем перечислю некоторые ключевые моменты, на которых хотелось бы остановиться. Прежде всего, такой интересный момент как равенство прав акционеров — механизм, с помощью которого акционеры могут выражать свои права, получать информацию от акционерного общества. Мы живем в современном мире, в мире электронных технологий. И когда у нас до сих пор голосование идет путем заполнения бумажных бюллетеней, а информация рассылается по почте, мы, естественно, считаем, что это прошлый век. В Кодексе предусматривается переход на электронный формат

взаимоотношений между акционером и акционерным обществом, формирование системы электронных кабинетов.

Конечно, здесь не всё просто. Наверное, если бы каждый акционер — физическое лицо имел электронно-цифровую подпись, проблем бы не было. Заполнил, проголосовал, поставил электронно-цифровую подпись — и всё, дело сделано. Поскольку этого еще нет, здесь возникает целый ряд проблем. Мы считаем, что надо в этом направлении двигаться, и соответствующие предложения в этом Кодексе содержатся.

Следующий достаточно острый вопрос, который тоже вызвал много споров — это определение независимых директоров. Что это такое? Каковы критерии независимости? Какие функции должны получать независимые директора? Особенно острый момент — критерий независимости членов совета директоров. Обсуждался вопрос, каков максимальный пакет акций, 2% или 5%, которым может владеть член совета директоров, чтобы его признали независимым.

По системе вознаграждений в Кодексе тоже прописаны рекомендации о том, чтобы были фиксированные вознаграждения, привязанные к определенному результату. И определяется понятие так называемых «золотых парашютов» — что «золотой парашют» не должен превышать размеров двукратного годового вознаграждения.

Очень много внимания уделено вопросам контроля риска. Здесь я хочу сказать, что сейчас в рамках Совета по финансовой стабильности, в рамках Группы двадцати идет работа по выработке стандартов подхода к риску в банках и в небанковских финансовых компаниях. Проект этого документа уже есть. Ожидается, что уже в следующем году он будет официально принят. Мы посмотрели этот документ, он интересный, и мы, наверное, тоже возьмем ряд положений из этого документа в наш Кодекс корпоративного управления. Они касаются прежде всего следующего: компания должна декларировать свою политику риска, декларировать, какой уровень риска для нее приемлем. Должны быть определены компетенции органов управления по принятию

риска. Должны быть определены величины уровня риска, которые должно принимать каждое подразделение внутри компании. В принципе, тема очень интересная. Повторяю, что мы планируем какие-то из этих положений инкорпорировать в Кодекс корпоративного управления.

И завершающий момент, которой тоже вызвал споры и обсуждения — это требования к раскрытию информации. Как акционерное общество должно раскрывать информацию? Один подход: акционер должен получить всю необходимую информацию, которую он затребует. Очень много возражений вызвала такая позиция. И альтернативный подход: акционерное общество может иметь право отказать в предоставлении этой информации, если данная информация носит конфиденциальный характер и ее разглашение может нанести ущерб интересам акционерного общества. Пока в нашем проекте обе эти формулировки оставлены. Здесь нам интересна реакция и мнение профессионального сообщества о том, какой все-таки будет окончательная формулировка в части раскрытия информации. Так что, уважаемые коллеги, ждем ваших комментариев и планируем к сентябрю или, может быть, к октябрю завершить работу над Кодексом корпоративного управления.

Спасибо.

О. Дергунова:

Дмитрий, спасибо.

А. Бугров:

Можно задать вопрос?

О. Дергунова:

Безусловно.

А. Бугров:

Какая часть из того, что было рассказано, будет относиться к госкомпаниям или госкорпорациям? Спасибо.

Д. Панкин:

Андрей, мы говорим о том, что Кодекс корпоративного управления — это наши благие пожелания. То есть, в принципе, так должна выстраивать свои отношения и госкомпания. Но повторяю, что это не нормативный акт. Мы не можем штрафовать уважаемую госкомпанию или накладывать санкции на директора компании.

О. Дергунова:

Я хочу дополнить, что Кодекс корпоративного поведения, который предложено изменить на Кодекс корпоративного управления, имеет еще одно фундаментальное изменение. Это появление и более четкое описание требований к эффективности управления и измеримым результатам, которые описываются с помощью ключевых показателей эффективности деятельности как Совета директоров, так и менеджмента компании. И жесткая увязка между ключевыми показателями эффективности и положениями о вознаграждении членов Совета директоров. Это то, чего раньше в Кодексе корпоративного поведения не было, и та новация, которая сегодня явно проявилась в Кодексе корпоративного управления. Почему это важно для нас как для представителей государства? Потому что, с одной стороны, в наших руках закон об акционерных обществах, который регулирует обязанности акционеров, в том числе и в компаниях с госучастием, именно как нормативно-правовой акт. А с другой стороны, наличие бизнес-практики и этических норм, которые формируют Кодекс корпоративного управления, делает возможным применение аналогичных требований к компаниям, в том числе компаниям с госучастием, с использованием всех возможных инструментов. Государство может использовать эти инструменты для внедрения и доведения до каждой

из компаний с госучастием знаний и навыков, форм и методов, которые предложены в новом Кодексе корпоративного управления.

Двигаясь дальше, я бы хотела задать вопрос Дэвиду Грэй. Как с точки зрения международного сообщества воспринимается текущий уровень корпоративного управления в России? И как новации и предложения, которые сегодня предлагается ввести в Кодексе корпоративного управления, помогут улучшить корпоративное управление в России?

Пожалуйста, Дэвид.

Д. Грей:

Я живу и работаю в России, но много путешествую по миру и встречаюсь с нашими партнерами по сети PwC и другими фирмами, с которыми мы связаны. Думаю, что восприятие России за ее пределами отстает от реальности. У России определенно есть проблемы в сфере корпоративного управления, но благодаря новому Кодексу люди смогут договориться о том, как должны функционировать советы директоров, какова мера их ответственности и, более того, как должны работать корпорации. Однако Россию все еще воспринимают как страну, где отсутствуют стандарты, считающиеся нормой для западных рынков, таких как, например, Великобритания или США.

Я думаю, это не совсем справедливо. Из опыта сотрудничества с российскими корпорациями мы знаем, что в последние годы многие из них добились значительного прогресса в стандартизации корпоративного управления, и ключевую роль здесь сыграл вопрос квалификации директоров. Вот что обнаруживается в ходе нашей деятельности в России. Мы ежегодно проводим опросы советов директоров и выясняем, что вызывает у них беспокойство. На первом месте в списке проблем стоит наличие качественных, высококвалифицированных кандидатов в советы. Мы можем иметь лучший в мире Кодекс корпоративного управления, однако успех зависит от людей, которые будут им руководствоваться. Думаю, именно на этом следует

сосредоточиться. Внушает оптимизм тот факт, что недостаток в российском корпоративном мире людей с опытом и техническими навыками уже признается многими. Взять, к примеру, мою собственную сферу — финансы: хватает ли здесь технически грамотных специалистов, способных поставить перед правлением компании актуальные задачи? Ряд корпораций, например Сбербанк, открывает корпоративные университеты, чтобы поднять уровень профессиональной подготовки своих сотрудников. Полагаю, это весьма позитивная тенденция. Мы полностью поддерживаем идею о том, что верный стиль управления при наличии технически подготовленных сотрудников может весьма существенно повысить эффективность работы организаций и корпораций. Результаты не замедлят сказаться на их рейтинге. Следовательно, речь идет не просто о правильных поступках: речь о деньгах и о затратах на финансирование бизнеса в России.

Итак, установление верного стиля руководства и повышение качества директоров становятся насущными вопросами бизнеса, на которых нам необходимо сфокусироваться. Тенденции положительные, но путь предстоит долгий.

О. Дергунова:

Спасибо, Дэвид. Качество корпоративных директоров как один из главных факторов, помогающих внедрению замечательных законов и замечательных этических норм на практике.

Я вижу, что высказаться хотят Андрей Бугров и Рональд. Пожалуйста, Андрей. Начнем.

А. Бугров:

Хочу поддержать господина Грея. Для удобства наших гостей я буду говорить по-английски; к тому же многие идеи корпоративного управления на английском языке выразить гораздо легче, чем на русском.

О. Дергунова:

Мы будем работать над тем, чтобы у нас тоже появилась терминология.

А. Бугров:

Речь пойдет о критериях независимости директоров и об одном последствии финансового кризиса. Значение независимости подчеркивалось неоднократно, но часто оно понимается как нечто несовместимое с опытом, объективностью, коллегиальностью в офисе правления. Эти качества стали восприниматься как взаимно исключающие. По ряду причин очень трудно нанять квалифицированных директоров для создания сбалансированного совета: это и рабочая нагрузка, и риск для репутации, и риск судебных разбирательств, и другие неприятности, которые грозят этим людям. Вот немаловажный вопрос.

Р. Фримен:

Я хотел бы добавить свой комментарий. Проработав в России более 30 лет, я всегда поражался русскому увлечению самокритикой. Думаю, пора прекратить игру с кодексами корпоративного управления и сосредоточить внимание на разрыве между теорией и практикой. Господь довольно давно снабдил Моисея кодексом корпоративного управления, известным как Десять заповедей, но разрыв между тем, что там написано, и тем, как поступают люди, все еще остается.

Как участник советов директоров некоторых из лучших российских корпораций, включая Сбербанк и «Северсталь», я вижу, что они устранили разрыв между тем, что записано в Кодексе корпоративного управления, и тем, что практикуется. Как они этого добились? Во-первых, старшие менеджеры охотно тратят свое время на то, чтобы выслушивать разные точки зрения. В России, как правило, в присутствии начальника каждый говорит: «Так точно, босс!»; царь всегда прав. Но руководители лучших российских компаний, в частности Алексей Мордашов из «Северстали» или Герман Оскарович Греф из Сбербанка, желают слышать мнение людей. Они приветствуют поправки, они

не против возражений, и я видел, как их мнение меняется в ходе заседания совета директоров. Далее, директора должны готовиться к заседаниям. Нельзя изучать отчеты в самолете по пути из Нью-Йорка или Лондона. У меня подготовка к заседанию совета директоров занимает три дня, а потом два дня уходят на то, чтобы восстановиться. Наши заседания в «Северстали» начинаются в 9:00 и заканчиваются в 23:00, уже после ужина с главным исполнительным директором. Между заседаниями совета директоров мы проводим встречи с неисполнительными директорами. Алексей Мордашов часто выступает с председательского места. Мы обмениваемся информацией, посещаем заводы. Требуется огромное количество времени, чтобы делать свою работу качественно. Ни в одном кодексе корпоративного управления не определено, сколько времени необходимо директорам и менеджерам, чтобы полноценно выполнять свои обязанности. Вы устраняете разрыв между теорией и практикой, если не жалеете времени на подготовку и учитесь мыслить шире. Надеюсь, в России перестанут говорить о корпоративном управлении и начнут говорить об управлении правящими структурами. Полагаю, что лучшие российские корпорации действуют на одном уровне с международными и не нуждаются в критике. Органы государственного управления должны стараться подражать им в работе.

А. Волков:

Я хочу вмешаться и отметить один момент, о котором сказал Дэвид, чтобы он не ушел из нашей дискуссии. Это то, что он назвал perception, то есть восприятие. Как воспринимаются наши компании не внутри, а снаружи? Это не только технический вопрос качества директоров, но и вопрос публичности позиций, ясности, артикулированности позиций первых лиц. Как справедливо сказал Рональд, мы почему-то адресуем эту позицию правительству. Тот объем сообщений, которые посылают главы крупнейших корпораций, тем более с госучастием, очень важен для имиджа страны и для качества управления. Потому что то, что сказано публично, потом очень сложно сделать

внутри совсем не так из-за репутационных рисков. Вот этой публичности явно не хватает у первых лиц наших крупнейших компаний.

О. Дергунова:

Качество директоров, способность тратить время на подготовку, на участие, на анализ принятых решений на регулярной основе, с тем чтобы помогать компании развиваться и становиться лучше — второй фактор, который определяет качество совета директоров. Вопрос: как найти этих уважаемых представителей совета директоров? Где это специальное место, где выращивают умных, профессиональных, готовых работать в Российской Федерации не только в компании с госучастием под названием «Роснефть», «Газпром» или «Сбербанк», но еще в двух с половиной тысячах обществ, акционером которых (я сейчас говорю уже от лица государства) сегодня является государство.

Я бы хотела спросить Дмитрия Пескова, Агентство стратегических инициатив. Дмитрий, у Вас есть специальный подход к тому, как Вы готовите и отбираете желающих взять на себя эту функцию независимого директора. Но, в отличие от многих других профессиональных ассоциаций или ассоциаций независимых директоров, Вы делаете еще и квалификационный отбор. Будьте добры, расскажите аудитории, в чем состоит суть Вашего подхода и чем это может быть полезно при формировании когорты профессиональных директоров в Российской Федерации.

Д. Песков:

Спасибо. Действительно, между практикой и корпоративным управлением и в частном секторе, и в государственном, особенно в небольших компаниях, разрыв гигантский. Когда мы начали заниматься этой проблемой, мы поняли, что можем разделить ее на две части.

Первая часть касается того, что называется good governance, и здесь мы мало чем можем быть полезны. А вторая часть касается непосредственно

компетенций, которые необходимы для развития этих компаний. И понятно, что чем меньше компания, тем меньше понимание того, что такое стратегия, какие принципы корпоративного управления существуют. И здесь, с нашей точки зрения, ключ к успеху примерно такой же, как в сфере инноваций. Когда мы говорим об инновациях, мы говорим, что чаще всего это перенос компетенций из одной сферы в другую. И нам кажется, что мы тоже можем обеспечить перенос компетенций из сфер, которые до сих пор не были задействованы в механизмах корпоративного управления по причине своей чрезвычайно узкой специализированности.

Если мы посмотрим на компании с госучастием, то увидим там огромное количество вещей, которые глубоко понятны людям, которые занимаются венчурным бизнесом или глубоко понятны тем, кто занимается университетским управлением в передовых университетах. Эти компетенции, безусловно, могут быть полезны компаниям. Понятно, что есть обычный механизм отбора через кооптацию, через профессиональные ассоциации. Но мы отработываем методику, по которой отбирались директора в само Агентство стратегических инициатив, и по ней же сейчас отбираем людей в корпорации развития в регионах.

Мы начали полномасштабный эксперимент с Росимуществом, в котором используем механизм открытого отбора. Как это происходит? У Росимущества есть портал, на котором любой человек, имеющий электронно-цифровую подпись, может подать свою заявку. Мы работаем с этими людьми, и это длительный процесс.

Как он выглядит? Вначале это работа с заявкой. Мы смотрим на его компетенции или, вернее сказать, на следы этих компетенций, если мы их можем выявить через анкетные данные. Дальше вы можете дать задания этим людям. Задания могут быть более менее одинаковыми для всех, благодаря чему вы можете выделить людей, у которых наиболее ярко проявляются те или иные компетенции. На следующем этапе вы можете их выбрать, и дальше возникает вопрос: происходит ли после этого какое-то автоматическое

попадание в число победителей, или вы делаете с ними что-то еще? Мы делаем что-то еще.

Как это выглядит? Мы примерно понимаем набор компаний в той или иной отрасли и можем смоделировать некую стратегическую сессию или работу совета директоров, в которых они принимают соответствующие решения в части определенного форсайта развития этих отраслей. То есть мы понимаем, куда они идут, понимаем, какие компетенции нужны в этой отрасли для ее развития, и под эти компетенции мы можем отбирать людей из самых широких областей. И дальше на выходе уже появляются группы людей с выраженными компетенциями, рассматриваются вопросы баланса компетенций и наличия этических качеств, для того чтобы они смогли принести value компаниям, которые требуют хорошего управления. Это общий подход.

Нам очень нравится правило «начни с себя», и сейчас при формировании экспертно-консультативного совета с Росимуществом мы хотим попробовать этот же подход для того, чтобы вовлечь в работу большее количество людей. Очень важно, что в такой методике почти не бывает проигравших, потому что те, кто прошел в финал, но не выиграл, становятся экспертами, включаются в более широкую экспертную сеть. И тогда они с удовольствием критикуют победителей. Это значит, что победители всегда знают, что за их спинами есть конкуренты, которые не дремлют, и у них появляется дополнительная мотивация для качественной работы.

А. Бугров:

У меня вопрос к председателю. Ольга, не напоминает ли Вам процедура, которая была сейчас описана, «корпоративный ЕГЭ»?

О. Дергунова:

В корпоративном сезоне 2013—2014 годов, проводя отбор независимых директоров компаний с госучастием, мы, как государство, столкнулись с тем,

что отсутствие формализованных критериев поиска и соответствия кандидатов некому набору критериев приводит к некоторым искажениям.

Первое искажение чистой воды коррупционное. Люди говорят: «Я очень хочу работать в этом обществе. Сделайте так, чтобы я стал членом совета директоров». Дальше мы возвращаемся к теме «профессионализм versus независимость versus объективность». Существует целый класс связанных с этим проблем.

Во-вторых, очень хорошие люди, обладающие экспертизой в одной области или отрасли, не всегда становятся достаточно эффективными членами ревизионных комиссий, комитетов по аудиту, комитетов по стратегии, потому что профессиональная экспертиза в данной отрасли или области не совпадает с ожиданиями Совета директоров, которые предъявляются к его будущим членам.

На этапе первого отбора на сезон 2013—2014 годов мы попытались сформулировать для представителей аудиторских комитетов и ревизионных комиссий некий набор базовых требований. А именно: наличие финансового и экономического образования; наличие дипломов, которые подтверждают квалификацию в области бухгалтерского учета как по российским стандартам, так и по международным стандартам, или сертификатов, которые дают профессиональные аудиторские ассоциации, подтверждающие компетенцию именно в этой отрасли и именно в этой области. Мы сопоставили требования Советов директоров в отношении того, какого класса кандидатов они ищут и какие компетенции от кандидатов они хотели бы видеть, с набором кандидатов, которые прислали свои заявки через этот электронный инструмент. И пожалуй, это первый раз, когда во все компании с госучастием из спецперечня (а это 150 крупнейших флагманов отрасли) в ревизионные комиссии включено как минимум по одному независимому директору, обладающему экспертизой в области экономического анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий или аудиторским бэкграундом.

Наверное, это напоминает формат ЕГЭ, когда ты должен соответствовать и войти в «прокрустово ложе» определенных требований. Но, не выполнив унификации на начальном этапе, будет сложно применять более вдумчивый подход. А сегодня нет никакого подхода. И к сожалению, я абсолютно согласна с Дэвидом, по крайней мере в одном вопросе. Наблюдая сейчас, со стороны государства, как идет отбор в компаниях с госучастием, я могу сказать, что, по сравнению с бизнесом, государство сильнее ограничено в возможностях определения критериев при отборе кандидатов. Потому что в этой ситуации государство, по сути, понижает возможности участия этих людей в отборе и ограничивает конкуренцию.

Не имея системы, невозможно научиться ее строить. Поэтому для начала нам нужны хорошие законы и кодексы профессионального этического поведения. Нам необходимо создать систему, которую в течение определенного промежутка времени можно будет сделать более гибкой и более настраиваемой на индивидуальные потребности компаний с госучастием. Но в первом раунде появление в ревизионных комиссиях хотя бы одного человека с аудиторским бэкграундом дает нам, как акционеру, возможность сделать следующий шаг. Этот шаг — научить ревизионные комиссии быть ревизионными комиссиями. Научить требовать отчеты в нужный момент времени, уметь их читать, уметь давать независимые заключения акционеру, когда он запросил бы отчет и увидел бы этот результат. Как правильно сказали Дэвид и Рональд, это всё практика внедрения тех стандартов, которые сегодня уже продекларированы.

Здесь я хотела бы обратиться с вопросом к Александру Афанасьеву, «Московская биржа». Как известно, в этом году было сделано успешное публичное размещение акций биржи на ее площадке. И вопросы корпоративного управления и формирования совета директоров до выхода на IPO стояли на повестке дня «Московской биржи».

Александр, почему Вы поставили эти вопросы? Как Вам это помогло с Вашим успешным размещением? Какие советы Вы бы дали другим компаниям,

выходящим как на площадку «Московской биржи», так и на другие площадки? Как надо подготовиться с точки зрения корпоративного управления, чтобы Вас увидели и услышали инвесторы?

А. Афанасьев:

Большое спасибо.

Мы действительно заинтересованы в развитии корпоративного управления — не только потому, что сами стали публичной компанией, но и потому, что являемся биржей, концентрацией рынка. Мы также являемся одним из драйверов этого процесса, мы спонсируем совместный с ОЭСР проект по разработке нового Кодекса корпоративного управления. Мы являемся драйвером не потому что мы альтруисты, а наоборот, скорее потому, что мы достаточно прагматично подходим к этому вопросу. Нам это чрезвычайно выгодно, мы один из главных бенефициаров этого процесса. Мы бенефициары, потому что биржа — это и есть открытость и транспарентность. У нас есть конкурентные рынки, компании могут привлекать фондирование из разных источников. Фондовый рынок является не единственным и не самым эффективным, так как существует известный российский gap, то есть discount по отношению к российским компаниям, который во многом, и прежде всего, связан с корпоративным управлением.

Другие рынки — это кредитный рынок и рынок различных государственных программ, которые реализуются через государственные учреждения, государственные банки.

В первом случае, в случае фондового рынка, нужно убедить акционера. Это как раз вопрос корпоративного управления. В случае кредитора это несколько иной подход, несколько иные слова, несколько иные требования к публичности. Кредитор ожидает, что не вся информация будет публичной. В случае с государственной компанией или государственной программой это уже скорее вопрос экономической политики государства. Здесь нужно убедить чиновника.

Корпоративное управление — это исключительно первый случай. И я хотел бы сказать, что Ольга Константиновна права. Мы действительно испытали на собственном примере то, как проходят через «чистилище» road show по IPO. То, какие задаются вопросы, каким образом совет директоров участвует в этом процессе. И хочу сказать следующее. По нашим оценкам, даже по моему личному опыту, perception, о котором говорил Дэвид, то есть восприятие со стороны западного рынка, сейчас заметно отстает от нашего, российского развития, что совсем не удивительно. Вся история корпоративного управления — это история разрешения так называемого агентского конфликта, при котором акционер отделяется от менеджера — ставит менеджера и смотрит, как он управляет. Здесь вспоминается известная советская фраза о том, что аппарат сильнее совнаркома. Значит, нужно каким-то образом решить этот конфликт.

Россия за 20 лет прошла путь в развитии корпоративного управления, который другие страны, представители которых здесь присутствуют, преодолевали 200 лет. Вспомните, как всё начиналось, когда первые бизнесы возникли не столько как бизнесы, столько как доступ к определенной собственности. То есть первые собственники не создали бизнес с нуля — это скорее был вопрос его получения, распределения и защиты. Это не самая большая мотивация на открытость — скорее наоборот. Вспомните, как в 90-е годы собственники бизнесов сплошь и рядом являлись руководителями компаний. Трудно было себе представить, что можно полностью доверить менеджменту управление своей крупной собственностью. Сейчас это далеко позади. Собственник отделился от менеджера. Это следующий этап.

Теперь возник новый, третий этап, когда существуют главные, основные собственники и существуют миноритарии. Наверное, сегодня самый острый вопрос корпоративного управления в России — это не конфликт между менеджментом и акционерами. Это скорее характерно для рынков с существенно более высоким уровнем разводнения капитала. У нас

концентрация капитала сильнее, поэтому для нас скорее важен вопрос защиты прав миноритариев, и об этом часто говорят.

Опять же, у нас есть опыт нашего IPO и диалогов с представителями основных международных фондов, которым мы рассказывали о развитии нашей компании. А развитие «Московской биржи» — это и есть развитие рынка. Это как дилемма курицы и яйца.

Некоторые говорят: «Знаете, рынок не очень глубокий, не очень ликвидный, поэтому зачем на него выходить? Лучше пойдем за кредитом. Зачем нам платить за открытость?» Открытость — это продукт! Транспарентность — это в некотором смысле продукт, который имеет определенную цену. Эмитент платит эту цену за более дешевый и более долгосрочный funding. Он может ее не платить, решив, что ему лучше заплатить проценты в банке, если они ему доступнее.

Премия за качественное корпоративное управление на развивающихся рынках существенно выше, чем на рынках развитых. Назывался пример Сбербанка. Посмотрите, насколько лучше он торгуется, чем его российские аналоги. Другой отличный пример — «Магнит». Иными словами, те, кто делает ставку на развитое корпоративное управление, действительно получают отдачу. И это не зависит от того, где выполнен листинг. Есть такое предубеждение, что, если листинг будет за границей, значит, что-то изменится в корпоративном управлении. Нет. Это всё сказывается только на цене. Соответственно, выбор в пользу качественного корпоративного управления встречается все чаще и чаще.

И еще буквально два слова. На бирже есть такой продукт как листинг. Сейчас происходит реформа листинга, которую подготовила ФСФР. Мы очень активно участвовали в этих новых обсуждениях. С моей точки зрения, это революционный документ, который очень серьезно реформирует листинг. У нас еще остались некоторые нерешенные вопросы, в том числе с регулятором, относительно отдельных технических деталей. Но я хочу сказать, что, с точки зрения корпоративного управления, требования к

премиальному листингу принципиально не отличаются от ведущих бирж мира. Есть отличия в отношении ликвидности, объема выпусков и так далее. Это естественно. Но практически нет различий с точки зрения корпоративного управления. И это дает нам, как бирже, возможность со временем создать сверхпремиальный листинг, после того как будет имплементирован новый подход к листингу, который покажет, сколько стоит премия за качественное корпоративное управление. Есть несколько подобных отличных, качественных и эффективных примеров, таких как бразильская биржа Bovespa, знаменитая история Nuevo Mercado и так далее. Мы сейчас всерьез рассматриваем эту возможность.

О. Дергунова:

Продолжим тезис о листинге, который, помимо ответственности за достоверность информации о компании, также накладывает ответственность за достоверность информации о финансовых результатах компании и ее финансовой отчетности. Требование прозрачности не только увеличивает возможности по привлечению заемного капитала на иных условиях, но также дает жесточайшее ограничение в том, как и каким образом компания должна готовить свою финансовую отчетность и отвечать за показанные результаты. И здесь у меня вопрос к Альберту Ганюшину. New York Stock Exchange славится жесточайшими требованиями к достоверности отчетности и последствиями для менеджмента компании в том случае, если ее отчетность признается недостоверной. Чему помогли эти требования? Как это повлияло на качество управления в компаниях в Соединенных Штатах Америки? И что бы Вы порекомендовали, в данном случае, в России в качестве требований по достоверности отчетности менеджмента компании перед размещением?

А. Ганюшин:

Спасибо большое за возможность прокомментировать эту тему.

Действительно, в Европе и США достаточно жесткие требования по стандартам корпоративного управления, но подход все-таки разный. Как говорил господин Панкин, здесь, в России, подход европейский, скажем так, основанный на принципах ОЭСР. В Соединенных Штатах подход к регулированию рынка немного другой. Упрощенно можно сказать, что набор требований по корпоративному управлению достаточно невелик, но требуется стопроцентное выполнение этих требований. Чем хороша эта система, по сравнению с европейской системой, так это тем, что она определяет минимальный уровень корпоративного управления на рынке капитала в стране. Это значит, что более жестким регулированием устанавливается такая полка, ниже которой рынок не опускается.

В результате, американский рынок — самый развитый в мире. Его оборачиваемость и ликвидность в несколько раз превышает основной европейский рынок, не говоря уже о других развивающихся рынках. Для чего были созданы эти требования? Почему мы об этом говорим? Почему это сделано? Это сделано не для того, чтобы проводить какие-то зачистки. Это из-за какой-то злости. Это, как говорил господин Афанасьев, агентская проблема. Это то, что требуют инвесторы. Требование глобальных инвесторов, американских инвесторов — это строгое выполнение минимальных норм корпоративного управления.

Какие это нормы? Прежде всего, компания должна, представлять достоверную отчетность. На американском рынке в этом вопросе нет никаких вариантов. Что бы я хотел увидеть в России? Нам очень интересно, чтобы в России поднялись стандарты, потому что мы становимся ближе как рынки. Я бы сказал, что нужно безоговорочное признание стандартов IFRS (International Financial Reporting Standards). Не то чтобы через какую-то комиссию, как это, насколько я понимаю, сейчас работает. Должно быть сказано, чтобы не было никаких версий российских IFRS, МСФО (Международных стандартов финансовой отчетности). Должно быть строгое их принятие. Первое — это стандарт.

Второе — должны быть независимые комитеты по аудиту. Если сегодня российская компания размещается в Соединенных Штатах, то к ней предъявляется это требование. Комитет по аудиту может состоять из одного человека, но требования к этому одному независимому директору очень жесткие. Он должен быть на 100% независимым.

И третье требование в Соединенных Штатах Америки — руководитель компании должен подписать бумагу и сказать, что он заведомо не лжет. Понимаете? «Я не обманываю». Это минимальное требование честного рынка. Если человек готов это сделать, то минимальный уровень достигнут и компания допускается к рынку.

Отвечу на Ваш вопрос по поводу российского рынка. Мне кажется, что Россией заявлен очень четкий приоритет построения эффективного рынка капитала. Перед Россией стоит стратегическая задача инвестирования в инфраструктуру и проекты, которые необходимы для обновления страны. Для этого нужен эффективный рынок капитала. На мой взгляд, быстрее было бы этого добиться не культурными побуждениями. Ведь о чем мы говорим? Мы обсуждаем инструменты, которые позволяют повысить культуру корпоративного управления. Этот процесс займет какое-то время, но этим надо заниматься. Это всё очень правильно. Однако, возможно, стоило бы фокусироваться на минимальной планке корпоративного управления, которую нужно требовать от компаний, которые размещаются на рынках капитала. Ведь если компания частная, если вы сами ей владеете, вы можете устанавливать свои, даже нулевые нормы корпоративного управления. Такие компании есть и на Западе. Есть, например, семейные бизнесы, внутри которых действуют разные правила корпоративного управления. Это ваше личное дело. Но когда вы хотите привлечь средства и привлечь их дешево (русский рынок сейчас самый дешевый в мире, что означает для русских компаний дорогой акционерный капитал), то лучше принять эти минимальные меры, которые могли бы помочь. Это мое мнение и предложение.

И еще. Что мы предлагаем компаниям, которые размещаются на Московской бирже и на Нью-Йоркской фондовой бирже? Чтобы мы работали вместе, комплементарно. У таких компаний нет никаких проблем со следованием всем перечисленным выше нормам. Своими действиями они вносят вклад в российский рынок, повышают общий уровень корпоративного управления и помогают развитию культуры корпоративного управления в России. Например, прекрасная компания МТС, которая следует всем нормам, не имеет никаких проблем, прекрасно торгуется в Москве, как вы знаете, и прекрасно торгуется в Нью-Йорке совершенно другими людьми — не теми людьми, которые работают здесь, на этом рынке. То есть можно выбрать разные варианты, которые комплементарны с этой точки зрения.

О. Дергунова:

Я хотела бы продолжить эту тему, задав следующий вопрос. У сотрудников, у коллег, которые работают в Совете директоров, должна быть мотивация быть эффективными, работать в интересах компании, в чей Совет директоров они избраны. Значит, должны существовать показатели, которые позволяют измерить эффективность членов Совета директоров во времени, и ту пользу, которую приносят члены Совета директоров этой компании. Здесь я бы хотела обратиться к опыту двух успешных частных компаний и задать вопрос Андрею Бугрову и Рональду Фримену. Поделитесь, пожалуйста, своим опытом и опытом ваших компаний по тому, как ключевые показатели эффективности, которые вы внедряете как для члена совета директоров, так и для менеджмента компании, помогают компании развиваться и принимать эффективные решения на всех уровнях и иерархиях управления?

Андрей, давайте начнем с «Норильского никеля».

А. Бугров:

Спасибо, Ольга.

Начнем с того, что для членов совета директоров никаких ключевых показателей эффективности в формализованном виде не существует. Да и вряд ли это возможно. Возможная тема для советов директоров на будущее — это оценка эффективности деятельности, которая может проводиться либо на базе самооценки, либо на базе привлечения сторонних независимых организаций, как это существует во всем мире.

Что касается собственно мотивации персонала компании, то в конкретном случае «Норильского никеля», который сейчас проходит через такой интересный период обновления менеджмента и деловых процессов, мы отказались от опционной программы и переходим на систему, которая всем известна — key performance indicators (KPI). Этот процесс не завершен, наверное, он еще займет больше года. Поэтому рассказывать о деталях применительно к нашей компании неинтересно.

Какие ошибки обычно возникают при внедрении такой системы — вот что, на мой взгляд, важнее. Во-первых, сразу устанавливается слишком большое число показателей. Потом, когда система начинает работать, число этих показателей начинают снижать: с двадцати снижать до восьми и потом, желательно, до трех. Это мучительный процесс, который отнимает огромное количество времени. Совершенно ненужное занятие. Прежде всего, их надо разработать, а затем автоматизировать эту всю систему. Довести содержание этих показателей до людей. Многие из них начинают понимать, что они работают не в линейном режиме, а в матричной схеме, и у некоторых начинается шизофрения, от того что они не знают, кому подчиняться и кому докладывать о результатах своей деятельности. А потом, когда система начинает работать, что самое главное? Главное не сойти с ума, потому что она начинает генерировать такое огромное количество информации, что менеджер должен регулярно ее анализировать, встречаться с сотрудниками, составлять для них некие планы корректировки эффективности работы. На это уходит огромное количество времени. Поэтому к этим трудностям надо быть готовыми и стараться на старте избегать подобных ошибочных решений.

Тем не менее, ничего более удачного пока придумано не было, поэтому пока KPI — достаточно эффективное средство для того, чтобы работать в матричной схеме. Запустить систему будет трудно, но в результате на базе сокращения персонала в известной мере увеличится производительность труда, и в этом смысле все это вернется обратно к совету директоров. Потому что совет директоров, и я надеюсь, Рональд со мной в этом согласится, больше не должен сравнивать результаты поквартально (quarter to quarter comparisons). Мы должны смотреть на то, на что мы больше смотрели 20 лет назад — это денежный поток, который генерирует компания, а не вопрос долгосрочного удорожания, увеличения стоимости акционерного капитала. Возвращаясь к реальному миру, где вещи измеряются уже не в результате торговли ожиданиями, а тем, сколько они стоят на самом деле, мне кажется, что сегодня гораздо важнее оценивать способность компании приносить приличный дивидендный доход.

О. Дергунова:

Рональд, пожалуйста.

Р. Фримен:

Позвольте добавить. Соглашусь с Андреем в том, что эффективность совета измерить трудно, однако лучше всего оценивать всех руководителей вместе. Хороший совет подобен хорошему струнному квартету или филармоническому оркестру: у его членов есть взаимодополняющие навыки из области индустрии, управления бизнесом, а также бухучета, аудита, юриспруденции, финансов — всего, что является сутью директорской миссии. Когда дело доходит до оценки эффективности директоров в параграфах годового отчета, я вспоминаю комментарий, сделанный членом Верховного суда США Джастином Поттером Стюартом 50 лет назад. Суд должен был оценить, является ли некая книга порнографической. Джастин Стюарт сказал: «Я не могу определить, что такое порнография, но я всегда узнаю ее, когда вижу».

То же самое можно сказать об эффективности совета директоров: вы узнаете ее, когда с ней сталкиваетесь. Одна из сильных сторон российского Кодекса корпоративного управления заключается в том, что директора назначаются на один — и только на один — год и назначаются вновь, если акционеры и менеджмент считают их эффективными. Так что в худшем случае вы рискуете годом, при этом можно уволить одного из директоров, а можно сохранить весь коллектив полностью. Этот принцип замечательно работает.

А. Бугров:

К тому, что сказал Рональд. Это очень серьезные вопросы. Дмитрий, может быть, стоит об этом подумать. Тот факт, что директора избираются в состав совета на год, создает определенные сложности.

Вот конкретный пример: компания «Норильский никель» решила найти независимого иностранного председателя совета директоров, что отвечает известной положительной практике корпоративного управления. Нам казалось, что это вызывает большее доверие. «Нет пророка в своем отечестве», поэтому я, как председатель совета директоров, ушел с этого поста, а иностранного, независимого, очень хорошего человека на эту позицию избрали. И когда ты пытаешься рекрутировать хорошего специалиста, с репутацией, со всем остальным, он тебя, естественно, спрашивает: «А сколько времени я буду там работать?» Потому что ему надо демобилизоваться из каких-то других обязательств, и при этом иметь какую-то определенную перспективу на год, два, три. А я не могу ему пообещать три года, потому что на следующий год его будут переизбирать акционеры. И как мне из этого выходить? Мы ему пообещали, что лучшие намерения наших акционеров состоят в том, чтобы он проработал три года. А если вдруг по каким-то причинам, которые мы сегодня определить не можем, он не будет переизбран, (скажем, через год или через два), то мы ему компенсируем ту часть обещанного недоработанного времени в виде, если хотите, такого «золотого рукопожатия». Что произошло? Тут же рейтинговые агентства стали нас

критиковать за то, что мы неправомерно завысили компенсацию для независимого председателя совета директоров. И тем самым, в известной мере, они породили некое недоверие к тому выбору, который мы сделали. Получается, и здесь не прав, и там не прав. Сложно так работать.

А. Волков:

Ольга, мы говорим, что частные компании жалуются на краткосрочность. Я бы сказал, что у компаний с госучастием точно такая же проблема. Я сейчас говорю не как ректор бизнес-школы, а как член совета директоров одной из крупнейших российских компаний. По личному опыту знаю: чтобы войти не только в финансовую, но и в технологическую часть компании и начать говорить ответственный текст по поводу, допустим, инвестиционной программы на многие сотни миллиардов, любому независимому директору нужно как минимум год—два—три. Послушать, вникнуть в эту компанию. Вот Рональд, даже с его опытом, говорит, что он летит в самолете и три дня читает документы, прежде чем прийти на совет директоров. То есть должен быть какой-то минимальный срок, чтобы, с одной стороны, не прижиться и не засидеться на тех коррупционных рисках, о которых Вы говорите, а с другой — не давать некомпетентные советы, желая себя проявить из PR-соображений. У компаний с госучастием точно такая же проблема.

А. Бугров:

Андрей Евгеньевич, я же не «Сколково» — я промышленная компания. Я не могу пригласить людей, учить их годик—два, ждать, пока они оботрутятся, обтешутся, создавать им специальные induction programs. Они у меня должны работать. Я не могу себе этого позволить.

О. Дергунова:

Дэвид, есть ли у Вас точка зрения на данную тему?

Д. Грей:

Я склонен согласиться с тем, что чем глубже люди вникают в условия работы компаний, тем лучше понимают бизнес, специфику корпорации. Итак, вернемся к метафоре оркестра, которая нам так хорошо подходит. В команде должны появляться новые люди, люди со свежим взглядом на вещи. Но также в совете директоров нужны и те, кто имеет глубокий опыт работы в данной организации. Требуется найти баланс. Почти всё, что мы успели обсудить сегодня, делается ради установления правильного баланса в команде.

О. Дергунова:

Увеличение срока деятельности членов совета директоров для компаний с госучастием будет очевидным благом, потому что люди смогут лучше разобраться в нюансах бизнеса и сложностях, в том числе и государства как акционера, в принятии тех или иных решений. И мне, не как модератору, а как представителю от российского Правительства, кажется, что это очень важная тема, которую будет целесообразно продолжить обсуждать как возможный подход к следующему корпоративному сезону и отбору членов советов директоров в компаниях с госучастием.

Тем не менее, что объединяет все частные компании — это четкое понимание того измерителя, по которому оценивается эффективность деятельности компании. Все-таки прибыль во всех ее проявлениях является тем универсальным индикатором, который определяет качество работы за любой промежуток времени: год, N лет и так далее. Отсутствие этого четкого измерителя или названия этого четкого измерителя в компаниях с госучастием приводит, к сожалению, к искривлению целеполагания и отсутствию правильных измерителей как при отборе членов совета директоров, так и при неправильной мотивации менеджмента и установке целевых ориентиров на деятельность той или иной компании. И здесь возникает вопрос к двум уважаемым представителям частного бизнеса. Что может быть тем универсальным показателем, который компания, на ваш

взгляд, сейчас, в изменившихся условиях должна ставить как основной ориентир, от которого считается эффективность менеджмента и куда совет директоров добавляет свою добавленную стоимость?

Рональд, пожалуйста.

Р. Фримен:

Я напомним, что эффективность совета директоров оценивается менеджментом компании и независимыми директорами. Любой из членов любой группы может играть конструктивную или деструктивную роль. За столом заседаний я не превращаюсь в печать для утверждения всего, что скажет главный исполнительный директор. Я также не регулировщик и не даю сигналы «старт» и «стоп». Я честный советник, знающий положение дел в компании. Прибегая к своему опыту, я могу судить, хорошо ли компания выполняет свои обязательства перед акционерами, кредиторами, сотрудниками, потребителями, поставщиками и профессиональным сообществом. Это установление баланса. И это очень непросто.

Позволю себе усомниться в том, что срок работы членов совета директоров следует увеличить. Я поддерживаю требование оценивать результаты деятельности ежегодно и возобновлять контракт в результате голосования акционеров. Это необходимое условие демократического процесса в целом. Ваше переизбрание на пост директора — коллективное решение акционеров и менеджмента и знак признания, в котором вы нуждаетесь, чтобы сохранять мотивацию. Гарантированный пост — не слишком хорошая идея для любой позиции в политике или бизнесе. Надо держать людей в тонусе: есть результат — выплачивается вознаграждение; если вы не справились с поставленными задачами — вас увольняют. Некоторые компании считают, что директоров трудно найти — сошлюсь на моего друга Андрея, — но проблема в другом. Вы не должны предлагать им чрезмерную прочность положения. Уверенность надо зарабатывать, а не получать даром.

А. Бугров:

Можно, я тоже попробую ответить на этот вопрос. То, что сказал Рон, на самом деле отражает определенную дискуссию, которая несколько раз возникала в совете директоров «Норильского никеля». У нас был один член Совета, который был профессором Гарвардского университета в области корпоративного управления. Мой совет всем: не приглашайте в совет директоров промышленных компаний профессоров Гарвардского университета. Это не работает.

О. Дергунова:

Андрей, у Вас будет возможность это прокомментировать.

А. Бугров:

Андрей Евгеньевич, к «Сколково» это не относится, сами понимаете.

Проблема в чем? Он задавал вопрос: кому принадлежит корпорация? И когда я ему спокойно отвечал (и я до сих пор в это верю), что компания принадлежит акционерам, он говорил: «Нет, у Вас акция — это ваучер, который отражает Ваше право на получение дивидендов». А компания принадлежит (я больше всего не люблю говорить по-русски, вставляя английские словечки, и поэтому предпочитаю говорить по-английски) акционерам (stakeholders), кредиторам, потребителям, местному community, которому вы оказываете какие-то услуги, например молочнику, который привозит гендиректору молоко по утрам. Представьте себе, что это такое? Это больше, чем социализм! И вот идет дискуссия, и Рон говорит, что эффективность совета директоров должны оценивать и кредиторы, и потребители, и все остальные, кто каким-то образом связан с компанией. Но как это сделать? Я не очень себе представляю, честно говоря! Поэтому надо принимать какое-то прагматическое решение, которое будет работать. Оно, может быть, не всем понятно, не всем приятно даже. Но, тем не менее, в чем цель корпорации? Мы хотим денег заработать.

О. Дергунова:

Наконец-то прозвучал главный императив! На что должна ориентироваться коммерчески состоятельная компания? Все-таки на ориентир прибыли, на который работают и акционеры, и совет директоров, и менеджмент, и даже «молочник, который приносит молоко генеральному директору», потому что тогда он повышает производительность труда.

Андрей Евгеньевич, прокомментируете?

А. Волков:

Вы будете удивлены, но я, как представитель образования, глубоко соглашусь с тем, что сказал господин Бугров. Действительно, зачем сидеть и умничать, и изображать из себя эксперта в совете директоров, когда нужно, я извиняюсь за сленг, «бабки зарабатывать»? Но если для частных компаний это сразу видно, то для государственных компаний всё как-то более сложно. Я понимаю Ваши сложности, Ольга, очень разделяю Ваши трудности. Иногда «молочник» оказывается важен и для компаний с госучастием, например, когда нужно закрыть какой-нибудь город и убрать оттуда рудник, что-то сделать с населением со всеми вытекающими отсюда последствиями.

Я тоже не хочу вставлять «словечки», но Рональд сказал одну важную вещь про коллективный разум. Я сейчас тоже ищу правильные слова в отношении дискуссии про ЕГЭ. Как, например, можно алгеброй померить управленческую гармонию? Управление — это не теория, это практическое искусство, которым занимаются уважаемые товарищи в совете директоров. И здесь я не вижу другого механизма, кроме как репутационный риск. Ни деньги, ни сертификаты, ни измерение размера головы — я не могу себе представить технический набор критериев, по которому можно оценивать управление. Мы же говорим не про миллион школьников, которые сдают ЕГЭ. Мы говорим про тысячу, про две тысячи человек в стране, как Вы сказали в начале обсуждения.

И мне кажется, что институт репутационного риска понемногу, а по сравнению с европейской историей быстро, начинает складываться в нашей стране. Потому что уже как-то стыдно. Понятно, что можно вспомнить Маркса, который писал, что нет такого преступления, на которое не пойдет капитал ради 300% прибыли. Но мы-то сейчас живем в другое время. У нас маржа 5—15%, и в этом смысле уже пора «о совести и душе подумать».

О. Дергунова:

Просто приходится держать себя в руках, понимаете? <Смеется.>

А. Волков:

Следовательно, я считаю, что репутационный механизм мог бы начать работать и в нашей стране тоже, несмотря на большой скепсис.

Д. Песков:

Короткое замечание. Вы занизили размер рынка как минимум в десять раз. И это означает, что на старте репутационный рынок у нас на таком масштабе никогда не заработает. Вы будете вынуждены использовать промышленные технологии подготовки человеческого капитала и только потом на лучших работать с репутациями. А на старте не получится.

А. Волков:

Я, как школа, только разбогатею от этого на технологиях подготовки. Я сейчас занимаю другую позицию.

А. Афанасьев:

Если можно, тоже хотел бы добавить одно слово из области биржевого мира. Вот говорят, что компания быть ориентирована на прибыль и что члены совета директоров должны ориентироваться на то же. Прибыльность тоже бывает разной. Бывает достаточной возможность показать краткосрочную прибыль за

счет каких-то факторов будущего роста, а можно откладывать эти факторы роста, развивая структуру. Для бирж, которые являются как раз инфраструктурными организациями, очень важна наша технологическая гонка вооружений, на которую постоянно уходят достаточно значительные средства. И это не всегда нравится краткосрочным инвесторам, которые больше заинтересованы в ближайшем результате.

Вспоминается история знаменитого господина Зайферта в Германии. В свое время, в 70—80-е годы, он, подобно Бисмарку, огнем и мечом объединил немецкие биржи, которых было много, в одну большую, отличную, замечательную Франкфуртскую биржу, теперь Deutsche Börse. Но естественно, он на этом не остановился и затем провел IPO, причем IPO очень серьезное: было продано порядка 70% компаний. Пришли в основном хедж-фонды. На следующий год они его прогнали, и он по итогам своей деятельности написал книгу, которую озаглавил «Нашествие саранчи», имея в виду этих краткосрочных инвесторов, которые хотели видеть достаточно быстрые дивидендные результаты.

Мы видим, что баланс между различными типами собственников — это тоже тема, в которой действительно независимые директора, наверное, должны быть на стороне стратегического развития компании. Что же касается срока назначения директоров, мне представляется немного странным делать это в отношении директоров, которых предлагают акционеры, потому что акционер за год может смениться. А вот в отношении независимых директоров такое правило, наверное, было бы целесообразно.

О. Дергунова:

Я бы хотела задать вопрос Виталию Постолатию, компания SAP. Чем технологии и технологические компании могут помочь в корпоративном управлении? Сейчас Александр затронул вопрос технологических инвестиций, которые делаются в инфраструктуру. Но, наверное, если не говорить о

базовых возможностях технологических компаний, все-таки есть вопросы управления, где вклад вендоров, таких как SAP, мог бы быть востребован? Пожалуйста, Виталий, Вам слово.

В. Постолатий:

Да, Ольга, огромное спасибо.

Доброе утро, уважаемые дамы и господа. Очень содержательная дискуссия о совершенствовании стандартов корпоративного управления в России. Я бы, со своей стороны, задался вопросом: а что может выступить гарантом того, что эти стандарты будут исполняться в надлежащем объеме? С точки зрения нашей компании, это, с одной стороны, сильные технологические информационные системы. А с другой — возможность применения лучших мировых практик в российских организациях. Пара тезисов в этом аспекте.

Во-первых, оптимальные бизнес-процессы должны быть унифицированы в разрезе различных бизнес-доменов внутри компании. И наша компания может предложить российскому рынку опыт, накопленный за 40 лет в 25 индустриях. Это опыт в вычленении отдельных компонентов добавленной стоимости отдельных организаций. Как пример — наш огромный добывающий комплекс с целой индустрией добычи и переработки полезных ископаемых. Возьмем отдельный домен, например добычу. Очевидно, что возможно использовать практику, привнесенную из других стран, из других огромных корпораций, которые профессионально многие годы этим занимаются. А с другой стороны, хорошая задача для российской компании — унифицировать этот процесс между различными добывающими активами.

Второй важный момент — это управление, от стратегии до работы с ключевыми показателями компании. Очевидно, что задача руководства компании — каскадировать эту стратегию, принятую на всех уровнях, через инструмент KPI на уровне руководства и отдельного сотрудника компании. Это необходимо для того, чтобы каждый сотрудник приносил свою лепту в то, чтобы эта стратегия в конце концов исполнялась. И конечно же, есть хороший

информационный технологический инструмент для того, чтобы эти KPI каскадировались от гендиректора компании вплоть до отдельного линейного сотрудника и чтобы исполнение работы этим сотрудником давало гендиректору добавленную стоимость, приносило свою лепту в реализацию стратегии.

Другой разрез — это задача по повышению прозрачности деятельности отдельной компании через улучшенное корпоративное управление. Что технологии могут принести с точки зрения повышения этой прозрачности? Первое — контроль финансирования и исполнения стратегических проектов как результат стратегического планирования компании. Здесь очень важно, чтобы технология, информационный инструмент позволяли перейти от определения миссии и постановки стратегических целей к контролю над эффективностью исполнения этих целей. Это, например, приобретение активов, строительство нового завода, или создание портфеля проектов инвестиций, которые необходимо систематически и эффективно контролировать по неким реперным точкам. На что тратится финансирование? Возможно ли ребалансирование финансирования по разным активам предприятия, если результаты на определенных этапах показываются неочевидные или неодинаковые?

Еще один важный момент — наличие единой модели данных для отчетности. Если внутри компании по разным активам модель отчетности унифицирована, то вплоть до топ-менеджмента компании, вплоть до наблюдательного совета и акционеров — эту информацию можно, как выражаются американцы, drill down. То есть можно оценить, посмотреть по активам и, опять-таки, собрать наверх. И конечно же, все эти разрезы информации полезны, доступны, их можно использовать, если они используются из единого хранилища данных.

И последний аспект, который я бы хотел затронуть — это управление рисками. Каждый огромный проект обладает набором возможных рисков, которые могут состояться. Эти риски нужно описать, эти риски нужно контролировать на всех стадиях, начиная с самой ранней. Эти риски могут наступить, и необходима

система контроля рисков, некоего mitigation этих рисков на любом этапе. И конечно же, в компании есть информационная система, которая эти риски описывает, сохраняет, дает возможность на самых ранних этапах включить триггер по возможному осуществлению этого риска, она критически важна для использования в компании.

Пожалуй, вот эти аспекты, позволяющие с точки зрения возможностей единой информационной системы дать компании некие гарантии. Перевести совершенствование технологий управления компанией и стандартами в некую практику. Дать топ-менеджменту компании гарантию, что его стратегия исполняется на практике — не только на уровне топ-менеджмента, но и на уровне отдельного подразделения, или даже отдельного сотрудника.

О. Дергунова:

Спасибо, Виталий.

Как это ни грустно, приходится сообщить о том, что наша сессия подходит к концу. И перед ее завершением я хочу дать возможность каждому из участников высказаться по следующему вопросу. Какое, на ваш взгляд, самое главное практическое действие было бы целесообразно выполнить в течение грядущего года, с тем чтобы развить практику корпоративного управления в России, как в частных компаниях, так и в компаниях с госучастием? Одно. Практическое. Мы это запишем и попытаемся подумать, как это практическое действие осуществить.

Дмитрий, давайте начнем с Вас.

Д. Панкин:

Спасибо. Одно действие выбрать очень сложно. Пожалуй, продолжу мысль, которую высказывали Андрей и Александр. Если у нас не будет экономической заинтересованности в корпоративном управлении, то не будет и реального эффекта. Экономический интерес будет только тогда, когда будет акционерный рынок, который станет основным источником получения

долгосрочных ресурсов. Тогда наши правила корпоративного управления будут работать, тогда компаниям будет интересно и нужно соблюдать все стандарты корпоративного управления.

Так что, если выделять один момент, мой тезис — это привлечение денег через рынки капитала, когда банковская система не сможет обеспечить долгосрочные потребности компании в ресурсах.

А. Афанасьев:

Спасибо.

Вопрос «кнута и пряника». Дмитрий Владимирович сегодня говорил, что, с одной стороны, новый Кодекс корпоративного управления включает какие-то определенные новшества. Но, с другой стороны, в нем уже кое-чего нет, что было в старом. А это «кое-чего нет» — это то, что перешло в законодательство. Много чего перешло и по раскрытию информации, и по владению инсайдерами акциями, и так далее. То есть сначала порекомендовали, а теперь исполняй! Мне кажется, что здесь должен быть определенный баланс. Мне кажется, что из этих рекомендаций что-то действительно должно уходить в законодательство. Я полностью солидаризируюсь с Дмитрием Владимировичем в том, что мы, как рыночные игроки, больше отвечаем за «пряник». Для нас то, на что мы можем влиять — это премиальный листинг, прямо показывающий, сколько этот «пряник» стоит в деньгах. Только это может действительно мотивировать эмитента реально изменить корпоративное управление.

А. Ганюшин:

Я считаю, что можно сделать две принципиальные вещи. Во-первых, нужно изменить регулирование в России. Я в двух словах выскажу свое мнение на эту тему. Во-вторых, мне кажется, что государство может играть позитивную роль в изменении культуры корпоративного управления через владение государственными компаниями. Менеджеры госкомпаний могут больше

следовать требованиям корпоративного управления, соблюдать эти нормы, просто через прямое управление этими компаниями, executive management.

Если вернуться к регулированию, то оно может дать очень серьезный толчок развитию рынка российского капитала. Во-первых, с иностранной точки зрения очень остро стоит вопрос защиты прав инвесторов. Мне кажется, что основная проблема — это законодательная база по аффилированным лицам и по контролю. Потому что для иностранного инвестора проблема заключается в том, что многие российские компании контролируются связанными лицами намного сильнее, чем это кажется на первый взгляд. И это очень темная территория российского законодательства. Я знаю, что обсуждения на эту тему идут уже полтора года. И я считаю, что самое главное изменение, которое нужно сделать — это принять в Государственной Думе закон, который даст очень четкое определение аффилированных лиц контроля. Потому что это именно граница между владельцем и экстернальным акционером. Мы можем сколько угодно обсуждать, как мы на этой границе разговариваем друг с другом, обсуждать Кодекс и тому подобные вещи. Но граница должна быть определена, она должна быть четкой — это самое главное.

Если это будет сделано, то следующим большим прорывом должна стать реформа листинга. В реформе листинга должны быть записаны минимальные условия, как в США. Не обязательно создавать десять тысяч условий. Минимальные условия, которые позволят поддержать пограничный рубеж между экстернальным акционером и контролирующим менеджментом. В реформе листинга должны быть указаны требования к жесткому определению независимого директора, к минимальному количеству независимых директоров, к отчетности. Всем российским компаниям нужно обязательно и в полной мере принять IFRS. Тогда можно будет говорить, что компания отчитывается, что у нее есть хотя бы один абсолютно независимый директор, который может credibly представлять интересы акционеров. Я считаю, что всё это должно быть включено в реформу листинга. И тогда любая компания, которая листингуется в России, становится полноценным участником этого

рынка. Тогда она может воспользоваться его преимуществами. Мне кажется, это самое главное.

Д. Панкин:

Мне было очень приятно услышать замечания Альберта. Дело в том, что в Правительстве были очень долгие обсуждения проблемы аффилированных лиц. Сейчас позиция о поправках в Гражданском кодексе, определении аффилированности и вопросах листинга согласована. Опять-таки, были долгие дискуссии с биржей. То есть сейчас мы уже фактически вывешиваем проект. По этим направлениям есть реальные изменения.

А. Ганюшин:

Как уже говорилось, коммерческая организация — это «пряник». Как и Вы, мы котируемся на рынке, у нас есть коммерческие задачи. Извините, но я считаю, что со стороны биржи можно сделать не очень много. Я скажу открыто, что нужно сделать прежде всего государственное обеспечение.

А. Афанасьев:

Когда придете работать к нам на биржу, тогда и узнаете, что можно и чего нельзя сделать со стороны биржи.

О. Дергунова:

Товарищи! Биржа! Прекратите спорить! У нас другая сессия.

А. Бугров:

Очень короткая ремарка. Дмитрий, мы не обсуждали эту тему, но Вы упомянули аффилированность. Включение темы аффилированности в Гражданский кодекс — стратегическая ошибка. Суды нам это еще покажут, и наш любимый и всеми ожидаемый мегарегулятор будет от этого мучиться.

О. Дергунова:

Тему гражданского кодекса обсудим на отдельной сессии.

Дэвид.

Д. Грей:

Остановлюсь еще на одном вопросе. Мы говорили о том, как важно подобрать хорошее сочетание компетенций, и Рон использовал оркестр как метафору эффективной организации. Я знаю крайне мало оркестров, состоящих исключительно из мужчин. И для продвижения России в сфере корпоративного управления было бы нелишне включить в наш Кодекс концепцию гендерного разнообразия.

О. Дергунова:

Андрей Евгеньевич.

А. Бугров:

У меня в совете директоров 13 человек, из них мужчин только десять.

О. Дергунова:

Ответ про diversity.

А. Бугров:

Дело даже не в этом. Я хотел сказать, что мне нравится не всё, что есть в Америке. Например, совмещение должности CEO и председателя совета директоров — это не верно, я никогда бы на это не пошел. Я вижу в этом конфликт, я считаю, что это неэффективно. Но, наверное, в Америке есть своя традиция. Например, издание каких-то методических ожиданий по квартальным доходам, чего требуют аналитики и институциональные инвесторы. Я считаю, что это плохо. Этой практики, которая развивалась с 90-х годов, не должно быть. Смысл того, что я говорю, состоит в следующем:

давайте проявлять сдержанность в заимствованиях передовой практики, а дальше посмотрим. Потому что «костюмчик», который будет «сидеть на всех», нам не сшить. Обязательно придется учитывать местную специфику.

Ольга, Вы просили назвать одну тему. Тема, которую мы сегодня, к сожалению, не обсуждали, — это тема противодействия коррупции в корпоративном мире. Это очень широкая история, которая касается complaints, касается защиты так называемых whistle blowers, «свистунов», которые свистят на всю округу. В российской действительности это «стукачи». Тихонечко в дверь постучим и скажем: «А видели, чего там Иванов сделал?» Разница культур и исторического восприятия этих вещей, естественно, существует. Но об этом надо говорить, и есть определенные процедуры, которые корпорации могут и должны использовать.

Спасибо.

О. Дергунова:

Дмитрий.

Д. Песков:

В той части, которая актуальна для меня по госкомпаниям, мне кажется, что было бы очень правильным очень быстро, в течение следующего года, определить, что из них государство продает, а что развивает. Нужно «отделить мух от котлет». Для них должны быть совершенно разные практики. Культура лучших практик, с моей точки зрения, действительно умирает; гораздо важнее становится культура do your own mistakes и утилизации этих ошибок. И всю эту массу, которую государство будет развивать, как мне кажется, нужно выделить и отдать в обучение Волкову. Тогда в ближайшие годы мы увидим невероятный экономический эффект в части управления государственной собственностью.

Р. Фриман:

Вопрос был поставлен так: что именно можно сделать для улучшения корпоративного управления в России? По моему мнению, следует сделать тех людей, которые хорошо управляют компаниями, более известными российской публике. Дать им доступ к тому каналу, по которому россияне получают новости, — к государственному телевидению. Передачи о бизнесменах, которые качественно делают свою работу, были бы хорошим нововведением в России. Пора отдать должное классу, к которому принято относиться пренебрежительно после 70 лет борьбы с частной собственностью и прибылью. Люди поняли бы наконец, что эффективное управление крупными корпорациями заслуживает восхищения и является примером для подражания. Полагаю, это стало бы серьезным шагом вперед.

О. Дергунова:

Виталий.

В. Постолатий:

Мне кажется, что в России исторически нет проблем с идеями. Иногда возникают проблемы с исполнением и с контролем исполнения этих идей. Поэтому мое самое главное предложение для компаний — использовать некую информационную систему, которая дает гарантии по трем направлениям.

Первое — дает гарантию прозрачности через универсальную систему данных. Второе — дает гарантию эффективности, и здесь ключевой вопрос — это наличие ключевых показателей эффективности и возможность как каскадировать их вниз до сотрудника, так и поднимать их вверх от результата сотрудника до результата всей организации.

И третье — управление рисками. Это наличие в компании не только риск-менеджеров, но и системы, которая поддерживает управление рисками для организации в целом.

О. Дергунова:

Ну, и Андрей Евгеньевич.

А. Волков:

Ольга, Вам сложно дать совет, Вы и так много сделали как регулятор для нашей страны за тот короткий срок, в который Вы его возглавляете. Но я все-таки думаю, что совет директоров — это не только нормативная институционально-информационная машина. Это же всегда группа людей, и человеческий аспект очень важен. Я обратил внимание на то, как люди разговаривают друг с другом, на стилистику коммуникаций. Если они объявляют цели, основания и принципы, то вопрос продвигается вперед стремительно. А если они просто выражают мнения, то можно и два дня заседать. Это, конечно, очень мягкий аспект, этакий нерегулируемый KPI, его не измерить. Но в своей практике я столкнулся с тем, что это очень важно, как сказал Рональд, и для правительства, и для компании.

О. Дергунова:

Коллеги, спасибо за глубокую дискуссию, которая позволит сделать управление в наших компаниях, как в частных, так и в государственных, немножечко лучше.

Если из 11 перечисленных пунктов (спасибо Альберту, который вместо одного перечислил четыре) нам удастся выполнить хотя бы часть, то это будет уже большой шаг вперед к тому, как эффективно мы сможем принимать решения по развитию бизнеса и экономики в России.

Спасибо. Надеюсь, на следующем Санкт-Петербургском форуме мы расскажем, сколько из этих 11 дел нам вместе удалось сделать. Поаплодируем аудитории. Спасибо.