



РОССИЙСКИЙ
ИНСТИТУТ ДИРЕКТОРОВ

**ИССЛЕДОВАНИЕ
ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ:
сравнительный анализ по итогам 2003 – 2006 гг.**

Москва, 2007г.



Информация о Российском институте директоров

Российский институт директоров (РИД) – ведущий российский информационно-исследовательский, экспертно-консалтинговый и образовательный центр по проблемам корпоративного управления.

В настоящее время членами РИД являются крупнейшие российские компании, среди которых АФК Система, Вимм-Билль-Данн, ГАЗ, КАМАЗ, Норильский никель, Нижнекамскнефтехим, НИКОХИМ, Объединенные машиностроительные заводы, Связьинвест, Северсталь, Сургутнефтегаз, Силовые машины, ТАИФ, Татнефть, Татэнерго, ФК «Уралсиб», Уралсвязьинформ, ЦентрТелеком.

Российский институт директоров сотрудничает с рядом международных и зарубежных организаций: Международной финансовой корпорацией (IFC), Мировым Банком, Конференцией ООН по торговле и развитию (UNCTAD), Организацией экономического сотрудничества и развития (OECD), Международной сетью корпоративного управления (ICGN), Европейским институтом корпоративного управления, Национальной ассоциацией корпоративных директоров США (NACD), Институтом директоров Великобритании (IOD), Институтом корпоративных секретарей Великобритании (ICSA), Международным центром частного предпринимательства (CIPE), и др.

В качестве ресурсного и экспертного центра Профессионального Сообщества корпоративных директоров РИД ведет Национальный Реестр профессиональных корпоративных директоров (Национальный Реестр) и обеспечивает деятельность Коллегии Профессионального Сообщества. В настоящее время членами Профессионального Сообщества, включенными в Национальный Реестр, являются более 270 корпоративных директоров из 25 субъектов РФ, которые имеют опыт работы в советах директоров и их комитетах более 450 российских компаний и банков.

Начиная с 2003 года, консорциум Российского института директоров и рейтингового агентства «Эксперт РА» регулярно проводит оценку уровня корпоративного управления и на ее основе присваивает Национальный рейтинг корпоративного управления. К осени 2007 года такие рейтинги присвоены 160 российским компаниям.

С 2001 года РИД осуществляет подготовку кадров для компаний – лидеров российского бизнеса. Более 2000 членов советов директоров, высших и средних менеджеров из 52 субъектов РФ представители 1300 российских компаний прошли обучение на курсах профессиональной подготовки РИД.

Впервые в России Российский институт директоров подготовил и издал специализированные учебники по вопросам корпоративного управления – «Совет

директоров в системе корпоративного управления» и «Корпоративный секретарь в системе корпоративного управления».

Ежемесячно РИД выпускает «Информационно-аналитический бюллетень по проблемам корпоративного управления», который получают в Правительстве РФ, Государственной Думе, Совете Федерации, МЭРТ, ФСФР, ведущих российских компаниях.

Российский институт директоров реализует программы сотрудничества с регионами России по внедрению в практику деятельности региональных компаний передовых стандартов корпоративного управления (организация конференций, семинар, конкурсов на лучшие годовые отчеты и пр.). Партнерская сеть РИД функционирует в 15 субъектах Российской Федерации.

Основные направления деятельности РИД:

- Широкий спектр консалтинговых услуг в области корпоративного управления
- Национальный рейтинг корпоративного управления
- Обучение и повышение квалификации по актуальным вопросам корпоративного управления
- Исследования в области корпоративного управления
- Информационное обеспечение по вопросам корпоративного управления
- Консолидация профессионального сообщества корпоративных директоров и корпоративных секретарей

Контактная информация:

Адрес: Россия, 121099, Москва, 1-й Смоленский переулок, д. 5, строение 1,
телефон/факс: (495) 502 9485, e-mail: info@rid.ru,
<http://www.rid.ru/>

Содержание

Введение.....	5
1. Обеспечение прав акционеров.....	7
Обеспечение прав акционеров: выводы.....	16
2. Деятельность органов управления и контроля.....	19
Деятельность органов управления и контроля: выводы.....	31
3. Раскрытие информации.....	34
Раскрытие информации: выводы.....	43
4. Корпоративная социальная ответственность.....	45
Корпоративная социальная ответственность: выводы.....	48
Основные выводы исследования.....	50

Введение

Данное исследование практики корпоративного управления в российских акционерных обществах является четвертым очередным проектом в серии исследований, проводимых Российским институтом директоров (РИД) ежегодно, начиная с 2003 года.

Исследования РИД

2005	Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2003 – 2005 гг. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: http://rid.ru/rid/research/
2004	Ежегодное исследование практики корпоративного управления в России по итогам 2004 года. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: http://rid.ru/rid/research/
2003	Практика корпоративного управления в российских акционерных обществах: отчет о результатах исследований РИД по итогам 2003 года. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: http://rid.ru/rid/research/

Цели исследования:

1. Определение уровня корпоративного управления, сложившегося в среднем среди российских компаний, включенных в исследование, и проведение сравнительного анализа динамики развития основных компонентов практики корпоративного управления в данных компаниях.
2. Выявление основных аспектов практики корпоративного управления, в которых наиболее заметно проявилось ее улучшение.
3. Выявление наиболее проблемных аспектов практики корпоративного управления, требующих усиления внимания к ним со стороны акционеров, менеджмента, потенциальных инвесторов и других заинтересованных сторон.
4. Сопоставление уровня развития корпоративного управления по выборке в целом и в компаниях, относящихся к различным группам в рамках выборки (в компаниях, имеющих листинг, и в компаниях IPO).

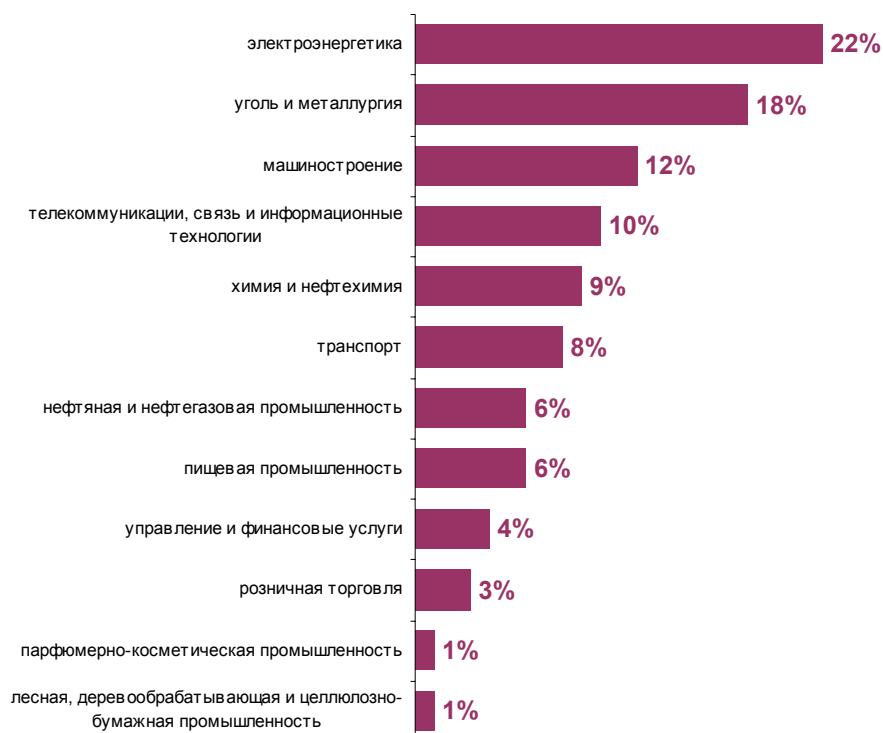
Объектом анализа в рамках настоящего исследования стала практика корпоративного управления в следующих 160 российских компаниях:

- компании, акции которых включены в котировальные списки российских бирж (ММВБ и РТС) – всего 54 компании (далее – «компании, имеющие листинг»);
- компании, которые провели IPO в 2006 году и заявили о планах его проведения в 2007 году – всего 19 компаний (далее – «компании IPO»);
- компании, входящие в рейтинг «Эксперт 400» и демонстрирующие высокую динамику развития, а также предпринимающие шаги по повышению своей инвестиционной привлекательности – всего 87 компаний.

По оценке экспертов РИД именно эти компании в ближайшие три года будут являться основными объектами инвестиций со стороны зарубежных и российских

портфельных инвесторов, и именно на основе практики этих компаний инвесторы и другие заинтересованные стороны будут оценивать общий уровень корпоративного управления в России.

Распределение компаний по отраслям



В основу методики исследования положена оценка соответствия практики корпоративного управления в компаниях критериям методики Национального рейтинга корпоративного управления «РИД – Эксперт РА»¹.

В рамках исследования оценивались следующие компоненты практики корпоративного управления в российских компаниях:

- обеспечение прав акционеров;
- деятельность органов управления и контроля;
- раскрытие информации;
- корпоративная социальная ответственность.

В качестве **основных источников информации** для проведения анализа использовались корпоративные Интернет-сайты компаний, их ежеквартальные отчеты, годовые отчеты по итогам 2006 года, ленты новостей информационных агентств, а также иные публично доступные информационные источники.

При анализе экспертами РИД использовались оценки, подразумевающие только два варианта ответа - «да» или «нет», т.е. наличие или отсутствие в компании соответствующего аспекта практики корпоративного управления, поэтому в данном исследовании не отражено частичное соблюдение тех или иных рекомендаций или наличие отдельных составляющих компонентов в практике корпоративного управления.

¹ Подробная информация о Национальном рейтинге корпоративного управления представлена на интернет-сайтах Российского института директоров (<http://www.rid.ru/>) и рейтингового агентства «Эксперт РА» (<http://www.raexpert.ru/>).

1. Обеспечение прав акционеров

Одним из ключевых компонентов практики корпоративного управления является обеспечение соблюдения и защиты прав акционеров компаний. Для целей проведения анализа все права, которыми могут обладать акционеры, были сгруппированы по следующим категориям: *право собственности*, *право на участие в управлении компанией* и *право на получение дохода*. Свидетельством хорошего уровня корпоративного управления в компании по данному компоненту является наличие в ней эффективных механизмов, обеспечивающих реализацию соответствующих прав акционеров и минимизацию рисков их нарушения.

1.1. Обеспечение права собственности.

1.1.1. Практика учета прав собственности.

В соответствии с передовой практикой корпоративного управления с целью обеспечения надежности учета прав собственности на акции рекомендуется хранение и ведение реестра акционеров передавать регистратору, независимому от компании², ее менеджмента и акционеров.

Согласно результатам настоящего исследования такая практика получила довольно широкое распространение в российских компаниях.

Таблица 1.1.1 Практика учета прав собственности.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания привлекала независимого регистратора	85%	84%	58%	Н/Д	76%	79%	44%	Н/Д	74%	74%
Выявлена аффилированность регистратора и компании либо компания ведет реестр самостоятельно	15%	16%	42%	Н/Д	24%	21%	56%	Н/Д	26%	26%

Так, доля компаний, передавших ведение реестра акционеров независимому регистратору, в 2006 году в целом по выборке составила 85%, увеличившись на 1 процентный пункт (далее – п.п.) по сравнению с 2005 годом и на 27 п.п. по сравнению с 2004 годом. Среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO данный показатель в 2006 году находился на несколько более низком уровне (76 и 74% соответственно).

1.1.2. Проведение тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг.

Поведение тендеров при выборе поставщика товаров и услуг, стоимость которых превышает установленный компанией уровень, должно способствовать более эффективному использованию ресурсов этой компании (поскольку выбор осуществляется между конкурентными предложениями) и снижению риска возникновения конфликта между интересами менеджмента и компании.

² В рамках настоящего исследования независимость регистратора от компании означает неучастие этой компании и ее дочерних и зависимых обществ в уставном капитале регистратора, а также неучастие представителей компании в органах управления регистратора.

В рамках настоящего исследования оценивалось закрепление во внутренних документах компании процедур по обязательному проведению тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг. Полученные результаты свидетельствуют о невысоком уровне распространения данной практики в российских компаниях.

Таблица 1.1.2. Проведение тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплено требование о проведении тендера при выборе поставщика товаров и услуг, стоимость которых превышает установленный компанией уровень	32%	44%	36%	Н/Д	33%	44%	40%	Н/Д	16%	32%

Так, по всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с предыдущим годом произошло снижение доли компаний, во внутренних документах которых закреплено требование о проведении тендера при выборе поставщика товаров и услуг, стоимость которых превышает установленный уровень. В целом по выборке это снижение составило 12 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 11 п.п., в группе IPO – 16 п.п.

1.1.3. Компетенция совета директоров по одобрению существенных сделок.

Расширение компетенции совета директоров по одобрению существенных сделок позволяет усилить контроль над сохранностью активов компании и сокращает риски, связанные с возможностью злоупотреблений со стороны ее менеджмента. В соответствии с методикой данного исследования расширением компетенции совета директоров считается практика одобрения советом директоров сделок на сумму от 10 до 25% балансовой стоимости активов и на сумму менее 10% балансовой стоимости активов.

Таблица 1.1.3. Критерии сделок, решение об одобрении которых принимается советом директоров

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму от 25 до 50% балансовой стоимости активов	51%	53%	48%	73%	44%	53%	40%	73%	47%	63%
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму от 10 до 25% балансовой стоимости активов	20%	27%	32%	10%	26%	19%	32%	10%	37%	20%
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму менее 10% балансовой стоимости активов	29%	20%	20%	17%	30%	28%	28%	17%	16%	17%

В 2006 году по сравнению с 2005 годом по всем группам анализируемых компаний наблюдается увеличение доли компаний, расширивших компетенцию совета директоров в части одобрения сделок с активами. Так, в целом по выборке доля таких компаний увеличилась до 49%, среди компаний, имеющих листинг, – до 56%, а среди компаний IPO – до 53%.

Если в целом по выборке рост этого показателя был незначительным (всего 2 п.п.), то среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO наблюдалась более высокая его динамика (рост на 9 и 16 п.п. соответственно).

1.1.4. Привлечение независимого оценщика.

В течение 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний наблюдается снижение уровня распространения практики обязательного привлечения независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством³.

Доля компаний, привлекающих независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством, в 2006 году по сравнению с 2005 годом в целом по выборке снизилась на 7 п.п. до 27%, а среди компаний, имеющих листинг, – на 11 п.п. до 31%.

Таблица 1.1.4. Привлечение независимого оценщика

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Привлечение оценщика является обязательным не только в случаях, определенных в ФЗ «Об акционерных обществах» (выкуп акций)	27%	34%	40%	17%	31%	42%	56%	17%	11%	23%
Привлечение оценщика является обязательным только в случаях, определенных в ФЗ «Об акционерных обществах» (выкуп акций)	73%	66%	60%	49%	69%	58%	44%	49%	89%	77%

1.1.5. Регулирование использования инсайдерской информации.

К инсайдерской, как правило, относится информация о деятельности компании, ее ценных бумагах и сделках с ними, не являющаяся общедоступной, и раскрытие которой может оказать существенное влияние на рыночную стоимость этих ценных бумаг. Отсутствие или недостаточно эффективное регулирование использования инсайдерской информации может приводить к злоупотреблениям со стороны лиц, располагающих доступом к ней (инсайдерами), и, в конечном итоге, оказывать существенное негативное влияние на деятельность компании, динамику стоимости ее ценных бумаг и финансовый рынок в целом.

Таблица 1.1.5. Регулирование использования инсайдерской информации

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Советом директоров компании утвержден отдельный документ, регулирующий использование инсайдерской информации	45%	35%	30%	20%	78%	61%	44%	20%	68%	41%
Ряд положений относительно использования инсайдерской информации закреплен во внутренних документах компании (например, в Положении об информационной политике)	11%	17%	30%	31%	3%	18%	32%	31%	6%	12%
Использование инсайдерской информации не регламентировано в компании	44%	48%	40%	36%	19%	21%	24%	36%	26%	47%

Практика регулирования использования инсайдерской информации с точки зрения принятия компаниями соответствующих отдельных документов заметно улучшилась в 2006 году по сравнению с предыдущим годом во всех анализируемых группах компаний. Рост доли компаний, в которых советом директоров утвержден

³ В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» привлечение независимого оценщика является обязательным в случае осуществления компанией выкупа акций. К числу других случаев, в которых рекомендуется сделать обязательным привлечение оценщика, в методике настоящего исследования относятся определение условий крупных сделок, определение коэффициента конвертации акций при реорганизации компании, а также отчуждение акций ее дочерних и зависимых обществ.

внутренний документ, регулирующий использование инсайдерской информации, в целом по выборке составил 10 п.п., среди компаний, имеющих листинг, - 17 п.п., компаний IPO – 27 п.п.

Наиболее широкое распространение такая практика получила среди компаний, чьи акции котируются на российских биржах (78% в 2006 году), что обусловлено наличием в правилах листинга соответствующего требования об утверждении внутреннего документа, регулирующего использование инсайдерской информации.

В целом по выборке наблюдается довольно высокая доля компаний, в которых использование инсайдерской информации не регулируется вообще (44% в 2006 году).

1.2. Право акционеров на участие в управлении компанией.

1.2.1. Концентрация прав собственности.

В рамках настоящего исследования степень концентрации собственности оценивалась с точки зрения наличия у компании контролирующего акционера или группы взаимосвязанных акционеров, владеющих 75 и более процентами акций этой компании.

Результаты исследования свидетельствуют о росте степени концентрации собственности в российских компаниях в 2005-2006 гг.

Таблица 1.2.1. Концентрация прав собственности.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Существует акционер или группа взаимосвязанных акционеров, контролирующих 75 и более процентов акционерного капитала компании	37%	24%	Н/Д	31%	24%	19%	Н/Д	31%	63%	27%

Так, в целом по выборке доля компаний, в которых есть один или группа взаимосвязанных акционеров, владеющих 75 и более процентов обыкновенных акций, увеличилась по сравнению с 2005 годом на 13 п.п. и составила в 2006 году 37%.

1.2.2. Способ предоставления информации акционерам при подготовке проведения общего собрания.

В настоящее время одним из наиболее удобных способов получения информации о компании и результатах ее деятельности является ее интернет-сайт. Поэтому в соответствии с передовой практикой все материалы, предоставление которых акционерам при подготовке к общим собраниям предусмотрено требованиями законодательства, рекомендуется размещать на интернет-сайте компании.

Однако, согласно результатам настоящего исследования, среди российских компаний такая практика пока не получила широкого распространения.

Таблица 1.2.2. Размещение материалов к общему собранию акционеров на интернет-сайте компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания размещает материалы к общему собранию акционеров на своем интернет-сайте	23%	30%	25%	14%	45%	51%	43%	14%	11%	27%

В 2006 году по всем анализируемым группам наблюдалось сокращение числа компаний, следующих практике размещения на своих интернет-сайтах материалов к общим собраниям акционеров. Наиболее существенным сокращение доли таких компаний наблюдалось среди группы IPO – на 16 п.п. до 11%. В целом по выборке доля таких компаний сократилась на 7 п.п. до 23%, среди имеющих листинг компаний – на 6 п.п.

1.2.3. Наличие перекрестного владения акциями компании.

В ходе исследования перекрестным владением считались ситуации, когда в собственности дочерних и зависимых общества (ДЗО) компании оказывалось более 5% ее обыкновенных акций, а также ситуации, в которых из-за непрозрачности структуры акционерного капитала было невозможным оценить наличие/отсутствие практики перекрестного владения.

Таблица 1.2.3 Перекрестное владение акциями компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Отсутствует практика перекрестного владения акциями компании	77%	70%	Н/Д	Н/Д	70%	67%	Н/Д	Н/Д	53%	77%

Если в целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, в 2006 году по сравнению с 2005 годом произошло увеличение доли компаний, которые не используют практику перекрестного владения акциями (на 7 и 3 п.п. соответственно), то в группе компаний IPO, напротив, было зафиксировано существенное снижение этого показателя (с 77 до 53%).

1.2.4. Практика привлечения внешних аудиторов.

Качество внешнего аудитора. В соответствии с методикой исследования к группе аудиторов, чье заключение гарантирует высокую степень достоверности проверяемой ими финансовой отчетности, были отнесены следующие компании:

- компании «большой четверки» (Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, KPMG, PricewaterhouseCoopers);
- аудиторские компании, являющиеся членами крупнейших международных аудиторских сетей (Baker Tilly International, BDO International, PKF International и др.);
- первые 20 компаний в рейтинге аудиторских компаний «Российский аудит 2006», подготавливаемого рейтинговым агентством «Эксперт РА».

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году было отмечено более широкое, нежели в 2005 и 2004 гг. распространение практики привлечения в качестве внешнего аудитора ведущих организаций в этой области.

Таблица 1.2.4А. Качество внешнего аудитора.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Привлечение аудитора из «большой четверки» или других ведущих аудиторов	66%	63%	59%	68%	89%	65%	72%	68%	68%	65%
Привлечение аудитора не из числа лидеров на рынке аудиторских услуг	34%	37%	41%	32%	11%	35%	28%	32%	32%	35%

Наиболее существенный рост доли компаний, которые обращаются к услугам аудиторов из «большой четверки» или других ведущих аудиторов, в 2006 году по сравнению с предыдущим годом наблюдался среди компаний, имеющих листинг: увеличение на 23 п.п. до 89%. В целом по выборке и среди компаний IPO также был зафиксирован рост данного показателя, но менее значительный (на 3 п.п.).

Проведение тендера при выборе внешнего аудитора. Повышению объективности и независимости внешнего аудита может способствовать проведение тендера при выборе внешнего аудитора.

Однако в настоящее время такая практика в российских компаниях не имеет широкого распространения.

Таблица 1.2.4Б. Проведение тендера при выборе внешнего аудитора.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания проводит тендер при выборе внешнего аудитора	30%	34%	45%	27%	43%	40%	48%	27%	16%	29%

В 2006 году в целом по выборке и в группе IPO было зафиксировано снижение доли компаний, осуществляющих процедуру тендера при выборе внешнего аудитора, по сравнению с 2005 годом на 4 и 13 п.п. соответственно. Несмотря на незначительный рост по сравнению с 2005 годом среди компаний, имеющих листинг, в целом по сравнению с 2004 годом в 2006 году наблюдалось снижение этого показателя с 48 до 43%.

1.3. Право акционеров на получение дохода

1.3.1. Наличие утвержденной дивидендной политики.

Наличие в компании отдельного внутреннего документа, регулирующего ее дивидендную политику, соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления и способствует наиболее полной реализации акционерами своих прав на получение дивидендов. С целью обеспечения реализации этих прав в положении о дивидендной политике, как правило, закрепляются основные ее принципы. В частности, направление на выплату дивидендов определенной доли чистой прибыли, условия выплаты дивидендов, а также определение чистой прибыли, из которой выплачиваются дивиденды (чистая прибыль, определяемая в соответствии с РСБУ или МСФО/ОПБУ США).

Таблица 1.3.1. Утверждение дивидендной политики.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Утвержден отдельный внутренний документ, регулирующий дивидендную политику компании	23%	23%	19%	15%	43%	40%	44%	15%	32%	27%

Несмотря на неотрицательную динамику значения доли компаний, утвердивших положение о дивидендной политике, в 2005-2006 гг., в целом наблюдается невысокий уровень распространения данной практики в российских компаниях, охваченных настоящим исследованием. Так, если среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO значение этого показателя в 2006 году составило 43 и 32% соответственно, то в целом по выборке он был еще ниже, на уровне 23%.

1.3.2. Практика выплаты дивидендов по обыкновенным акциям.

Свидетельством последовательной реализации компанией своей дивидендной политики является своевременное и в полном объеме исполнение обязательств по выплате объявленных дивидендов.

Результаты настоящего исследования говорят о невысокой дисциплине российских компаний в части выплаты дивидендов.

Таблица 1.3.2. Выплата дивидендов по обыкновенным акциям.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания устанавливала срок для выплаты дивидендов по обыкновенным акциям в 60 дней и исполняла свои обязательства в указанный срок в объеме не менее 90% от суммы объявленных дивидендов	33%	35%	27%	Н/Д	41%	40%	20%	Н/Д	37%	18%
Компания не выполняет хотя бы одно из указанных выше условий	67%	65%	73%	Н/Д	59%	60%	80%	Н/Д	63%	82%

Так, доля компаний, выплативших дивиденды в полном объеме (не менее 90%) и в разумный срок (60 дней), в 2006 году в целом по выборке составила только 33%, снизившись на 2 п.п. по сравнению с 2005 годом. Среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO такая практика имеет более широкое распространение, однако остается на невысоком уровне. В 2006 году значения данного показателя для этих групп компаний составили 41 и 37% соответственно. Следует отметить позитивную тенденцию увеличения доли компаний, выплативших дивиденды в полном объеме (не менее 90%) и в разумный срок (60 дней), в группе IPO: в 2006 году по сравнению с 2005 годом эта доля увеличилась на 19 п.п.

1.3.3. Дивидендная история.

Важным аспектом дивидендной политики является ее стабильность, что позволяет акционерам и потенциальным инвесторам ориентироваться на получение не только выгод от изменения курса стоимости акций компании, но и доходов в виде дивидендных выплат.

Таблица 1.3.3. История дивидендных выплат.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания объявляет и успешно осуществляет выплаты дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию	44%	45%	45%	Н/Д	59%	58%	64%	Н/Д	26%	32%
Компания периодически объявляла и осуществляла выплату дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию	29%	27%	34%	Н/Д	22%	19%	24%	Н/Д	37%	18%
Компания на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию, не осуществляла выплату дивидендов	27%	28%	21%	Н/Д	19%	23%	12%	Н/Д	37%	50%

В течение 2005-2006 гг. среди российских компаний, вошедших в настоящее исследование, не наблюдалось улучшения практики ежегодной выплаты дивидендов. Так, в целом по выборке в 2006 году по сравнению с 2005 годом доля компаний, которые в течение последних трех лет объявляли и выплачивали дивиденды, сократилась на 1 п.п. с 45 до 44%. Среди компаний, имеющих листинг, в течение рассматриваемого периода произошло, наоборот, повышение этого показателя на 1 п.п. с 58 до 59%. В группе IPO в 2005-2006 гг. наблюдалось снижение доли компаний, которые в течение последних трех лет объявляли и выплачивали дивиденды (с 32 до 26%).

1.4. Наличие кодекса корпоративного поведения.

Принятие собственного кодекса корпоративного поведения (управления), как правило, является подтверждением следования компании в своей деятельности определенным принципам корпоративного поведения и нацеленности на последовательное улучшение практики в этой области в дальнейшем.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о постепенном распространении среди российских компаний практики утверждения собственных кодексов корпоративного поведения.

Таблица 1.4. Утверждение кодекса корпоративного поведения.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании утвержден кодекс корпоративного поведения (управления)	37%	28%	26%	31%	70%	58%	60%	31%	38%	42%

Так, в 2006 году по сравнению с 2005 годом доля компаний, следующих такой практике, увеличилась в целом по выборке на 9 п.п., а среди компаний, имеющих листинг, – на 12 п.п. В то же время, в группе компаний IPO наблюдалась обратная динамика: доля компаний, имеющих свой кодекс корпоративного поведения, сократилась на 4 п.п.

Наиболее широкое распространение данная практика получила среди компаний, чьи акции включены в котировальные списки российских бирж. Доля компаний, имеющих свой кодекс корпоративного поведения, среди таковых в 2006 году

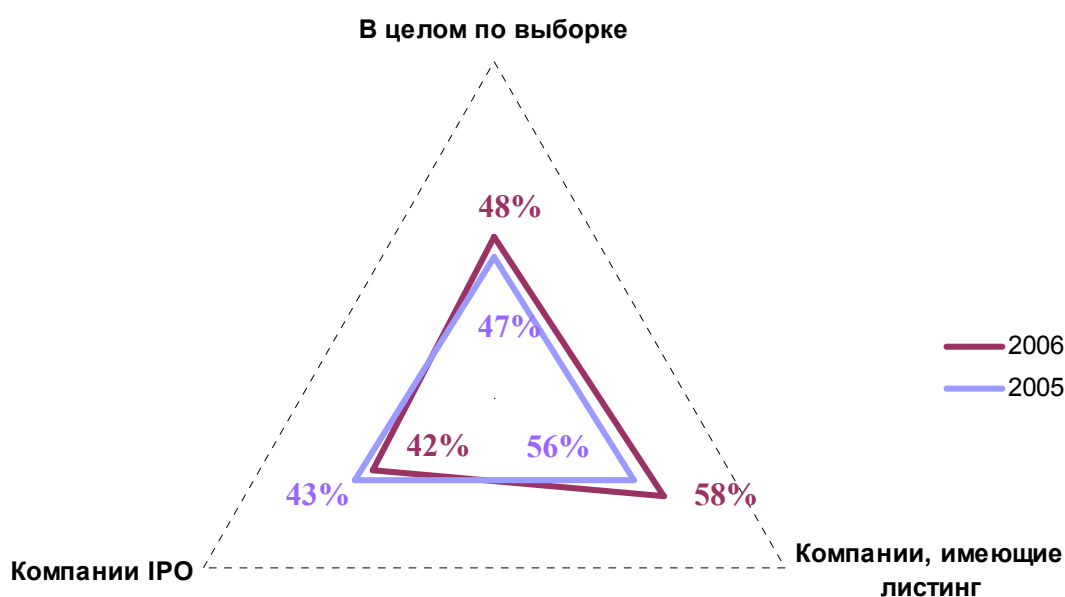
составила 70%. Однако в целом по выборке доля таких компаний в 2006 году составила только 37%.

Обеспечение прав акционеров: выводы

В 2006 году уровень развития практики российских компаний в области обеспечения прав акционеров повысился, но незначительно и не по всем группам анализируемых в исследовании компаний (см. рис. 1):

1. Компании в целом по выборке в 2006 году соблюдали в среднем 48% рекомендаций, относящихся к компоненту «Обеспечение прав акционеров», что выше аналогичного показателя за 2005 год только на 1 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки российских бирж, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2006 году компании этой группы соблюдали в среднем 58% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2005 год на 2 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2006 году и заявивших о планах его проведения в 2007 году, этот показатель составил 42%, что ниже значения аналогичного показателя за 2005 год на 1 п.п.

Рисунок 1. Динамика развития практики корпоративного управления в области обеспечения прав акционеров в 2005-2006 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках компонента «Обеспечение прав акционеров», в среднем соблюдаемых компаниями анализируемых групп

В ходе исследования были выделены следующие аспекты практики корпоративного управления в области обеспечения прав акционеров, по которым наблюдалась **положительная динамика** их изменения:

1. Развивается регулирование использования инсайдерской информации в компании. Об этом свидетельствует увеличение доли компаний, которые утвердили отдельные внутренние документы, регулирующие использование инсайдерской информации.
2. Возросла доля компаний, расширивших компетенцию совета директоров в части одобрения существенных сделок. В этих компаниях советом директоров принимаются решения об одобрении сделок на сумму от 10 до 25% балансовой стоимости активов и на сумму менее 10% балансовой стоимости активов.
3. Высокий уровень практики привлечения в качестве внешнего аудитора фирм, являющихся лидерами на этом рынке и имеющих высокую профессиональную репутацию.
4. Возросла доля компаний, принявших собственный кодекс корпоративного поведения (управления).

В качестве **требующих улучшения** аспектов практики корпоративного управления в рамках компонента «Обеспечение прав акционеров» выделяются следующие:

1. Среди российских компаний наблюдается низкий уровень распространения практики размещения на своих интернет-сайтах информации, которая в соответствии с требованиями законодательства подлежит предоставлению акционерам при подготовке общего собрания акционеров.
2. В ходе исследования выявлен невысокий уровень распространения практики проведения конкурса при выборе внешнего аудитора.
3. Выявлено снижение уровня распространения практики проведения компаниями тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг на суммы, превышающие установленные в этих компаниях пороговые значения.
4. По всем группам анализируемых компаний наблюдается снижение уровня распространения практики обязательного привлечения независимого оценщика не только в случаях, предусмотренных законодательством.
5. Недостаточно высокой является доля компаний, имеющих внутренний документ о дивидендной политике. Наличие в компании такого документа соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления и способствует наиболее полной реализации акционерами своих прав на получение дивидендов.
6. Среди российских компаний, вошедших в исследование, наблюдается невысокая дисциплина в выплате дивидендов в полном объеме (не менее 90%) и в разумный срок (60 дней). Большинство компаний допускают установление сроков выплаты объявленных дивидендов, превышающих 60 дней, и выплату в эти сроки дивидендов не в полном объеме.

В ходе исследования были выявлены следующие аспекты практики корпоративного управления в области обеспечения прав акционеров, по которым **не наблюдалось каких-либо изменений**:

1. Среди российских компаний не наблюдается улучшения практики ежегодной выплаты дивидендов. Доля компаний, которые объявляли и успешно осуществляли выплаты дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию, в целом по выборке по-прежнему не превышает 50%.
2. Не изменился уровень распространения практики передачи компаниями хранения и ведения реестра акционеров регистраторам, независимым от этих компаний, их менеджмента и акционеров. Такая практика получила довольно широкое распространение в российских компаниях: в целом по выборке такой практике следует 85% компаний.

2. Деятельность органов управления и контроля

Одним из ключевых компонентов практики корпоративного управления является деятельность органов управления и контроля, поскольку она определяет эффективность принятия корпоративных решений, обеспечивает надлежащий уровень контроля деятельности менеджмента и устойчивость развития компании. Для целей проведения анализа в рамках данного компонента были выделены следующие подгруппы показателей: *состав и деятельность совета директоров; структура и деятельность исполнительных органов; эффективность системы внутреннего контроля и управления рисками; соблюдение органами управления и должностными лицами установленных в компании процедур.*

2.1. Состав и деятельность совета директоров.

2.1.1. Состав совета директоров.

Независимые директора. Для обеспечения должной сбалансированности совета директоров компании в его состав должно входить достаточное количество независимых директоров, обладающих возможностью выносить объективные и независимые суждения при принятии решений и действовать в интересах компании в целом и всех ее акционеров. В соответствии с рекомендациями российского Кодекса корпоративного поведения независимые директора должны составлять не менее одной четверти состава совета директоров.

Согласно результатам настоящего исследования среди российских компаний наблюдается распространение практики включения в советы директоров независимых директоров. Однако пока в основном такие директора составляют менее одной четверти состава совета директоров.

Таблица 2.1.1А. Наличие в составе совета директоров независимых директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Одну четверть состава совета директоров и более составляют независимые директора	23%	23%	28%	14%	46%	40%	56%	14%	26%	41%
Независимые директора составляют менее одной четверти состава совета директоров	32%	22%	24%	Н/Д	46%	28%	Н/Д	Н/Д	42%	9%
В составе совета директоров нет независимых директоров	45%	55%	48%	Н/Д	8%	32%	Н/Д	Н/Д	32%	50%

В целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, в 2006 году по сравнению с 2005 годом возросла доля компаний, в состав совета директоров в которых входят независимые директора. Прирост этого показателя составил 10 и 24 п.п. соответственно.

Среди имеющих листинг компаний наблюдалась также тенденция увеличения числа независимых членов в совете директоров. Здесь доля компаний, в которых независимые директора составляют одну четверть состава совета директоров и более, возросла на 6 п.п. до 46%. В целом по выборке этот показатель в 2005-2006 гг. не изменился.

Среди компаний, которые провели в 2006 году IPO или планировали его проведение в 2007 году, доля компаний, имеющих в составе своих советов директоров независимых членов, снизилась на 18 п.п. с 50 до 32%.

Исполнительные директора. Представительство менеджмента компании в совете директоров не должно быть чрезмерным, способным оказать негативное воздействие на сбалансированность состава этого органа управления с позиции возможностей осуществлять эффективный контроль деятельности менеджмента со стороны акционеров⁴.

Таблица 2.1.1Б. Представители менеджмента компании в составе совета директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Одну четверть состава совета директоров и более составляют исполнительные директора	33%	26%	32%	78%	15%	19%	20%	78%	49%	27%
Исполнительные директора составляют менее одной четверти состава совета директоров	67%	74%	68%	22%	85%	81%	80%	22%	51%	73%

В целом по выборке и среди компаний IPO в 2006 году по сравнению с 2005 годом наблюдался рост доли компаний, в составе совета директоров которых одну четверть и более составляют исполнительные директора (на 7 и 22 п.п. соответственно). Среди имеющих листинг компаний этот показатель сократился, но незначительно, на 4 п.п. до 15%.

2.1.2. Регламентация деятельности совета директоров.

Наличие внутреннего документа, определяющего порядок проведения заседаний, права и обязанности членов совета директоров, позволяет регламентировать работу данного органа управления и, тем самым, в определенной степени повысить эффективность его деятельности.

Таблица 2.1.2. Наличие положения о совете директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Положение о совете директоров утверждено	86%	73%	70%	61%	94%	83%	84%	61%	89%	77%

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с предыдущим годом произошло увеличение доли компаний, в которых утверждено положение о совете директоров. В целом по выборке рост составил 13 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 11 п.п., в группе IPO – 12 п.п.

⁴ В рамках настоящего исследования к категории исполнительных директоров относятся не только те члены совета директоров, которые одновременно являются членами исполнительных органов компании, но и те, которые являются руководителями структурных подразделений компании или выполняют другие организационно-распорядительные или административно-хозяйственные обязанности в компании. В соответствии с ФЗ «Об акционерных обществах» члены коллегиального исполнительного органа компании не могут составлять более одной четвертой состава совета директоров.

2.1.3. Регулярность проведения заседаний совета директоров.

Регулярность проведения заседаний совета директоров косвенно может свидетельствовать о его роли в системе корпоративного управления компании.

Согласно результатам настоящего исследования среди российских компаний наблюдается лишь незначительное улучшение этого показателя.

Таблица 2.1.3. Регулярность проведения заседаний совета директоров

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще	45%	41%	49%	17%	56%	54%	72%	17%	37%	29%
Заседания проходят реже, чем один раз в шесть недель, но чаще, чем один раз в квартал	39%	34%	30%	58%	37%	32%	20%	58%	37%	44%
Заседания проходят раз в квартал и реже	16%	25%	21%	25%	7%	14%	8%	25%	26%	27%

Так, по всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с предыдущим годом произошло небольшое увеличение доли компаний, в которых заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще. В целом по выборке рост составил 4 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 2 п.п., в группе IPO – 8 п.п.

2.1.4. Наличие у членов совета директоров возможности полноценно участвовать в работе совета директоров.

Возможность членов совета директоров принимать полноценное участие в его работе в значительной степени определяется временем, которым они располагают для участия в заседаниях совета директоров и для подготовки к ним. В частности, совмещение членства в совете директоров с работой в советах директоров большого числа других компаний снижает возможности члена совета директоров полноценно готовиться и участвовать в работе совета директоров каждой из этих компаний.

Таблица 2.1.4. Участие членов совета директоров в работе советов директоров других компаний.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В состав совета директоров включены лица, являющиеся членами советов директоров более пяти иных акционерных обществ	44%	33%	26%	37%	57%	47%	56%	37%	58%	29%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, отдельные члены совета директоров в которых являются одновременно членами советов директоров более пяти иных акционерных обществ. В целом по выборке рост составил 11 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 10 п.п. Наиболее существенный рост этого показателя наблюдался в группе компаний IPO, где он составил 8 п.п., с 29 до 58%.

2.1.5. Практика повышения квалификации членов совета директоров и возможности привлечения советом директоров внешних консультантов.

Дополнительными факторами, обеспечивающими рост эффективности совета директоров, являются повышение квалификации его членов совета директоров и привлечение к их работе внешних консультантов.

Таблица 2.1.5. Повышение квалификации членов совета директоров и привлечение внешних консультантов.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании существует практика регулярного повышения квалификации членов совета директоров	9%	10%	Н/Д	Н/Д	15%	11%	Н/Д	Н/Д	5%	9%
Компания привлекает внешних консультантов для оказания услуг совету директоров, но постоянного бюджета для этих целей нет	11%	18%	Н/Д	Н/Д	19%	28%	Н/Д	Н/Д	11%	27%
В компании существует постоянный бюджет для этих целей	11%	7%	Н/Д	Н/Д	22%	12%	Н/Д	Н/Д	5%	9%

По результатам настоящего исследования небольшое увеличение распространения практики регулярного повышения квалификации членов совета директоров наблюдалось только среди компаний, имеющих листинг. Здесь доля компаний, которые следуют такой практике, увеличилась в 2006 году по сравнению с предыдущим годом на 4 п.п. до 15%. В целом по выборке и в группе компаний IPO значения этого показателя сократились на 1 и 4 п.п. соответственно.

Увеличение числа компаний, следующих практике привлечения к работе совета директоров внешних консультантов на основе существования бюджета для этих целей, наблюдалось не только среди компаний, имеющих листинг (рост на 10 п.п.), но и в целом по выборке (рост на 4 п.п.).

2.1.6. Наличие вознаграждения членов совета директоров.

Наличие в компании вознаграждения членов совета директоров способствует привлечению к работе в этом органе управления профессиональных директоров, обладающих высокой квалификацией, знаниями, опытом и репутацией, необходимыми для решения задач, стоящих перед компанией.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о том, что уровень распространения такой практики в целом достаточно высок, хотя она и не охватывает все компании. В течение рассматриваемого периода наблюдалось постепенное распространение в российских компаниях практики выплаты вознаграждений членам совета директоров.

Таблица 2.1.6 Наличие вознаграждений членов совета директоров

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании выплачивается вознаграждение членам совета директоров	87%	84%	82%	77%	93%	88%	82%	77%	89%	74%

Так, в 2006 году по сравнению с 2005 годом в целом по выборке доля компаний, выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, возросла на 3 п.п. до 87%, среди имеющих листинг компаний – на 5 п.п. до 93%. Наиболее существенный рост этого показателя наблюдался в группе компаний IPO – 15 п.п. (с 74 до 89%).

2.1.7. Наличие механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров.

В качестве механизма, снижающего риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров, в настоящем исследовании рассматривалось закрепление во внутренних документах компании обязанности членов совета директоров сообщать

информацию о своей аффилированности с другими хозяйствующими субъектами и лицами.

Таблица 2.1.7. Наличие в компании процедуры декларирования членами совета директоров своей аффилированности.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплена процедура декларирования членами совета директоров своей аффилированности	58%	48%	44%	12%	76%	72%	56%	12%	79%	62%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний наблюдалось распространение практики создания механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров. В целом по выборке доля компаний, во внутренних документах которых закреплена процедура декларирования членами совета директоров своей аффилированности, увеличилась на 10 п.п. до 58%, среди компаний, имеющих листинг, – на 4 п.п. до 76%, а в группе компаний IPO – на 17 п.п. до 79%.

2.1.8. Наличие комитетов в составе совета директоров.

Для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов деятельности компании и подготовки рекомендаций совету директоров для принятия решений по таким вопросам передовой практикой корпоративного управления рекомендуется создавать различные комитеты совета директоров, в том числе комитеты по аудиту и по кадрам и вознаграждениям.

Согласно результатам настоящего исследования практика создания таких комитетов в российских компаниях получает все более широкое распространение.

Таблица 2.1.8. Наличие комитетов в составе совета директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В составе совета директоров создан комитет по аудиту	41%	32%	23%	20%	83%	67%	56%	20%	68%	41%
В составе совета директоров создан комитет по кадрам и вознаграждениям	27%	23%	19%	24%	56%	49%	48%	24%	42%	27%

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с 2005 годом произошло увеличение доли компаний, в совете директоров которых создан комитет по аудиту. В целом по выборке рост составил 9 п.п. до 41%, среди компаний, имеющих листинг, – 16 п.п. до 83%, в группе IPO – 27 п.п. до 68%.

Что касается комитета по кадрам и вознаграждениям, то доля компаний, в которых он создан, выросла в целом по выборке на 4 п.п. до 27%, среди компаний, имеющих листинг на 7 п.п. до 56%, и среди компаний IPO на 15 п.п. до 42%.

2.1.9. Практика работы комитета по кадрам и вознаграждениям⁵.

Регулярность проведения заседаний комитета. Регулярное проведение заседаний комитета по кадрам и вознаграждениям может в определенной степени

⁵ Результаты исследования практики работы комитетов по аудиту описываются далее в разделе «Контроль финансово-хозяйственной деятельности компании».

служить подтверждением того, что он создается не только исходя из необходимости формального соблюдения правил листинга, а играет важную роль в обеспечении контроля деятельности менеджмента компании, оценке его деятельности и определении адекватных форм и размера его вознаграждений. В соответствии с передовой практикой корпоративного управления рекомендуется проводить не менее трех заседаний комитета в год.

Таблица 2.1.9А. Регулярность проведения заседаний комитета по кадрам и вознаграждениям.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Заседания комитета по кадрам и вознаграждениям проводятся три и более раз в год	64%	58%	60%	44%	74%	57%	58%	44%	38%	44%

В целом по выборке в 2006 году по сравнению с 2005 годом наблюдался рост на 6 п.п. доли компаний, в которых заседания комитета по кадрам и вознаграждениям проводились три и более раз в течение года. Среди компаний, имеющих листинг, увеличение этого показателя было более существенным и составило 17 п.п. до 74%. В группе IPO, наоборот, наблюдалось снижение распространения такой практики. Здесь доля компаний, регулярно проводящих заседания комитета, сократилась на 6 п.п. с 44 до 38%.

Состав комитета. Для обеспечения должной независимости и объективности комитета по кадрам и вознаграждениям в его состав в соответствии с рекомендациями передовой практики корпоративного управления должны входить по возможности только независимые директора, или независимые и неисполнительные директора.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о небольшом увеличении доли компаний, следующих такой практике.

Таблица 2.1.9Б. Состав комитета по кадрам и вознаграждениям.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	67%	62%	Н/Д	Н/Д	73%	68%	Н/Д	Н/Д	63%	46%
В состав комитета входят исполнительные, неисполнительные и независимые директора	33%	38%	Н/Д	Н/Д	27%	32%	Н/Д	Н/Д	37%	54%

Так, по всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с 2005 годом произошло увеличение доли компаний, в которых в состав комитета по кадрам и вознаграждениям входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора. В целом по выборке рост составил 5 п.п. до 67%, среди компаний, имеющих листинг, – 5 п.п. до 73%, в группе IPO – 17 п.п. до 63%.

2.2. Структура и деятельность исполнительных органов.

2.2.1. Наличие в компании коллегиального исполнительного органа.

Создание коллегиального исполнительного органа (правления) рекомендуется передовой практикой корпоративного управления для решения наиболее сложных

вопросов руководства текущей деятельностью компании, требующих коллегиального обсуждения и решения.

Таблица 2.2.1. Наличие в компании коллегиального исполнительного органа.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании создан коллегиальный исполнительный орган (правление)	60%	60%	62%	63%	68%	65%	84%	63%	70%	50%

В целом по выборке в 2006 году по сравнению с 2005 годом доля компаний, в которых создано правление, не изменилась и составила 60%. Среди компаний, имеющих листинг, увеличение этого показателя было незначительным – 3 п.п. В свою очередь в группе IPO в этот период был зафиксирован существенный рост доли создавших правление компаний. Она увеличилась на 20 п.п. с 50 до 70%.

2.2.2. Наличие в компании внутренних документов, регламентирующих деятельность исполнительных органов.

Наличие внутреннего документа, определяющего порядок проведения заседаний, права и обязанности членов исполнительных органов, позволяет регламентировать работу этих органов и, тем самым, в определенной степени повысить эффективность их деятельности.

Таблица 2.2.2. Наличие внутренних документов (помимо устава), регламентирующих деятельность исполнительных органов.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании существуют внутренние документы (помимо устава), регламентирующие деятельность исполнительных органов	66%	60%	50%	41%	85%	75%	24%	41%	74%	62%

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с 2005 годом произошло увеличение доли компаний, которые имеют внутренние документы, регулирующие работу их исполнительных органов. В целом по выборке рост составил 6 п.п. до 66%, среди компаний, имеющих листинг, – 10 п.п. до 85%, в группе IPO – 12 п.п. до 74%.

2.2.3. Наличие механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов исполнительных органов компании.

В качестве механизма, снижающего риск возникновения конфликта интересов у членов исполнительных органов, в настоящем исследовании рассматривалось закрепление во внутренних документах компании обязанности членов этих органов сообщать информацию о своей аффилированности с другими хозяйствующими субъектами и лицами.

Таблица 2.2.3. Наличие механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов исполнительных органов компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплена процедура декларирования членами исполнительных органов своей аффилированности	46%	31%	29%	7%	63%	53%	36%	7%	58%	38%

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с 2005 годом зафиксировано более широкое распространение практики создания в компаниях механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов исполнительных органов. В целом по выборке доля компаний, во внутренних документах которых закреплена процедура декларирования членами исполнительных органов своей аффилированности, возросла на 15 п.п. до 46%, среди компаний, имеющих листинг, – на 10 п.п. до 63%, в группе IPO – на 20 п.п. до 58%.

2.2.4. Зависимость вознаграждения высшего менеджмента компании от результатов ее деятельности.

Определение размера вознаграждения менеджеров высшего звена в зависимости от результатов деятельности компании обеспечивает им необходимую мотивацию и в той или иной степени увязывает их интересы и интересы акционеров компании.

Таблица 2.2.4. Закрепление во внутренних документах зависимости вознаграждений менеджмента от результатов деятельности компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности	38%	25%	34%	38%	52%	38%	48%	19%	26%	24%

По всем группам анализируемых компаний в 2006 году по сравнению с 2005 годом произошло увеличение доли компаний, в которых существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности. В целом по выборке рост составил 13 п.п. до 38%, среди компаний, имеющих листинг, – 14 п.п. до 52%, в группе IPO – 2 п.п. до 26%. Однако значения показателей, не превышающие или незначительно превышающие 50%, свидетельствуют о довольно невысоком уровне распространения такой практики в российских компаниях.

2.2.5. Наличие в компании кадрового резерва и программ планирования преемственности высшего менеджмента.

Формирование и развитие в компании резерва на занятие руководящих должностей позволяет обеспечивать преемственность развития и устойчивость бизнеса компании в долгосрочной перспективе.

Согласно результатам настоящего исследования такая практика в настоящее время не получила широкого распространения в российских компаниях.

Таблица 2.2.6. Наличие в компании кадрового резерва для замещения высших менеджеров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании создан кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров	30%	31%	43%	Н/Д	39%	42%	56%	Н/Д	16%	27%

Так, доля компаний, создавших кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров, в 2006 году в целом по выборке составила 30%, уменьшившись на 1 п.п. по сравнению с 2005 годом. Среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO данный показатель в 2006 году находился на уровне 39 и 27% соответственно.

2.3. Контроль финансово-хозяйственной деятельности компании.

2.3.1. Практика работы комитета совета директоров по аудиту.

Регулярность проведения заседаний комитета. Регулярное проведение заседаний комитета по аудиту может в определенной степени служить подтверждением того, что он создается не только исходя из необходимости формального соблюдения правил листинга, а играет важную роль в обеспечении контроля деятельности менеджмента компании, оценке достоверности финансовой отчетности, анализе эффективности системы внутреннего контроля и управления рисками. В соответствии с передовой практикой корпоративного управления рекомендуется проводить не менее трех заседаний комитета в год.

Таблица 2.3.1А. Регулярность проведения заседаний комитета по аудиту.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Заседания комитета по аудиту проводятся три и более раз в год	61%	49%	50%	61%	67%	42%	43%	2%	46%	43%

В целом по выборке в 2006 году по сравнению с 2005 годом наблюдался рост на 12 п.п. доли компаний, в которых заседания комитета по аудиту проводились три и более раз в течение года. Среди компаний, имеющих листинг, увеличение этого показателя было более существенным и составило 25 п.п. до 67%. В группе IPO доля таких компаний, регулярно проводящих заседания комитета, увеличилась только на 3 п.п. с 43 до 46%.

Состав комитета. Для обеспечения должной независимости и объективности комитета по аудиту в его состав в соответствии с рекомендациями передовой практики корпоративного управления должны входить только независимые директора, или независимые и неисполнительные директора.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о том, что доля компаний, в которых в комитет совета директоров по аудиту входят исполнительные директора, по-прежнему велика.

Таблица 2.3.1Б. Состав комитета по аудиту.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	69%	55%	67%	Н/Д	76%	63%	78%	Н/Д	62%	50%
В состав комитета входят исполнительные, неисполнительные и независимые директора	31%	45%	33%	Н/Д	24%	37%	22%	Н/Д	38%	50%

Так, в целом по выборке доля таких компаний в 2006 году составила 31%, среди имеющих листинг компаний – 24%, а в группе IPO – 38%.

Вместе с тем, в 2006 году по сравнению с 2005 годом наблюдалась тенденция более широкого распространения практики, когда в комитет по аудиту входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора. Доля таких компаний в целом по выборке увеличилась на 14 п.п. до 69%, среди компаний, имеющих листинг, – на 13 п.п. до 76%, и в группе IPO – на 8 п.п. до 62%.

2.3.2. Наличие в компании службы внутреннего аудита.

В соответствии с рекомендациями передовой практики корпоративного управления с целью обеспечения эффективности системы внутреннего контроля в компании следует создавать отдельное структурное подразделение, осуществляющее функции по оценке эффективности и совершенствованию системы внутреннего контроля.

Таблица 2.3.2. Наличие службы внутреннего аудита.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании создана служба внутреннего аудита	49%	50%	61%	Н/Д	74%	75%	76%	Н/Д	62%	50%

Результаты настоящего исследования в целом по выборке свидетельствуют о невысокой степени распространения практики создания служб внутреннего аудита в российских компаниях. Доля компаний, в которых существует служба внутреннего аудита, в целом по выборке в 2006 году составила 49%. Вместе с тем, среди компаний, имеющих листинг, значение данного показателя как в 2006, так и в 2005 гг. находилось на довольно высоком уровне – 74 и 75% соответственно. В группе IPO доля компаний, создавших службу внутреннего аудита, в 2006 году составила 62%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 8 п.п.

2.3.3. Подотчетность службы внутреннего аудита.

С целью обеспечения объективности и независимости оценок службы внутреннего аудита передовой практикой корпоративного управления рекомендуется, чтобы эта служба функционально подчинялась комитету совета директоров по аудиту (или совету директоров в целом, в случае отсутствия такого комитета) и административно – генеральному директору.

Таблица 2.3.3. Подотчетность службы внутреннего аудита.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Служба внутреннего аудита подчиняется функционально комитету совета директоров по аудиту (совету директоров, если комитет по аудиту не создан) и административно – генеральному директору	47%	39%	Н/Д	Н/Д	63%	60%	Н/Д	Н/Д	80%	73%
Служба внутреннего аудита подчиняется функционально и административно генеральному директору	53%	61%	Н/Д	Н/Д	37%	40%	Н/Д	Н/Д	20%	27%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний наблюдалось распространение практики обеспечения независимости службы внутреннего аудита. В целом по выборке доля компаний, в которых служба внутреннего аудита подчиняется функционально комитету совета директоров по аудиту (совету директоров, если комитет по аудиту не создан) и административно – генеральному директору, увеличилась на 8 п.п. до 47%, среди компаний, имеющих листинг, – на 3 п.п. до 63%, а в группе компаний IPO – на 7 п.п. до 80%.

2.3.4. Независимость ревизионной комиссии.

В соответствии с законодательством члены ревизионной комиссии компании не могут одновременно являться членами ее совета директоров и исполнительных органов. Передовой практикой корпоративного управления для обеспечения более высокой степени независимости ревизионной комиссии в ее состав не рекомендуется включать также и других сотрудников компании.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о том, что доля компаний, которые следуют этим рекомендациям, по-прежнему невелика.

Таблица 2.3.4. Независимость членов ревизионной комиссии.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Члены ревизионной комиссии не являются лицами, занимающими должности в органах управления компании, и ее сотрудниками	32%	25%	16%	34%	39%	26%	12%	34%	32%	24%

Так, в 2006 году в целом по выборке доля таких компаний составила 32%, увеличившись на 7 п.п. по сравнению с 2005 годом. Среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO данный показатель в 2006 году находился уровне 39 и 32%, увеличившись на 13 и 8 п.п. соответственно.

2.4. Наличие в компании должности корпоративного секретаря.

Важным аспектом практики корпоративного управления компании является наличие в компании должности корпоративного секретаря, основной задачей которого является обеспечение соблюдения органами и должностными лицами компании процедур корпоративного управления, установленных законодательством, уставом и иными внутренними документами компании.

Таблица 2.4. Наличие в компании должности корпоративного секретаря.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании создана должность корпоративного секретаря, или его функции осуществляются секретарем совета директоров	41%	29%	35%	8%	57%	42%	35%	8%	53%	29%
В компании не создана должность корпоративного секретаря	59%	71%	65%	92%	43%	58%	65%	92%	47%	71%

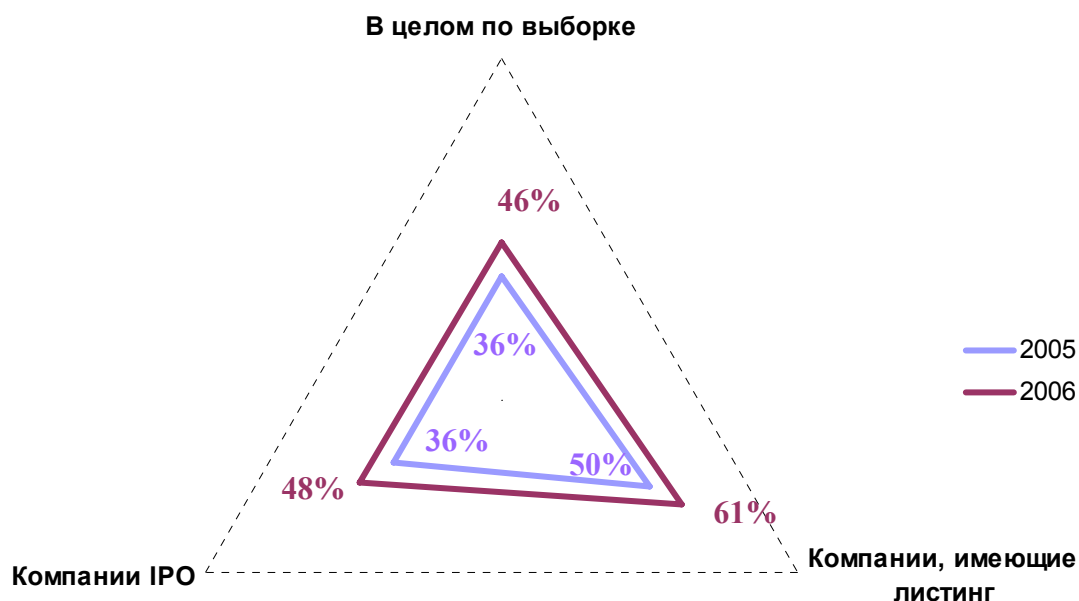
В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний наблюдалось сокращение доли компаний, в которых не создана должность корпоративного секретаря. В целом по выборке эта доля в 2006 году составила 59%, уменьшившись по сравнению с предыдущим годом на 12 п.п. Среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO снижение значения данного показателя составило 15 и 24 п.п. соответственно.

Деятельность органов управления и контроля: выводы

В 2006 году уровень развития практики российских компаний в области деятельности органов управления повысился по всем группам анализируемых в исследовании компаний (см. рис. 2):

1. Доля соблюдаемых в среднем рекомендаций, относящихся к компоненту «Деятельность органов управления и контроля», в целом по выборке в 2006 году составила 46%, увеличившись по сравнению с 2005 годом на 10 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки российских бирж, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2006 году компании этой группы соблюдали в среднем 61% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2005 год на 11 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2006 году и заявивших о планах его проведения в 2007 году, этот показатель составил 48%, что выше значения аналогичного показателя за 2005 год на 12 п.п.

Рисунок 2. Динамика развития практики корпоративного управления в области деятельности органов управления и контроля в 2005-2006 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках компонента «Деятельность органов управления и контроля», в среднем соблюдаемых компаниями анализируемых групп

В ходе исследования были выделены следующие аспекты практики корпоративного управления в области деятельности органов управления и контроля, по которым наблюдалась **положительная динамика** их изменения:

1. Рост доли компаний, в состав совета директоров в которых входят независимые директора. Однако пока в основном такие директора составляют менее одной четверти состава совета директоров.
2. Распространение практики создания механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров и членов исполнительных органов.
3. Все более широкое распространение практики создания комитетов по аудиту и по кадрам и вознаграждениям.
4. Рост регулярности проведения заседаний комитетов по аудиту и по кадрам и вознаграждениям, что может в определенной степени служить подтверждением того, что они создаются не только исходя из необходимости формального соблюдения правил листинга, а с целью повышения эффективности работы совета директоров.
5. По всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, в которых существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности. Однако значения данных показателей, не превышающие или незначительно превышающие 50%, свидетельствуют о довольно невысоком уровне распространения такой практики в российских компаниях.

В качестве **требующих улучшения** аспектов практики корпоративного управления в рамках компонента «Деятельность органов управления и контроля» выделяются следующие:

1. Сократилась доля компаний, в совете директоров которых исполнительные директора составляют менее одной четверти его состава.
2. Регулярность проведения заседаний совета директоров среди российских компаний остается на невысоком уровне и в течение 2005-2006 гг. почти не изменилась.
3. По всем группам анализируемых компаний в 2005-2006 гг. произошло увеличение доли компаний, отдельные члены совета директоров в которых являются одновременно членами советов директоров более пяти иных акционерных обществ. Совмещение членства в совете директоров с работой в советах директоров большого числа других компаний снижает возможности директоров полноценно готовиться и участвовать в работе совета директоров каждой из этих компаний.
4. В российских компаниях не получила широкого распространения практика повышения квалификации членов совета директоров, а также практика привлечения к их работе внешних консультантов.
5. Доля компаний, не выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, остается на сравнительно высоком уровне и в 2005-2006 гг. почти не изменилась.
6. Не развивается практика включения в состав комитетов совета директоров только независимых директоров, или независимых и неисполнительных директоров. По-прежнему велика доля компаний, в которых в комитет совета директоров по аудиту входят исполнительные директора, что не соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления.

7. В 2006 году наблюдалось лишь незначительное улучшение практики в части обеспечения должной объективности и независимости оценок службы внутреннего аудита. Доля компаний, в которых эта служба функционально подчинялась комитету совета директоров по аудиту (или совету директоров в целом, в случае отсутствия такого комитета) и административно – генеральному директору, по-прежнему находится на невысоком уровне (в целом по выборке – 47%).
8. Доля компаний, которые следуют рекомендациям не включать в состав ревизионных комиссий не только членов органов управления, но и других своих сотрудников, по-прежнему невелика.
9. Во многих компаниях отсутствует должность корпоративного секретаря.

В ходе исследования были выявлены следующие аспекты практики корпоративного управления в области деятельности органов управления и контроля, по которым **не наблюдалось каких-либо изменений**:

1. Неизменным остается уровень распространения практики создания коллегиальных исполнительных органов.
2. На невысоком уровне и без заметных изменений оставалась практика формирования и развития в компаниях кадрового резерва на занятие руководящих должностей. Доля компаний, создавших кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров, в 2006 году в целом по выборке составила только 30%.
3. Не изменился уровень распространения практики создания отдельного структурного подразделения, осуществляющего функции по оценке эффективности и совершенствованию системы внутреннего контроля. В целом по выборке доля компаний, создавших у себя службу внутреннего аудита, в 2006 году составила 49% (в 2005 году – 50%).

3. Раскрытие информации

Одним из ключевых компонентов практики корпоративного управления является раскрытие информации о деятельности компании, которая необходима акционерам, потенциальным инвесторам и другим заинтересованным сторонам для принятия взвешенных и обоснованных решений. Информационная прозрачность является одним из факторов инвестиционной привлекательности и деловой репутации компании. Для целей проведения анализа в рамках данного компонента были выделены следующие подгруппы показателей: *раскрытие финансовой информации; раскрытие нефинансовой информации; общая дисциплина раскрытия информации.*

3.1. Раскрытие финансовой информации.

3.1.1. Раскрытие отчетности по РСБУ.

В соответствии с требованиями законодательства компания обязана раскрывать годовую бухгалтерскую отчетность, подготовленную в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета (РСБУ), в том числе бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, приложения к бухгалтерскому балансу и отчету о прибылях и убытках, а также аудиторское заключение на данную отчетность.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о том, что значительное число российских компаний не сопровождают раскрываемую отчетность по РСБУ заключением внешнего аудитора о ее достоверности.

Таблица 3.1.1. Раскрытие финансовой отчетности по РСБУ.

	В целом по выборке отчетность по итогам				Компании, имеющие листинг отчетность по итогам				Компании IPO отчетность по итогам	
	2005	2004	2003	2002	2005	2004	2003	2002	2005	2004
Бухгалтерский баланс	91%	94%	64%		91%	98%	92%		84%	85%
Отчет о прибылях и убытках	91%	92%	61%	76% *	91%	98%	88%	76% *	84%	82%
Отчет о движении денежных средств	77%	84%	55%		82%	91%	80%		68%	74%
Аудиторское заключение на представленную отчетность	60%	71%	36%	49%	67%	86%	68%	49%	37%	68%

* Раскрытие, по крайней мере, одной из форм финансовой отчетности по РСБУ (бухгалтерского баланса/отчета о прибылях и убытках/отчета о движении денежных средств).

Так, доля компаний, которые при раскрытии своей отчетности по РСБУ за 2005 год опубликовали соответствующее заключение внешнего аудитора, в целом по выборке составила только 60%, среди компаний, имеющих листинг, – 67%, в группе IPO – 37%.

3.1.2. Раскрытие отчетности по МСФО/ОПБУ США.

Передовой практикой корпоративного управления компаниям рекомендуется раскрывать финансовую отчетность, подготовленную в соответствии с международными стандартами финансовой отчетности (МСФО/ОПБУ США), которая является более информативной с точки зрения акционеров, потенциальных

инвесторов и других стейкхолдеров, и сопровождать ее заключением внешнего аудитора.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о постепенном переходе российских компаний к практике подготовки и раскрытия финансовой отчетности по международным стандартам. Однако широкое распространение такая практика получила среди не всех групп анализируемых компаний.

Таблица 3.1.2. Раскрытие финансовой отчетности по МСФО/ОПБУ США.

	В целом по выборке отчетность по итогам				Компании, имеющие листинг отчетность по итогам				Компании IPO отчетность по итогам	
	2005	2004	2003	2002	2005	2004	2003	2002	2005	2004
	Бухгалтерский баланс	47%	35%	28%		82%	72%	72%		84%
Отчет о прибылях и убытках	47%	34%	28%	51% **	82%	70%	72%	51% **	84%	50%
Отчет о движении денежных средств	44%	34%	26%		81%	67%	72%		84%	47%
Аудиторское заключение на представленную отчетность	41%	32%	26%	51%	74%	65%	68%	51%	63%	47%

** Раскрытие, по крайней мере, одной из форм финансовой отчетности по МСФО/ОПБУ США (бухгалтерского баланса/отчета о прибылях и убытках/отчета о движении денежных средств).

Бухгалтерский баланс по итогам 2005 года в соответствии с международными стандартами в целом по выборке был раскрыт 47% компаний. Столько же компаний раскрыли отчет о прибылях и убытках за 2005 год. Отчет о движении денежных средств за этот период был раскрыт 44% компаний. Значения данных показателей улучшились по сравнению с аналогичными показателями по отчетности за 2004 год, когда они составляли 35, 34 и 34% соответственно. Компании, имеющие листинг, и компании группы IPO демонстрируют более высокую степень распространения среди них практики раскрытия отчетности по международным стандартам.

При раскрытии финансовой отчетности по международным стандартам за 2005 год по сравнению с предыдущим годом наблюдалось улучшение показателей опубликования заключения внешнего аудитора, которое должно сопутствовать этой отчетности. В целом по выборке доля компаний, раскрывающих аудиторское заключение, увеличилась на 9 п.п. до 41%, среди имеющих листинг компаний – на 9 п.п. до 74%, в группе IPO – на 16 п.п. до 63%.

3.2. Раскрытие нефинансовой информации.

3.2.1. Раскрытие информации о составе акционеров компании.

В соответствии с передовой практикой корпоративного управления рекомендуется обеспечивать такое раскрытие информации о структуре акционерного капитала компании, которое позволяет потенциальным инвесторам и другим заинтересованным сторонам получить полное представление о ее бенефициарных собственниках и оценить их возможности оказывать существенное влияние на принимаемые в этой компании решения.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысокой степени прозрачности структуры собственности в российских компаниях.

Таблица 3.2.1 Раскрытие информации о составе акционеров компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Информация раскрыта о бенефициарных собственниках, в совокупности владеющих более 75% голосующих акций, при этом компания для раскрытия информации о бенефициарах установила порог, равный 5% или менее акций	35%	45%	18%	Н/Д	30%	46%	12%	Н/Д	42%	41%

Так, в 2006 году в целом по выборке доля компаний, которые раскрывают сведения о бенефициарных собственниках, в совокупности владеющих более 75% голосующих акций (при этом для раскрытия информации о бенефициарах компанией установлен порог в 5% или менее акций), составила 35%, сократившись по сравнению с 2005 годом на 10 п.п. Среди компаний, имеющих листинг, значение этого показателя снизилось по сравнению с предыдущим годом на 16 п.п. до 30%. В группе IPO наблюдался наиболее высокий уровень раскрытия соответствующей информации (42%).

3.2.2. Раскрытие информации о составе совета директоров и исполнительных органов.

Раскрытие подробных сведений о каждом члене исполнительных органов и совета директоров, позволяющих всем заинтересованным лицам оценить его компетентность, независимость, мотивацию и способность эффективно исполнять свои обязанности, а также наличие или отсутствие у него конфликта интересов, предусмотрено российским законодательством и рекомендациями передовой практики корпоративного управления.

Несмотря на это, результаты настоящего исследования свидетельствуют о том, что среди российских компаний существуют такие, которые не раскрывают всех сведений о членах своих советов директоров и исполнительных органов.

Таблица 3.2.2А. Раскрытие информации о составе совета директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
фамилия, имя, отчество	97%	99%	100%	92%	100%	100%	100%	92%	84%	97%
сведения об образовании	80%	66%	50%	66%	90%	67%	50%	66%	79%	62%
все должности, занимаемые таким лицом в эмитенте за последние 5 лет в хронологическом порядке	96%	97%	100%	90%	100%	98%	100%	90%	84%	94%
все должности, занимаемые таким лицом в других организациях за последние 5 лет в хронологическом порядке	96%	96%	100%	92%	100%	98%	100%	92%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале компании	97%	97%	99%	92%	100%	98%	99%	92%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале дочерних и зависимых обществ компании	96%	96%	98%	92%	100%	100%	98%	92%	84%	91%
любые родственные связи с иными лицами, входящими в состав органов управления эмитента и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью эмитента.	91%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	100%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	84%	Н/Д

В 2006 году наиболее «непрозрачными» в плане раскрытия информации о членах советов директоров оказались компании IPO. Самые высокие показатели раскрытия такой информации наблюдались среди компаний, имеющих листинг.

Таблица 3.2.2Б. Раскрытие информации о составе исполнительных органов.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
фамилия, имя, отчество	91%	99%	100%	86%	83%	100%	100%	86%	89%	100%
сведения об образовании	73%	66%	48%	61%	67%	68%	48%	61%	84%	59%
все должности, занимаемые таким лицом в эмитенте за последние 5 лет в хронологическом порядке	89%	97%	100%	86%	83%	100%	100%	86%	84%	97%
все должности, занимаемые таким лицом в других организациях за последние 5 лет в хронологическом порядке	90%	96%	100%	86%	83%	100%	100%	86%	84%	94%
доли участия такого лица в уставном капитале компании	91%	96%	99%	86%	83%	98%	99%	86%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале дочерних и зависимых обществ компании	91%	94%	98%	86%	83%	98%	98%	86%	84%	91%
любые родственные связи с иными лицами, входящими в состав органов управления эмитента и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью эмитента.	84%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	81%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	84%	Н/Д

В части раскрытия информации о членах исполнительных органов в 2006 году наиболее «непрозрачными» относительно остальных оказались компании, имеющие листинг, и компании группы IPO.

3.2.3. Раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров компании.

Раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров позволяет заинтересованным лицам оценить его адекватность масштабу деятельности компании, уровню принимаемой на себя членами совета директоров ответственности и объему выполняемой ими работы. Наиболее эффективным способом достижения этого является раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров индивидуально по каждому члену совета директоров с указанием критериев определения размера соответствующего вознаграждения.

Согласно результатам настоящего исследования такая практика пока не получило широкого распространения среди российских компаний.

Таблица 3.2.3. Раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену совета директоров	8%	7%	9%	8%	13%	12%	20%	8%	11%	6%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	86%	77%	80%	71%	83%	81%	76%	71%	68%	68%
Информация о вознаграждениях является закрытой	6%	16%	11%	21%	4%	7%	4%	21%	21%	26%

Если суммарное вознаграждение членов совета директоров раскрывают довольно большое число компаний (86% в целом по выборке), то информацию о размере индивидуального вознаграждения, выплачиваемого каждому члену совета директоров, в 2006 году в целом по выборке раскрывали только 8% компаний, среди

имеющих листинг – 12% компаний, а в группе IPO – 11% компаний. Вместе с тем, в 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний наблюдалось небольшое сокращение доли компаний, не раскрывающих информацию о вознаграждении членов совета директоров вообще.

3.2.4. Раскрытие информации о вознаграждении членов исполнительных органов компании.

Раскрытие информации о вознаграждении членов исполнительных органов компании позволяет заинтересованным лицам оценить адекватность их вознаграждения масштабу и эффективности деятельности этой компании. Наиболее эффективным способом достижения этого является раскрытие информации о вознаграждении руководства индивидуально по каждому лицу с указанием критериев определения размера соответствующего вознаграждения.

Таблица 3.2.4. Раскрытие информации о вознаграждении членов исполнительных органов.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену исполнительного органа	5%	6%	9%	8%	2%	12%	20%	8%	0%	3%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	64%	73%	80%	71%	83%	74%	76%	71%	53%	56%
Информация о вознаграждениях является закрытой	31%	16%	11%	21%	15%	14%	4%	21%	47%	41%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний не наблюдалось улучшений в части раскрытия информации о вознаграждении членов исполнительных органов, а в отдельных группах было зафиксировано существенное ухудшение. Так, например, в целом по выборке доля компаний, у которых информация о вознаграждении членов их исполнительных органов является закрытой, увеличилась на 15 п.п. до 31%. Среди компаний, имеющих листинг, на 10 п.п. до 2% снизилась доля компаний, раскрывающих информацию о размере индивидуального вознаграждения по каждому члену исполнительных органов.

Также можно отметить, что информация о вознаграждении членов исполнительных органов раскрывается хуже, нежели сведения о вознаграждении членов совета директоров компании.

3.2.5. Раскрытие информации о стратегии развития компании.

Составной частью нефинансовой информации о деятельности компании является информация о стратегии ее развития. Акционерам, инвесторам и иным заинтересованным лицам необходима информация о наличии у компании стратегии развития, ее ключевых целях и задачах на среднесрочную и долгосрочную перспективу, чтобы оценить адекватность этой стратегии общим рыночным тенденциям, а также оценить перспективы роста компании с учетом этих данных.

Таблица 3.2.5. Раскрытие информации о стратегии развития компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается информация о стратегии ее развития	39%	71%	51%	42%	57%	77%	80%	42%	63%	65%

Существенное сокращение в 2005-2006 гг. доли компаний, раскрывающих на своем интернет-сайте информацию о стратегии развития, обусловлено изменением методики оценки, используемой в рамках исследования. В 2006 году положительно оценивалась практика, при которой информация о стратегии раскрывалась в виде отдельного раздела интернет-сайта компании, в то время как в предыдущие годы равнозначно позитивно оценивалось раскрытие компанией такой информации в годовом отчете, размещенном на интернет-сайте.

Согласно результатам настоящего исследования в 2006 году наиболее «прозрачными» в плане раскрытия информации о стратегии развития стали компании группы IPO. Среди них доля компаний, у которых на интернет-сайте есть отдельный раздел о стратегии, составляет 63%, и снизилась по сравнению с предыдущим годом только на 2 п.п., несмотря на усиление требований методики оценки.

3.2.6. Раскрытие информации о решениях совета директоров компании.

Передовая практика корпоративного управления заключается в раскрытии всех решений совета директоров, если они не составляют конфиденциальной информации, всем заинтересованным лицам наиболее оперативным, экономичным и равноправным способом. В этой связи размещение информации о принятых советом директоров решениях в отдельном разделе интернет-сайта (помимо обязательного раскрытия указанной информации в соответствии с требованиями законодательства) рассматривается как один из наиболее экономичных, равноправных и оперативных каналов распространения указанной информации.

Таблица 3.2.6. Раскрытие информации о решениях совета директоров компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается протоколы заседаний совета директоров или выписки из них	25%	42%	41%	29%	22%	44%	48%	29%	5%	32%

Существенное сокращение в 2005-2006 гг. доли компаний, раскрывающих на своем интернет-сайте информацию о решениях совета директоров, обусловлено изменением методики оценки, используемой в рамках исследования. В 2006 году положительно оценивалась практика, при которой протоколы заседаний совета директоров или выписки из них раскрывались в отдельном разделе интернет-сайта компании, в то время как в предыдущие годы равнозначно позитивно оценивалось раскрытие компанией такой информации в составе сообщений о существенных фактах, размещаемых на интернет-сайте.

Согласно результатам настоящего исследования в 2006 году уровень «прозрачности» компаний в части раскрытия информации о решениях совета директоров находился на низком уровне. В целом по выборке доля компаний, у которых на интернет-сайте есть отдельный раздел с протоколами заседаний совета директоров или выписками из них, составляет только 25%.

3.2.7. Раскрытие информации о практике корпоративного управления компании.

Акционеры, инвесторы и иные заинтересованные стороны должны обладать информацией о том, каким образом построена система корпоративного управления компании с целью всесторонней оценки своих инвестиционных рисков, а также того, каким образом учитываются их интересы в деятельности компании. Наиболее

удобным способом доведения до них такой информации является интернет-сайт компании.

Таблица 3.2.7. Раскрытие информации о практике корпоративного управления.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается информация о практике корпоративного управления	41%	53%	46%	23%	72%	70%	80%	23%	37%	50%

Сокращение в 2005-2006 гг. доли компаний, раскрывающих на своем интернет-сайте информацию о практике корпоративного управления, обусловлено изменением методики оценки, используемой в рамках исследования. В 2006 году положительно оценивалась практика, при которой такие сведения раскрывались в отдельном разделе интернет-сайта компании, в то время как в предыдущие годы равнозначно позитивно оценивалось раскрытие компанией такой информации в годовом отчете, размещаемом на интернет-сайте. Вместе с тем, среди компаний, имеющих листинг, данный показатель увеличился в 2006 году по сравнению с предыдущим годом на 2 п.п. до 72%.

3.3. Общая дисциплина раскрытия информации.

3.3.1. Наличие положения об информационной политике.

Принятие компанией внутреннего документа, определяющего принципы и подходы к раскрытию информации о компании, в том числе, описание перечня информации и порядка ее предоставления всем заинтересованным лицам, позволяет повысить эффективность информационной политики компании.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о постепенном распространении в российских компаниях практики принятия такого внутреннего документа.

Таблица 3.3.1. Наличие положений о раскрытии информации.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании утверждено положение об информационной политике	47%	34%	Н/Д	Н/Д	70%	61%	Н/Д	Н/Д	68%	35%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, имеющих положение об информационной политике. В целом по выборке рост составил 13 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 9 п.п. Наиболее существенный рост этого показателя наблюдался в группе компаний IPO, где он составил 33 п.п., с 35 до 68%.

3.3.2. Качество годового отчета компании.

Важным каналом коммуникации с акционерами, инвесторами и иными заинтересованными лицами является годовой отчет компании. Компания должна стремиться к тому, чтобы годовой отчет подготавливался не только с целью соответствия требованиям законодательства, но и содержал подробную, актуальную и достоверную информацию о результатах и различных аспектах деятельности компании, необходимую для акционеров и инвесторов.

Вместе с тем, результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне соблюдения российскими компаниями требований законодательства к содержанию годового отчета.

Таблица 3.3.2. Наличие годового отчета на интернет-сайте компании и качество его содержания.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Годовой отчет представлен на интернет-сайте компании	83%	77%	Н/Д	Н/Д	94%	84%	Н/Д	Н/Д	90%	77%
Объем соблюдения требований законодательства к содержанию годового отчета.	49%	58%	Н/Д	Н/Д	58%	60%	Н/Д	Н/Д	47%	47%

В 2005-2006 гг. по всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, размещающих годовой отчет на своем интернет-сайте. В целом по выборке рост составил 6 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 10 п.п. Наиболее существенный рост этого показателя наблюдался в группе компаний IPO, где он составил 90%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 23 п.п.

Вместе с тем, во всех группах компаний наблюдается низкий уровень соответствия их годовых отчетов требованиям законодательства. Так, в целом по выборке годовые отчеты компаний соответствуют этим требованиям только на 49%, среди компаний, имеющих листинг, – на 58%, а в группе IPO – только на 47%.

3.3.3. Качество интернет-сайта компании.

Одним из наиболее доступных и удобных в использовании источников информации о компании в настоящее время является ее интернет-сайт. Поэтому качество его содержания становится важным фактором, характеризующим уровень информационной прозрачности компании.

В соответствии с требованиями законодательства и рекомендациями передовой практики корпоративного управления на интернет-сайте компании должна раскрываться следующая информация о ней: устав и внутренние документы, регулирующие работу органов управления и контроля, состав совета директоров и исполнительных органов, структура акционерного капитала, сведения о практике корпоративного управления и стратегии развития компании, решения совета директоров и общего собрания акционеров, а также годовые отчеты.

Таблица 3.3.3. Качество интернет-сайта компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Доля информации, раскрываемая компаниями в среднем от полного объема, предусмотренного указанным выше перечнем	61%	77%	70%	55%	72%	82%	84%	55%	58%	69%

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о снижении в 2005-2006 гг. уровня раскрытия информации на интернет-сайте по всем группам анализируемых компаний. Доля информации, раскрываемой компаниями на интернет-сайтах в среднем от всего перечня предусмотренной требованиями законодательства и рекомендациями передовой практики, в целом по выборке снизилась в 2006 году по сравнению с предыдущим на 16 п.п. до 61%. Среди компаний, имеющих листинг, этот показатель снизился на 10 п.п. до 72%, а в группе компаний IPO – на 9 п.п. до 58%.

3.3.4. Равнодоступность информации для российских и зарубежных инвесторов.

В соответствии с рекомендациями передовой практики корпоративного управления компании должны следовать принципу равнодоступности при раскрытии информации о своей деятельности. В этой связи компания должна обеспечивать перевод всей информации, размещаемой компанией, на основные используемые заинтересованными сторонами языки. В отношении российских компаний этот принцип, в частности, заключается в необходимости перевода на английский любой информации, размещаемой на русском языке и, наоборот, в необходимости перевода на русский язык любой информации, размещаемой на английском языке.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о постепенном распространении такой практики среди российских компаний, однако масштаб этого распространения остается пока незначительным.

3.3.4. Равнодоступность информации для российских и зарубежных инвесторов.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компания следует принципу зеркального отображения информации на русскоязычной и англоязычной версиях своего интернет-сайта	28%	16%	16%	29%	54%	33%	44%	29%	26%	15%

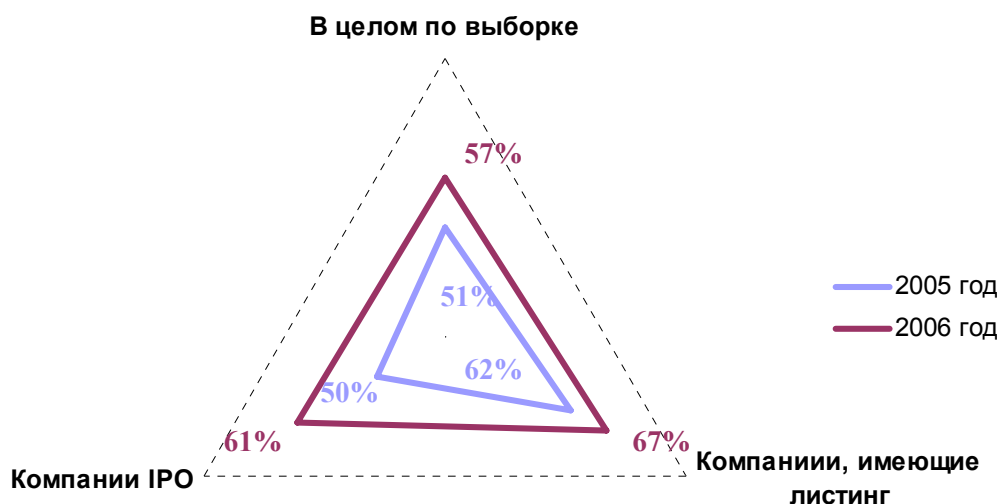
В 2006 году доля компаний, следующих принципу зеркального отображения информации на русскоязычной и англоязычной версиях своего интернет-сайта, в целом по выборке составила 28%, увеличившись по сравнению с 2005 годом на 12 п.п., среди компаний, имеющих листинг, – 54% (рост на 21 п.п.), в группе IPO – 26% (рост на 11 п.п.).

Раскрытие информации: выводы

В 2006 году уровень развития практики российских компаний в области раскрытия информации повысился по всем группам анализируемых в исследовании компаний (см. рис. 3):

1. Доля соблюдаемых в среднем рекомендаций, относящихся к компоненту «Раскрытие информации», в целом по выборке в 2006 году составила 57%, увеличившись по сравнению с 2005 годом на 6 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки российских бирж, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2006 году компании этой группы соблюдали в среднем 67% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2005 год на 5 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2006 году и заявивших о планах его проведения в 2007 году, этот показатель составил 61%, что выше значения аналогичного показателя за 2005 год на 11 п.п.

Рисунок 3. Динамика развития практики корпоративного управления в области раскрытия информации в 2005-2006 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках компонента «Раскрытие информации», в среднем соблюдаемых компаниями анализируемых групп.

В ходе исследования были выделены следующие аспекты практики корпоративного управления в области раскрытия информации, по которым наблюдалась **положительная динамика** их изменения:

1. Распространение практики утверждения отдельного внутреннего документа, регулирующего информационную политику компании.
2. Рост числа компаний, размещающих годовые отчеты на своем интернет-сайте.

3. Увеличение доли компаний, обеспечивающих равнодоступность информации о своей деятельности для российских и зарубежных инвесторов за счет соблюдения принципа зеркального отображения сведений на русскоязычной и англоязычной версиях интернет-сайта.
4. Рост числа компаний, которые раскрывают финансовую отчетность, подготовленную в соответствии с МСФО/ОПБУ США.

В качестве **требуемых улучшений** аспектов практики корпоративного управления в рамках компонента «Раскрытие информации» выделяются следующие:

1. Значительное число компаний не раскрывают публично заключение внешнего аудитора о достоверности их финансовой отчетности, подготовленной как в соответствии с РСБУ, так и МСФО/ОПБУ США.
2. Недостаточный уровень прозрачности структуры акционерного капитала.
3. Практика раскрытия предусмотренной законодательством информации о членах совета директоров и исполнительных органов находится на довольно высоком уровне, однако охватывает не все компании.
4. Низкий уровень раскрытия информации о размере индивидуального вознаграждения, выплачиваемого каждому члену совета директоров и исполнительных органов компании.
5. Невысокий уровень соблюдения российскими компаниями требований законодательства к содержанию годового отчета.
6. Снижение уровня раскрытия российскими компаниями на своих интернет-сайтах информации, предусмотренной требованиями законодательства и рекомендациями передовой практики корпоративного управления.
7. Невысокий уровень распространения практики раскрытия информации о практике корпоративного управления и стратегии развития путем создания соответствующих отдельных разделов на интернет-сайте компании.
8. Низкий уровень распространения практики раскрытия протоколов заседаний совета директоров (или выписок из протоколов) путем создания соответствующего отдельного раздела на интернет-сайте компании.

4. Корпоративная социальная ответственность

Важным компонентом практики корпоративного управления компании, оказывающим позитивное влияние на устойчивость ее развития, является корпоративная социальная ответственность. В частности, передовая практика корпоративного управления исходит из того, что компания должна учитывать в своей деятельности, интересы иных, помимо акционеров, заинтересованных сторон: работников, клиентов, поставщиков, государства, местных сообществ.

4.1. Наличие реализованных проектов корпоративной социальной ответственности для сотрудников компании и членов их семей.

Реализация компанией проектов корпоративной социальной ответственности для сотрудников и членов их семей позволяет обеспечить лояльное отношение персонала, снижает текучесть кадров, издержки на привлечение и обучение нового персонала, потери рабочего времени в связи с простоями по болезни (в том числе, по болезни детей), улучшает общую эмоциональную атмосферу в организации, что оказывает положительное влияние на производительность труда.

В целом результаты настоящего исследования свидетельствуют о постепенном развитии в компаниях практики реализации социальных проектов для своих сотрудников и членов их семей.

Таблица 4.1. Проекты КСО для сотрудников компании и членов их семей.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Имеются такие реализованные проекты или находятся в стадии реализации	80%	71%	70%	61%	81%	74%	76%	61%	63%	65%

Так, по всей выборке и группе компаний, имеющих листинг, в 2006 году по сравнению с предыдущим годом произошло увеличение доли компаний, реализующих проекты КСО для сотрудников и членов их семей. В целом по выборке это увеличение составило 9 п.п., среди компаний, имеющих листинг – 7 п.п., а в группе IPO произошло уменьшение на 2 п.п.

4.2. Наличие проектов корпоративной социальной ответственности для населения по месту деятельности компании.

Проекты корпоративной социальной ответственности для населения по месту деятельности компании позволяют обеспечить лояльное отношение к ней со стороны местных сообществ.

Таблица 4.2. Проекты КСО для населения по месту деятельности компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Имеются такие реализованные проекты или находятся в стадии реализации	60%	53%	53%	39%	78%	70%	56%	39%	53%	56%

Результаты за 2005-2006 гг. демонстрируют тенденцию к росту числа компаний, реализующих проекты КСО для населения по месту своей деятельности. Так, в 2006 году доля компаний в целом по выборке, реализующих данные проекты, увеличилась на 7 п.п. по сравнению с 2005 годом, среди компаний, имеющих листинг, – на 8 п.п. Вместе с тем, в группе компаний IPO данный показатель уменьшился на 3 п.п. и составил в 2006 году 53%.

4.3. Наличие проектов корпоративной социальной ответственности для контрагентов компании.

Проекты корпоративной социальной ответственности компании в отношении своих контрагентов позволяют обеспечить лояльное отношение клиентов и поставщиков к компании, установить с ними более долгосрочные отношения, снижают риск нестабильности поставок и внезапного резкого снижения спроса на товары и услуги компании.

Таблица 4.3. Проекты КСО для контрагентов компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
Компании имеются такие реализованные проекты или проекты находятся в стадии реализации	18%	11%	17%	0%	11%	18%	24%	0%	11%	15%

Полученные результаты свидетельствуют о низком уровне распространения соответствующей передовой практики. Так, в целом по выборке доля компаний, реализующих данные проекты, в 2006 году составила 18%. Хотя этот показатель и лучше аналогичного в 2005 году на 7 п.п., однако является также невысоким. Доля же компаний, имеющих листинг и реализующих данные проекты, уменьшилась в 2006 году на 7 п.п. и составила всего 11%, а доля таких компаний в группе IPO уменьшилась на 4 п.п.

4.4. Наличие публичного документа, закрепляющего принципы и подходы к корпоративной социальной ответственности.

Эффективность корпоративной социальной ответственности в немалой степени зависит от закрепления соответствующей политики компании во внутреннем документе, в котором определяются цели и задачи социальной политики этой компании, основные направления ее реализации, органы управления и должностные лица, ответственные за реализацию, а также, возможно, инструменты оценки ее эффективности.

В ходе настоящего исследования в качестве позитивной практики оценивалось наличие в компании внутреннего документа, закрепляющего хотя бы часть принципов корпоративной социальной ответственности, которым следует в своей деятельности эта компания.

Таблица 4.4. Наличие документа, устанавливающего принципы КСО компании.

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании утвержден подобный документ о корпоративной социальной ответственности	9%	6%	Н/Д	Н/Д	9%	6%	Н/Д	Н/Д	11%	9%

Практика принятия компанией официального документа, регламентирующего цели, задачи и принципы ее корпоративной социальной ответственности, существует лишь в небольшой доле компаний, и в этом отношении результаты по разным группам компаний мало между собой различаются. При этом отмечен незначительный рост доли компаний по всем группам, в которых данный документ утвержден. По всей выборке рост доли таких компаний составил 3 п.п., по группе компаний, имеющих листинг, – 3 п.п., по компаниям группы IPO – 2 п.п.

4.5. Наличие в компании свода правил корпоративной этики.

Кодекс деловой этики призван служить основой этичного поведения сотрудников компании, фактором ее устойчивого развития и благоприятного имиджа.

Таблица 4.5. Наличие в компании свода правил корпоративной этики

	В целом по выборке				Компании, имеющие листинг				Компании IPO	
	2006	2005	2004	2003	2006	2005	2004	2003	2006	2005
В компании утвержден подобный документ о правилах корпоративной этики	15%	8%	9%	3%	24%	12%	16%	3%	21%	9%

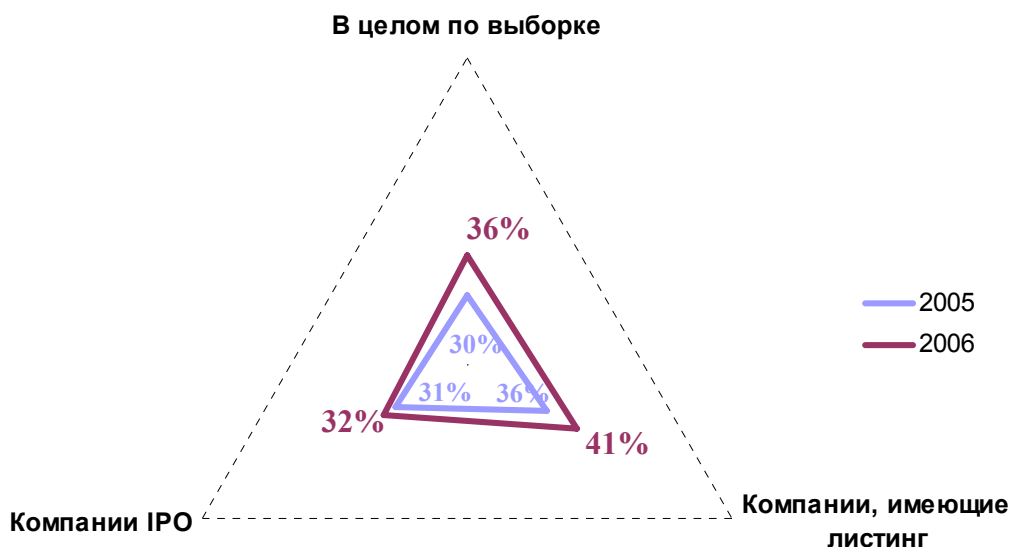
Несколько более высокие показатели по данному аспекту практики корпоративного управления имеют компании, чьи акции включены в котировальные списки российских бирж (каждая 4-ая компания имеет такой документ). В данной группе отмечен существенный рост доли компаний, в которых утвержден такой документ, в 2006 году в сравнении с 2005 годом на 12 п.п., при этом рост в целом по выборке составил 7 п.п., а среди компаний группы IPO – на 12 п.п. Но в целом доля компаний, следующих такой практике, как по выборке в целом, так и в двух других анализируемых группах, невелика.

Корпоративная социальная ответственность: выводы

В 2006 году уровень развития практики российских компаний в области корпоративной социальной ответственности повысился по всем группам анализируемых в исследовании компаний (см. рис. 4):

1. Компании в целом по выборке в 2006 году соблюдали в среднем 36% рекомендаций, относящихся к компоненту «Корпоративная социальная ответственность», что выше аналогичного показателя за 2005 год на 6 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки российских бирж, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2006 году они соблюдали в среднем 41% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2005 год на 5 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2006 году и заявивших о планах его проведения в 2007 году, этот показатель составил 32%, что выше значения аналогичного показателя за 2005 год на 1 п.п.

Рисунок 4. Динамика развития практики корпоративного управления в области корпоративной социальной ответственности в 2005-2006 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность», в среднем соблюдаемых компаниями анализируемых групп.

В ходе исследования были выделены следующие аспекты практики корпоративного управления в области корпоративной социальной ответственности, по которым наблюдалась **положительная динамика** их изменения:

1. Реализация проектов корпоративной социальной ответственности для сотрудников компании и членов их семей.
2. Реализация проектов корпоративной социальной ответственности для населения по месту деятельности компании.

В качестве **требующих улучшения** аспектов практики корпоративного управления в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность» выделяются следующие:

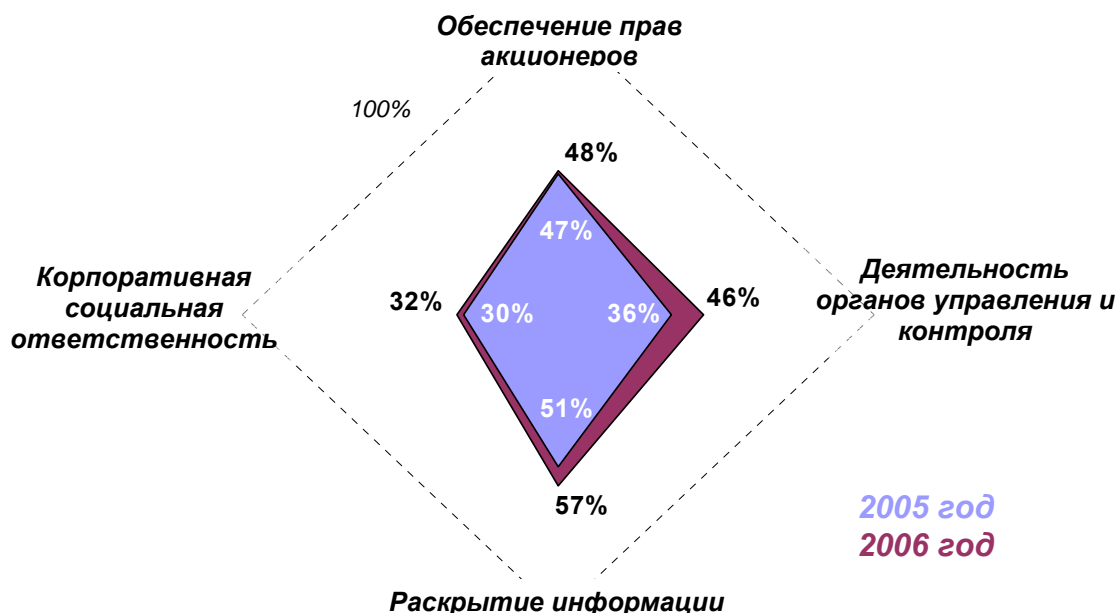
1. Низкий уровень распространения практики реализации проектов корпоративной социальной ответственности для контрагентов компании.
2. Низкий уровень практики принятия публичного документа, закрепляющего принципы и подходы компании к реализации ее корпоративной социальной ответственности.
3. Низкий уровень распространения практики принятия свода правил корпоративной этики.

Основные выводы исследования

В целом по всем компаниям выборки в 2006 году наблюдалась тенденция улучшения практики корпоративного управления по сравнению с 2005 годом. Однако общий уровень этого улучшения был незначительным, и процесс улучшения развивался неравномерно по разным ключевым компонентам практики корпоративного управления (см. рис. 5):

1. Самые значительные улучшения выявлены в компоненте «Деятельность органов управления и контроля», по которому компании в целом по выборке в 2006 году соблюдали в среднем 46% рекомендаций, что выше аналогичного показателя за 2005 год на 10 п.п.
2. Несколько менее значительные улучшения выявлены в компоненте «Раскрытие информации», в рамках которого доля соблюдаемых в среднем рекомендаций в целом по выборке в 2006 году увеличилась по сравнению с предыдущим годом на 6 п.п. до 57%.
3. Уровень развития корпоративного управления в рамках компонентов «Обеспечение прав акционеров» и «Корпоративная социальная ответственность» в 2006 году практически не изменился. Здесь доля соблюдаемых компаниями выборки рекомендаций составила в среднем 48 и 32% соответственно, что выше аналогичных показателей за 2005 год только на 1 и 2 п.п. соответственно.

Рисунок 5. Тенденции развития практики корпоративного управления в 2005-2006 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем соблюдаемых компаниями в целом по выборке

В рамках каждого компонента практики корпоративного управления выделяются как аспекты, по которым наблюдалась положительная динамика их изменения, так и

аспекты, находящиеся на невысоком уровне развития и требующие серьезного улучшения (см. выводы по каждому компоненту).

В рамках настоящего исследования также был отмечен **недостаточно комплексный характер происходящих позитивных изменений** практики корпоративного управления компаний. Это означает, что в большом числе случаев при заметном улучшении практики по тому или иному аспекту, наблюдался неизменно низкий уровень развития тесно связанного с ним другого аспекта корпоративного управления, что снижало общий позитивный эффект.

Так, например, при распространении практики привлечения российскими компаниями в качестве внешнего аудитора фирм, являющихся лидерами на этом рынке и имеющих высокую профессиональную репутацию, был выявлен невысокий уровень распространения практики проведения конкурса при выборе этого внешнего аудитора.

Другим примером такого рода может служить то, что при росте числа компаний, создающих комитеты совета директоров по аудиту, улучшений качественного состава таких комитетов не происходит. В частности, по-прежнему велика доля компаний, в которых в комитет совета директоров по аудиту входят исполнительные директора, что не соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления.

Несмотря на все более широкое распространение среди компаний практики раскрытия финансовой отчетности по международным стандартам, не происходит увеличения числа компаний, публично раскрывающих вместе с этой отчетностью заключения внешнего аудитора о ее достоверности.

Аналогичные примеры фрагментарности и отсутствия комплексности при улучшении корпоративного управления наблюдались в рамках каждого исследуемого компонента практики корпоративного управления.

Результаты настоящего исследования позволяют выделить несколько **факторов, которые определяли изменения практики корпоративного управления** в российских компаниях в течение рассматриваемого периода.

Основным стимулом, побуждающим российские компании улучшать практику своего корпоративного управления, постепенно заимствуя все больше принципов и аспектов международной передовой практики корпоративного управления, является включение в биржевой листинг акций компании и необходимость соблюдения его правил в части корпоративного управления.

Подготовка компании к IPO и его проведение также способствуют улучшению ее практики корпоративного управления. Однако к моменту проведения IPO компании, как правило, внедряют лишь отдельные составляющие того минимального базового стандарта практики корпоративного управления, который требуют правила биржевого листинга. При прохождении процедуры листинга большинство компаний выбирают такие котировальные списки, которые позволяют им «доставить» свою практику корпоративного управления до полного набора стандартов, предусмотренных требованиями биржевого листинга, в течение года с момента включения ценных бумаг в эти списки. При наличии финансово-экономических показателей, достаточных для включения акции в котировальный список высшего уровня - «А», большое число компаний предпочитают включать их в котировальный список «Б», предусматривающий соблюдение меньшего объема обязательств в области корпоративного управления. Такая практика создает сложности для

российских институциональных инвесторов, которые в соответствии с требованиями органа регулирования могут вкладывать свои средства лишь в ценные бумаги, включенные в котировальные списки «А1» и «А2». Лишь единичные компании, готовящие или проводящие IPO, делают шаги по внедрению в свою практику корпоративного управления принципов и механизмов сверх минимума, предписываемого правилами биржевого листинга.