



**РОССИЙСКИЙ  
ИНСТИТУТ ДИРЕКТОРОВ**

**ИССЛЕДОВАНИЕ  
ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ:  
сравнительный анализ по итогам 2003 – 2007 гг.**

**при поддержке  
ЗАО «Фондовая биржа ММВБ»**

**Москва, 2008 г.**



РОССИЙСКИЙ  
ИНСТИТУТ ДИРЕКТОРОВ

## **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.

РИД ведет Национальный Реестр профессиональных корпоративных директоров (Национальный Реестр), выступает в качестве его ресурсного и экспертного центра, а также обеспечивает деятельность Коллегии Национального Реестра. В настоящее время членами Национального Реестра являются более 300 корпоративных директоров из 25 субъектов РФ, которые имеют опыт работы в советах директоров и их комитетах более 500 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 её основе присваивает Национальный рейтинг корпоративного управления. К осени 2008 года оценку имеют 160 российских компаний.

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». Совместно с издательством «ЭКМО»

организован выпуск книг в рамках «Библиотеки РИД».

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 отчёты 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](mailto:info@rid.ru),  
<http://www.rid.ru/>

## Содержание

Введение .....	5
1. Обеспечение прав акционеров.....	8
Обеспечение прав акционеров: выводы.....	20
2. Деятельность органов управления и контроля .....	23
Деятельность органов управления и контроля: выводы .....	39
3. Раскрытие информации.....	42
Раскрытие информации: выводы.....	54
4. Корпоративная социальная ответственность.....	56
Корпоративная социальная ответственность: выводы.....	60
Основные выводы исследования.....	62

## Введение

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

### Исследования РИД

2006	Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2003 – 2006 гг. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: <a href="http://rid.ru/rid/research/">http://rid.ru/rid/research/</a>
2005	Исследование практики корпоративного управления в России: сравнительный анализ по итогам 2003 – 2005 гг. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: <a href="http://rid.ru/rid/research/">http://rid.ru/rid/research/</a>
2004	Ежегодное исследование практики корпоративного управления в России по итогам 2004 года. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: <a href="http://rid.ru/rid/research/">http://rid.ru/rid/research/</a>
2003	Практика корпоративного управления в российских акционерных обществах: отчёт о результатах исследований РИД по итогам 2003 года. Доступно на интернет-сайте РИД по адресу: <a href="http://rid.ru/rid/research/">http://rid.ru/rid/research/</a>

### 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 её 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 по итогам 2007 года в следующих 145 российских компаниях:

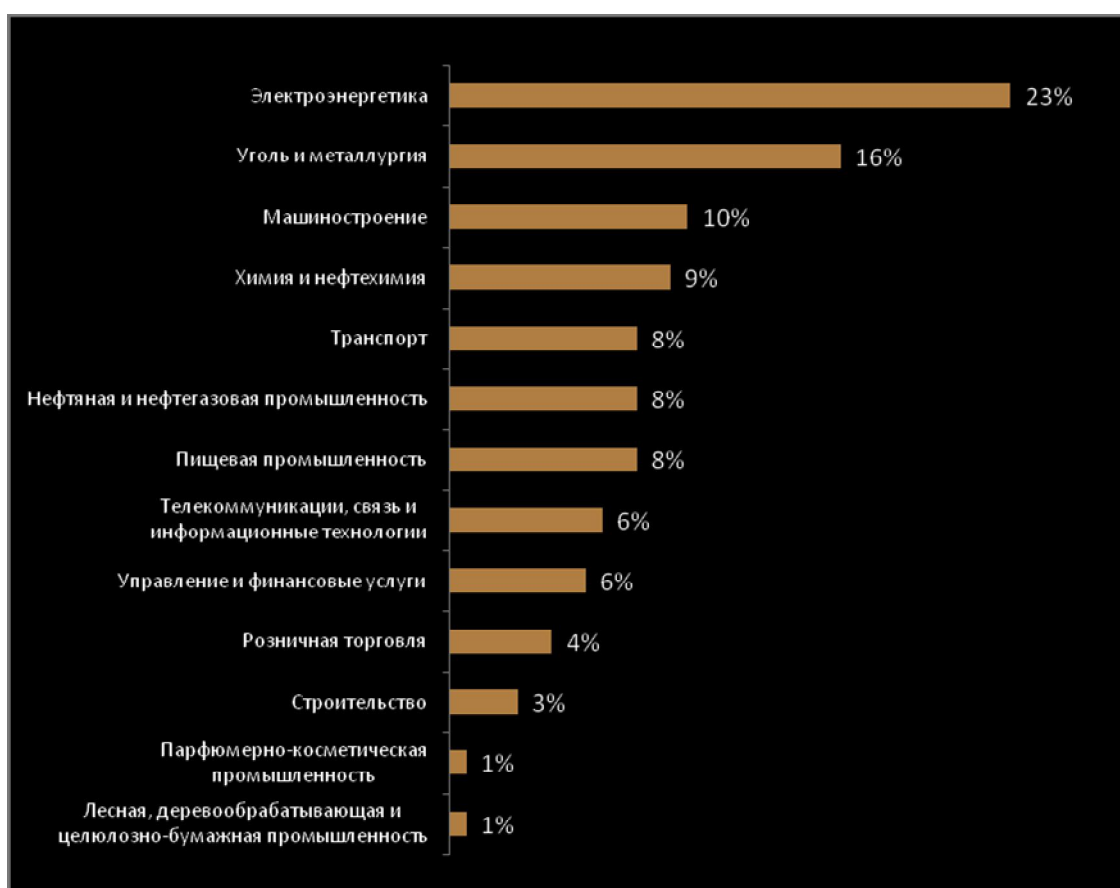
- компании, акции которых включены в котировальные списки российской фондовой биржи ММВБ<sup>1</sup> – всего 38 компаний (далее – «компании, имеющие листинг»);

<sup>1</sup> По состоянию на 31.12.2007 г.

- компании, которые провели IPO в 2007 году – всего 21 компания (далее – «компании IPO»);
- компании, входящие в рейтинг «Эксперт 400» и демонстрирующие высокую динамику развития, а также предпринимающие шаги по повышению своей инвестиционной привлекательности – всего 86 компаний.

Выбор ММВБ при проведении анализа практики корпоративного управления в компаниях, имеющих листинг, обусловлен тем, что данная фондовая биржа является лидером российского биржевого рынка (примерно 99% совокупного биржевого оборота в России). В 2007 году услугами фондовой биржи ММВБ воспользовались 20 эмитентов, осуществивших IPO/SPO на общую сумму свыше 26 млрд долл. США.

**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»<sup>2</sup>.

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

- обеспечение прав акционеров;
- деятельность органов управления и контроля;
- раскрытие информации;

<sup>2</sup> 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/>).

- корпоративная социальная ответственность.

В качестве **основных источников информации** для проведения анализа использовались корпоративные интернет-сайты компаний, их ежеквартальные отчёты, годовые отчёты по итогам 2007 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.

*Основная ценность настоящего исследования заключается в предоставлении обширных статистических данных об уровне развития корпоративного управления в России, полученных на основе анализа широкого набора аспектов практики корпоративного управления (около 100 аспектов) большого числа российских компаний (145 компаний в 2007 г.) на протяжении длительного временного интервала (с 2003 по 2007 гг.).*

*Российский институт директоров выражает благодарность ЗАО «Фондовая биржа ММВБ» за оказанную поддержку в проведении настоящего исследования.*

# 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 учёта прав собственности на акции рекомендуется хранение и ведение реестра акционеров передавать регистратору, независимому от компании<sup>3</sup>, её менеджмента и акционеров.

Как показывают результаты настоящего исследования, такая практика получила довольно широкое распространение в российских компаниях.

Таблица 1.1.1 Практика учёта прав собственности.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компания привлекала независимого регистратора	84%	85%	84%	58%	Н/Д	79%	76%	79%	44%	Н/Д	86%	74%	74%
Выявлена аффилированность регистратора и компании либо компания ведет реестр самостоятельно	16%	15%	16%	42%	Н/Д	21%	24%	21%	56%	Н/Д	14%	26%	26%

Доля компаний, передавших ведение реестра акционеров независимому регистратору, в 2007 году в целом по выборке составила 84%, находясь примерно на одном и том же уровне начиная с 2005 года. Однако по сравнению с 2004 годом данный показатель увеличился на 26 процентных пунктов (далее – п.п.).

Среди компаний, имеющих листинг, значение данного показателя на протяжении последних трех лет практически не менялось и составило в 2007 году 79%. Однако по сравнению с 2004 годом в данной подгруппе рост доли компаний, передавших ведение реестра акционеров независимому регистратору, составил 34 п.п.

В группе компаний IPO данный показатель увеличился по сравнению с 2006 годом на 12 п.п. и составил в 2007 году 86%. В 2005-2006 гг. доля компаний IPO, передавших ведение реестра акционеров независимому регистратору, не изменялась.

<sup>3</sup> В рамках настоящего исследования независимость регистратора от компании означает неучастие этой компании и её дочерних и зависимых обществ в уставном капитале регистратора, а также неучастие представителей компании в органах управления регистратора.



### **1.1.2. Проведение тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг.**

Проведение 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.

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 распространении 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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплено требование о проведении тендера при выборе поставщика товаров и услуг, стоимость которых превышает установленный компанией уровень	41%	32%	44%	36%	Н/Д	39%	33%	44%	40%	Н/Д	38%	16%	32%

Так, по всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с предыдущим годом произошло увеличение 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 доля таких компаний увеличилась на 9 п.п. и составила 41%. Однако по сравнению с 2004 годом, когда эта доля составляла 36%, рост данного показателя был незначительным (5 п.п.).

Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель увеличился за последний год на 6 п.п. и составил в 2007 году 39%. Однако по сравнению с 2004 годом, наоборот, наблюдалось его сокращение с 40 до 39%.

Наибольшее увеличение доли компаний, во внутренних документах которых закреплено требование о проведении тендера при выборе поставщика товаров и услуг, стоимость которых превышает установленный уровень, наблюдалось в группе компаний IPO. Данный показатель увеличился по сравнению с 2006 годом на 22 п.п. и составил в 2007 году 38%. Однако по сравнению с 2005 годом, когда значение показателя было на уровне 32%, его рост не был столь значительным.

### **1.1.3. Компетенция совета директоров по одобрению существенных сделок.**

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

Полученные результаты свидетельствуют о невысоком уровне распространения данной практики в российских компаниях, особенно среди компаний IPO.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму от 25 до 50% балансовой стоимости активов	50%	51%	53%	48%	73%	42%	44%	53%	40%	73%	62%	47%	63%
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму от 10 до 25% балансовой стоимости активов	28%	20%	27%	32%	10%	32%	26%	19%	32%	10%	19%	37%	20%
Совет директоров принимает решение об одобрении сделок на сумму менее 10% балансовой стоимости активов	22%	29%	20%	20%	17%	26%	30%	28%	28%	17%	19%	16%	17%

В 2007 году по сравнению с 2006 годом в целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, доля компаний, расширивших компетенцию совета директоров в части предварительного одобрения сделок с активами, превышающими указанную выше стоимость, изменилась незначительно и составила 50% и 58% соответственно. По сравнению с 2003 годом рост доли таких компаний в указанных подгруппах составил 23 и 31 п.п. соответственно.

Среди компаний IPO данный показатель в 2007 году по сравнению с предыдущим годом снизился на 15 п.п. до 38% и практически вернулся к уровню 2005 года, когда он составлял 37%.

#### ***1.1.4. Привлечение независимого оценщика.***

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения среди российских компаний практики обязательного привлечения независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством<sup>4</sup>.

<sup>4</sup> 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 её дочерних и зависимых обществ.

**Таблица 1.1.4. Привлечение независимого оценщика**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Привлечение оценщика является обязательным не только в случаях, определенных в ФЗ «Об акционерных обществах» (выкуп акций)	43%	27%	34%	40%	17%	32%	31%	42%	56%	17%	29%	11%	23%
Привлечение оценщика является обязательным только в случаях, определенных в ФЗ «Об акционерных обществах» (выкуп акций)	57%	73%	66%	60%	49%	68%	69%	58%	44%	49%	71%	89%	77%

В целом по выборке доля компаний, привлекающих независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством, по сравнению с 2006 годом выросла на 16 п.п. и составила 43% в 2007 году. По сравнению с 2003 годом рост данного показателя был еще более существенным (26 п.п.).

Среди компаний, имеющих листинг, несмотря на существенный рост данного показателя по сравнению с 2003 годом (на 15 п.п.), распространение практики привлечения независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством, находится на невысоком уровне (32% и 31% в 2007 и 2006 гг. соответственно).

Наиболее низкий уровень распространения данной практики наблюдается среди компаний IPO (29% в 2007 году). Однако здесь происходит постепенное улучшение ситуации. В 2007 году рост доли компаний, привлекающих независимого оценщика в случаях, помимо предусмотренных законодательством, по сравнению с 2006 годом увеличилась на 18 п.п., по сравнению с 2005 годом – на 6 п.п.

#### ***1.1.5. Регулирование использования инсайдерской информации.***

К инсайдерской, как правило, относится информация о деятельности компании, её 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 её ценных бумаг и финансовый рынок в целом.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно высоком уровне распространения практики регулирования использования инсайдерской информации среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

**Таблица 1.1.5. Регулирование использования инсайдерской информации**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Советом директоров компании утверждён отдельный документ, регулирующий использование инсайдерской информации	56%	45%	35%	30%	20%	92%	78%	61%	44%	20%	86%	68%	41%
Ряд положений относительно использования инсайдерской информации закреплён во внутренних документах компании (например, в Положении об информационной политике)	5%	11%	17%	30%	31%	5%	3%	18%	32%	31%	9%	6%	12%
Использование инсайдерской информации не регламентировано в компании	39%	44%	48%	40%	36%	3%	19%	21%	24%	36%	5%	26%	47%

Практика регулирования использования инсайдерской информации с точки зрения принятия компаниями соответствующих отдельных документов улучшилась в 2007 году по сравнению с предыдущим годом во всех анализируемых группах компаний. Рост доли компаний, в которых советом директоров утверждён внутренний документ, регулирующий использование инсайдерской информации, в целом по выборке составил 11 п.п., среди компаний, имеющих листинг, - 14 п.п., компаний IPO – 18 п.п.

В целом по выборке уровень распространения данной практики является невысоким, однако за последние пять лет он существенно улучшился. Доля компаний, в которых советом директоров утверждён отдельный документ, регулирующий использование инсайдерской информации, выросла с 20% в 2003 году до 56% в 2007 году.

Наиболее широкое распространение такая практика получила среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO. С 2003 года доля компаний, утвердивших отдельный внутренний документ об использовании инсайдерской информации, из числа имеющих листинг увеличилась на 72 п.п. до 92%. Аналогичный показатель для компаний группы IPO за последние годы также значительно вырос, увеличившись в по сравнению с 2005 годом на 45 п.п. до 86% в 2007 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 снижении степени концентрации собственности в российских компаниях в 2006-2007 гг.

**Таблица 1.2.1. Концентрация прав собственности.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Существует акционер или группа взаимосвязанных акционеров, контролирующих 75 и более процентов акционерного капитала компании	30%	37%	24%	Н/Д	31%	18%	24%	19%	Н/Д	31%	33%	63%	27%

В целом по выборке доля компаний, в которых есть один или группа взаимосвязанных акционеров, владеющих 75 и более процентов обыкновенных акций, снизилась по сравнению с 2006 годом на 7 п.п. и составила в 2007 году 30%. Однако по сравнению с 2003 годом ситуация практически не изменилась.

Наиболее низкий уровень данного показателя наблюдается среди компаний, имеющих листинг. В 2007 году он составил 18%, снизившись по сравнению с 2006 годом на 6 п.п. и на 13 п.п. по сравнению с 2003 годом.

Среди компаний группы IPO в 2007 году по сравнению с предыдущим годом наблюдалось снижение степени концентрации собственности. Доля компаний, в которых есть один или группа взаимосвязанных акционеров, владеющих 75 и более процентов обыкновенных акций, снизилась на 30 п.п. до 33%. Однако по сравнению с 2005 годом, когда данный показатель составлял 27%, он увеличился на 6 п.п.

### ***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 её деятельности является её 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, как показывают результаты 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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компания размещает материалы к общему собранию акционеров на своем интернет-сайте	24%	23%	30%	25%	14%	39%	45%	51%	43%	14%	10%	11%	27%

В 2007 году в целом по выборке доля компаний, следующих практике размещения на своих интернет-сайтах материалов к общим собраниям акционеров, почти не изменилась и составила 24%. Несмотря на рост данного показателя по

сравнению с 2003 годом на 10 п.п. уровень распространения такой практики остается пока на невысоком уровне.

Среди компаний, имеющих листинг, доля следующих практике размещения на своих интернет-сайтах материалов к общим собраниям акционеров, в 2007 году по сравнению с 2003 годом увеличилась на 25 п.п. до 39%. Однако по сравнению с 2006 годом она, наоборот, снизилась на 6 п.п.

Наиболее низким уровень распространения данной практики наблюдается среди компаний группы IPO. Причем по сравнению с 2005 годом доля компаний, следующих практике размещения на своих интернет-сайтах материалов к общим собраниям акционеров, снизилась с 27 до 11%. По сравнению с 2006 годом эта доля практически не изменилась и осталась на низком уровне – 10%.

### **1.2.3. Наличие перекрёстного владения акциями компании.**

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения практик перекрестного владения среди российских компаний.

**Таблица 1.2.3 Перекрестное владение акциями компании.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Отсутствует практика перекрестного владения акциями компании	85%	77%	70%	Н/Д	Н/Д	87%	70%	67%	Н/Д	Н/Д	90%	53%	77%

По всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с 2006 годом произошло увеличение доли компаний, которые не используют практику перекрёстного владения акциями. Наиболее существенным увеличением доли таких компаний произошло среди компаний IPO - на 37 п.п. (до 90%), среди компаний, имеющих листинг, рост составил 17 п.п. (до 87%). В целом по выборке доля компаний, которые не используют практику перекрёстного владения акциями, возросла на 8 п.п. и составила 85%.

### **1.2.4. Практика привлечения внешних аудиторов.**

**Качество внешнего аудитора.** В соответствии с методикой исследования к группе аудиторов, чьё заключение гарантирует высокую степень достоверности проверяемой ими финансовой отчётности, 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 2007», составляемого рейтинговым агентством «Эксперт РА».

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно широком распространении среди российских компаний практики привлечения в качестве внешнего аудитора ведущих организаций в этой области. Среди компаний, имеющих листинг, уровень распространения такой практики в 2007 году составил 100%.

**Таблица 1.2.4А. Качество внешнего аудитора.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Привлечение аудитора из «большой четверки» или других ведущих аудиторов	82%	66%	63%	59%	68%	100%	89%	65%	72%	68%	81%	68%	65%
Привлечение аудитора не из числа лидеров на рынке аудиторских услуг	18%	34%	37%	41%	32%	0%	11%	35%	28%	32%	19%	32%	35%

В целом по выборке увеличение доли компаний, которые обращаются к услугам аудиторов из «большой четверки» или других ведущих аудиторов, произошло только в 2007 году (на 16 п.п. до 82%). В течение 2003-2006 гг. данный показатель практически не менялся.

Среди компаний, имеющих листинг, с 2003 года наблюдался постоянный рост данного показателя. С 2003 года доля компаний, которые обращаются к услугам аудиторов из «большой четверки» или других ведущих аудиторов, увеличилась на 32 п.п. и в 2007 году составила 100%. Рост в 2007 году по сравнению с предыдущим годом составил 11 п.п.

В группе компаний IPO данный показатель вырос в основном в 2007 году на 13 п.п. до 81%. В течение 2005-2006 гг. значения данного показателя практически не изменялись.

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

Согласно результатам настоящего исследования, 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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компания проводит тендер при выборе внешнего аудитора	30%	30%	34%	45%	27%	50%	43%	40%	48%	27%	33%	16%	29%

В целом по выборке доля компаний, которые проводили тендер при выборе внешнего аудитора, в течение 2003-2007 гг. практически не изменилась и составила в 2007 году только 30%.

Среди компаний, имеющих листинг, наоборот, наблюдался рост данного показателя (23 п.п. начиная с 2003 года). Однако к 2007 году он достиг только 50%, что также свидетельствует о невысоком уровне распространения практики проведения тендера при выборе внешнего аудитора среди компаний, имеющих листинг.

В группе IPO данный показатель в 2007 году составил 33%, увеличившись по сравнению с 2006 годом на 17 п.п. Однако по сравнению с 2005 годом доля компаний, привлекающих внешнего аудитора по результатам проведения тендера, увеличилась только на 4 п.п.

### 1.3. Право акционеров на получение дохода

#### 1.3.1. Наличие утвержденной дивидендной политики.

Наличие в компании отдельного внутреннего документа, регулирующего её дивидендную политику, соответствует рекомендациям передовой практики корпоративного управления и способствует наиболее полной реализации акционерами своих прав на получение дивидендов.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения такой практики в российских компаниях.

Таблица 1.3.1. Утверждение дивидендной политики.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Утверждён отдельный внутренний документ, регулирующий дивидендную политику компании	20%	23%	23%	19%	15%	37%	43%	40%	44%	15%	29%	32%	27%

В целом по выборке доля компаний, утвердивших отдельный внутренний документ о дивидендной политике, в 2007 года составила 20%, увеличившись по сравнению с 2003 годом только на 5 п.п. По сравнению с 2006 годом в 2007 году наблюдалось небольшое сокращение данного показателя (на 3 п.п.).

Среди имеющих листинг доля компаний, которые утвердили дивидендную политику, в 2007 году сократилась по сравнению с предыдущим годом на 6 п.п. до 37%. Однако по сравнению с 2003 годом данный показатель вырос на 22 п.п.

В группе компаний IPO данный показатель в течение 2005-2007 гг. увеличился незначительно (на 2 п.п.) и составил в 2007 году 29%.

#### 1.3.2. Практика выплаты дивидендов по обыкновенным акциям.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысокой дисциплине российских компаний в выплате дивидендов.



**Таблица 1.3.2. Выплата дивидендов по обыкновенным акциям.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	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	36%	33%	35%	27%	Н/Д	50%	41%	40%	20%	Н/Д	29%	37%	18%
Компания не выполняет хотя бы одно из указанных выше условий	64%	67%	65%	73%	Н/Д	50%	59%	60%	80%	Н/Д	71%	63%	82%

В целом по выборке доля компаний, выплативших дивиденды в полном объеме (не менее 90%) и в разумный срок (60 дней), в 2003-2007 гг. увеличилась на 9 п.п., однако составила в 2007 году только 36%. По сравнению с 2006 годом эта доля практически не изменилась.

Более высокая относительно других компаний дисциплина выплаты дивидендов наблюдается среди компаний, имеющих листинг. В 2007 году доля компаний, выплативших дивиденды в полном объеме (не менее 90%) и в разумный срок (60 дней), составила 50%, увеличившись по сравнению с 2006 годом на 9 п.п. По сравнению с 2003 годом рост данного показателя был существенным (на 30 п.п.).

В группе компаний IPO данный показатель вырос по сравнению с 2005 годом на 15 п.п., однако все равно составил в 2007 году только 33%. По сравнению с 2006 годом наблюдалось его сокращение на 4 п.п.

### **1.3.3. Дивидендная история.**

Важным аспектом дивидендной политики является её 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне стабильности дивидендной политики в российских компаниях. Относительно других компаний более высоким уровнем стабильности дивидендной политики отличаются компании, имеющие листинг.

**Таблица 1.3.3. История дивидендных выплат.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компания объявляет и успешно осуществляет выплаты дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему	44%	44%	45%	45%	Н/Д	63%	59%	58%	64%	Н/Д	30%	26%	32%

исследованию													
Компания периодически объявляла и осуществляла выплату дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию	28%	29%	27%	34%	Н/Д	24%	22%	19%	24%	Н/Д	30%	37%	18%
Компания на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию, не осуществляла выплату дивидендов	28%	27%	28%	21%	Н/Д	13%	19%	23%	12%	Н/Д	40%	37%	50%

В течение 2004-2007 гг. среди российских компаний, вошедших в настоящее исследование, не наблюдалось улучшения практики ежегодной выплаты дивидендов. Так, в целом по выборке доля компаний, которые в течение последних трёх лет объявляли и выплачивали дивиденды, в течение 2004-2007 гг. осталась практически без изменений.

Среди компаний, имеющих листинг, в 2007 году по сравнению с предыдущим годом наблюдался небольшой рост данного показателя (на 4 п.п.), однако по сравнению с 2004 годом он практически не изменился. Аналогичная ситуация наблюдалась в течение 2005-2007 гг. и среди компаний IPO. Однако в данной группе уровень распространения практики ежегодной выплаты дивидендов остается на самом низком относительно других компаний уровне (30% в 2007 году).

#### 1.4. Наличие у компании кодекса корпоративного поведения.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения практики утверждения собственных кодексов корпоративного поведения среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

Таблица 1.4. Утверждение кодекса корпоративного поведения.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании утверждён кодекс корпоративного поведения (управления)	43%	37%	28%	26%	31%	65%	70%	58%	60%	31%	50%	38%	42%

В целом по выборке в течение 2003-2007 гг. наблюдалось увеличение доли компаний, имеющих собственный кодекс корпоративного поведения. В 2007 году

рост данного показателя составил по сравнению с 2006 годом 6 п.п. и 12 п.п. по сравнению с 2003 годом.

Наиболее высокий уровень распространения данной практики в 2007 году наблюдался среди компаний, имеющих листинг, даже несмотря на небольшое снижение по сравнению с предыдущим годом (на 5 п.п.). Доля компаний, утвердивших собственный кодекс корпоративного поведения, в данной группе составила 2007 году 65%, увеличившись по сравнению с 2003 годом на 34 п.п.

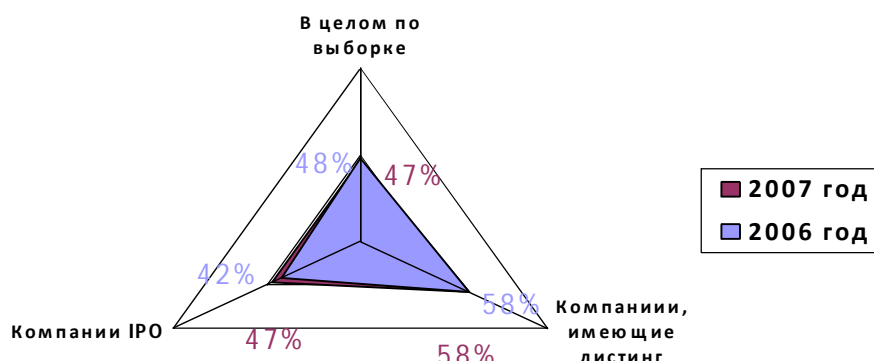
В группе компаний IPO по данный показатель в 2007 году составил 50%, увеличившись по сравнению с 2006 годом на 12 п.п. и на 8 п.п. по сравнению с 2005 годом.

## Обеспечение прав акционеров: выводы

В 2007 году уровень развития практики российских компаний в области обеспечения прав акционеров практически не изменился (см. рис. 1):

1. Компании в целом по выборке в 2007 году соблюдали в среднем 47% рекомендаций, относящихся к компоненту «Обеспечение прав акционеров», что ниже аналогичного показателя за 2006 год на 1 п.п.
2. В компаниях, акции которых включены в котировальные списки ММВБ, уровень практики корпоративного управления в данном компоненте остался без изменения. В 2007 году компании этой группы соблюдали в среднем 58% рекомендаций.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2007 году, этот показатель составил 47%, что выше значения аналогичного показателя за 2006 год на 5 п.п.
4. Уровень развития практики российских компаний в области обеспечения прав акционеров остается на невысоком уровне (менее 50% соблюдения всех рекомендаций). Относительно других компаний более высокий уровень развития данной практики наблюдается среди компаний, имеющих листинг (58% соблюдения всех рекомендаций).

Рисунок 1. Динамика развития практики корпоративного управления в области обеспечения прав акционеров в 2006-2007 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 (до 92% среди компаний, имеющих листинг, и 86% среди компаний IPO).
2. Широкое распространение практики привлечения в качестве внешнего аудитора фирм, являющихся лидерами на этом рынке и имеющих высокую профессиональную репутацию (82% в целом по выборке, 100% среди имеющих листинг компаний и 81% в группе компаний IPO).
3. Увеличение доли компаний, которые не используют практику перекрёстного владения акциями (до 85% в целом по выборке, до 87% среди имеющих листинг компаний и до 90% в группе компаний IPO).

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

1. Наблюдается невысокий уровень распространения практики расширения компетенции совета директоров в части одобрения существенных сделок (50% в целом по выборке).
2. 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 (24% в целом по выборке).
3. В ходе исследования выявлен невысокий уровень распространения практики проведения конкурса при выборе внешнего аудитора (30% в целом по выборке).
4. Выявлено небольшое увеличение уровня распространения практики проведения компаниями тендеров при выборе поставщиков товаров и услуг на суммы, превышающие установленные в этих компаниях пороговые значения. Однако абсолютный уровень распространения данной практики остаётся низким (41% в целом по выборке).
5. По всем группам анализируемых компаний наблюдается увеличение уровня распространения практики обязательного привлечения независимого оценщика не только в случаях, предусмотренных законодательством. Однако абсолютный уровень распространения данной практики остается низким (43% в целом по выборке).
6. Недостаточно высокой является доля компаний, имеющих внутренний документ о дивидендной политике (20% в целом по выборке).
7. 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 (64% в целом по выборке).
8. Постепенное увеличение доли компаний, принявших собственный кодекс корпоративного поведения (управления), начиная с 2003 года. Однако абсолютный уровень распространения данной практики остается невысоким (43% в целом по выборке).

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 трёх 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 составляющие: *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 её акционеров. В соответствии с рекомендациями российского Кодекса корпоративного поведения независимые директора должны составлять не менее одной четверти состава совета директоров.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно высоком уровне распространения практики включения в советы директоров независимых директоров, особенно среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Одну четверть состава совета директоров и более составляют независимые директора	32%	23%	23%	28%	14%	40%	46%	40%	56%	14%	38%	26%	41%
Независимые директора составляют менее одной четверти состава совета директоров	34%	32%	22%	24%	Н/Д	46%	46%	28%	Н/Д	Н/Д	48%	42%	9%
В составе совета директоров нет независимых директоров	34%	45%	55%	48%	Н/Д	14%	8%	32%	Н/Д	Н/Д	14%	32%	50%

В целом по выборке доля компаний, в состав совета директоров которых входят независимые члены, составила в 2007 году 66%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 11 п.п. Причем рост произошел преимущественно за счет увеличения на 9 п.п. доли компаний, в которых независимые директора составляют одну четверть состава совета директоров и более.

Среди компаний, имеющих листинг, в 2007 году наблюдалось небольшое сокращение доли компаний, в составе совета директоров которых есть независимые директора (минус 6 п.п.). Однако данный показатель продолжает оставаться на высоком уровне – 86%. По сравнению с 2005 годом он увеличился на 18 п.п.

Максимальный рост доли компаний, имеющих в составе совета директоров независимых членов, происходил в 2007 году в группе компаний IPO. По сравнению с 2006 годом рост данного показателя составил 18 п.п., а по сравнению с 2005 годом – 36 п.п.

**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 акционеров<sup>5</sup>.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно высокой доле компаний, в которых исполнительные директора составляют одну четверть состава совета директоров и более (43% в целом по выборке в 2007 году). Наименьший уровень распространения такой практики наблюдается среди компаний, имеющих листинг (20% в 2007 году).

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Одну четверть состава совета директоров и более составляют исполнительные директора	43%	33%	26%	32%	78%	20%	15%	19%	20%	78%	38%	49%	27%
Исполнительные директора составляют менее одной четверти состава совета директоров	57%	67%	74%	68%	22%	80%	85%	81%	80%	22%	62%	51%	73%

В целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, в 2007 году по сравнению с 2006 годом наблюдалось сокращение доли компаний, в составе совета директоров которых менее одной четверти составляют исполнительные директора (на 10 и 5 п.п. до 57 и 80% соответственно). Однако по сравнению с 2003 годом рост данного показателя в указанных группах составил 34 и 58 п.п. соответственно.

В группе IPO доля компаний, в которых исполнительные директора составляют одну четверть и более состава совета директоров, сократилась по сравнению с 2006 годом на 11 п.п. до 38%. Однако по сравнению с 2005 годом данный показатель, наоборот, возрос на 11 п.п.

<sup>5</sup> 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.



### 2.1.2. 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 определённой степени повысить эффективность его деятельности.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о широком распространении среди российских компаний практики регламентации деятельности совета директоров.

Таблица 2.1.2. Наличие положения о совете директоров.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Положение о совете директоров утверждено	88%	86%	73%	70%	61%	95%	94%	83%	84%	61%	100%	89%	77%

По всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с предыдущим годом произошло небольшое увеличение доли компаний, в которых утверждено положение о совете директоров. В целом по выборке данный критерий в 2007 году соблюдали 88% компаний, среди компаний, имеющих листинг, – 95%, в группе IPO – 100%.

Сравнение данных за 2003-2007 гг. показывает существенное увеличение доли компаний, утвердивших положение о совете директоров: в общей выборке на 27 п.п., в группе листинговых компаний на 34 п.п. и в компаниях группы IPO на 23 п.п.

### 2.1.3. Регулярность проведения заседаний совета директоров.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют невысокой регулярности проведения заседаний совета директоров в российских компаниях, за исключением компаний, имеющих листинг.

Таблица 2.1.3. Регулярность проведения заседаний совета директоров

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще	59%	45%	41%	49%	17%	74%	56%	54%	72%	17%	38%	37%	29%
Заседания проходят реже, чем один раз в шесть недель, но чаще, чем один раз в квартал	31%	39%	34%	30%	58%	24%	37%	32%	20%	58%	57%	37%	44%
Заседания проходят раз в квартал и реже	10%	16%	25%	21%	25%	2%	7%	14%	8%	25%	5%	26%	27%

В целом по выборке доля компаний, в которых заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще, составила в 2007 году 59%, увеличившись

по сравнению с предыдущим годом на 14 п.п. По сравнению с 2003 годом рост был более существенным – 42 п.п.

Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель увеличился за последний год на 18 п.п. до 74%, а начиная с 2003 года – на 57 п.п.

В группе IPO наблюдается наиболее низкий уровень распространения данной практики. В 2007 году доля компаний, в которых заседания совета директоров проходят один раз в шесть недель и чаще, составила 38%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. В течение 2005-2007 гг. рост данного показателя составил 9 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно высоком уровне распространения в российских компаниях практики совмещения членами совета директоров участия в советах директоров пяти и более акционерных обществ.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В состав совета директоров включены лица, являющиеся членами советов директоров более пяти иных акционерных обществ	45%	44%	33%	26%	37%	66%	57%	47%	56%	37%	52%	58%	29%

В целом по выборке доля компаний, отдельные члены совета директоров в которых являются одновременно членами советов директоров пяти и более акционерных обществ, в 2007 году составила 45%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. За период с 2003 по 2007 гг. она возросла на 8 п.п.

Существенный рост данного показателя наблюдался в 2003-2007 гг. среди компаний, имеющих листинг. За это время он вырос на 29 п.п. и составил в 2007 году 66%. По сравнению с 2006 годом данный показатель увеличился на 9 п.п.

В группе IPO в течение 2007 года произошло небольшое сокращение доли компаний, отдельные члены совета директоров в которых являются одновременно членами советов директоров пяти и более акционерных обществ (минус 6 п.п.). Однако по сравнению с 2005 годом она выросла на 23 п.п. до 52%.

### **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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о низком уровне распространения такой практики в российских компаниях.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании существует практика регулярного повышения квалификации членов совета директоров	11%	9%	10%	Н/Д	Н/Д	14%	15%	11%	Н/Д	Н/Д	10%	5%	9%
Компания привлекает внешних консультантов для оказания услуг совету директоров, но постоянного бюджета для этих целей нет	14%	11%	18%	Н/Д	Н/Д	24%	19%	28%	Н/Д	Н/Д	29%	11%	27%

В 2005-2007 гг. уровень распространения практики регулярного повышения квалификации членов совета директоров среди российских компаний почти не изменился и остался на уровне 11% в целом по выборке, 14% среди имеющих листинг компаний и 10% в группе IPO.

Доля компаний, привлекающих к работе совета директоров внешних консультантов, в целом по выборке в 2007 году составила 14%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 3 п.п. Сопоставимый рост данного показателя наблюдался среди компаний, имеющих листинг (плюс 5 п.п. до 24%). Более существенный рост данного показателя был зафиксирован в группе IPO – 18 п.п. в течение 2007 года. Однако сопоставление значений рассматриваемого показателя за 2005 и 2007 гг. свидетельствует об отсутствии положительной динамики или ее незначительности.

### **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 довольно высоком уровне распространения среди российских компаний практики выплаты вознаграждений членам совета директоров.

**Таблица 2.1.6 Наличие вознаграждений членов совета директоров**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании выплачивается вознаграждение членам совета директоров	78%	87%	84%	82%	77%	95%	93%	88%	82%	77%	76%	89%	74%

Анализ динамики изменений за 2003-2007 гг. показывает, что до 2006 года число компаний, выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, постоянно росло. Однако в 2007 году эта тенденция прервалась, за исключением компаний, имеющих листинг: здесь доля компаний, выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, выросла на 2 п.п. по сравнению с 2006 годом и достигла 95%. Суммарный рост с 2003 года в группе компаний, имеющих листинг, составляет 18 п.п.

В целом по выборке доля компаний, выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, в 2007 году сократилась на 9 п.п. по сравнению с предыдущим годом и практически вернулась к уровню 2003 года. Аналогичная ситуация наблюдалась и в группе IPO: в 2006-2007 гг. данный показатель снизился на 7 п.п. и составил 76%.

### **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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения среди российских компаний практики декларирования членами совета директоров своей аффилированности.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплена процедура декларирования членами совета директоров своей аффилированности	59%	58%	48%	44%	12%	63%	76%	72%	56%	12%	52%	79%	62%

В 2006-2007 гг. по группе компаний, имеющих листинг, а также по группе компаний IPO наблюдалось ухудшение практики создания механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров. Так, доля листинговых компаний, создавших механизмы, уменьшающие риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров, сократилась на 13 п.п. до 63%, а в группе компаний IPO – на 27 п.п. до 52%. Однако по сравнению с 2003 годом среди компаний, имеющих листинг, данный показатель вырос существенно (плюс 51 п.п.).

В целом по выборке доля компаний, во внутренних документах которых закреплены процедуры декларирования членами совета директоров своей аффилированности, в 2007 году составила 59%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. Однако с 2003 года данный показатель вырос 47 п.п.

### 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.

Как показывают результаты настоящего исследования, высокий уровень распространения практики создания таких комитетов наблюдается только в компаниях, имеющих листинг, и компаниях группы IPO.

Таблица 2.1.8 Наличие комитетов в составе совета директоров.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В составе совета директоров создан комитет по аудиту	51%	41%	32%	23%	20%	95%	83%	67%	56%	20%	95%	68%	41%
В составе совета директоров создан комитет по кадрам и вознаграждениям	33%	27%	23%	19%	24%	66%	56%	49%	48%	24%	62%	42%	27%

По всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с 2006 годом произошло существенное увеличение доли компаний, в совете директоров которых создан комитет по аудиту. В целом по выборке рост составил 10 п.п. до 51%, среди компаний, имеющих листинг, – на 12 п.п. до 95%, в группе IPO – на 27 п.п. до 95%.

Доля компаний, в которых создан комитет по кадрам и вознаграждениям, выросла в целом по выборке на 6 п.п. до 33%, среди компаний, имеющих листинг, - на 10 п.п. до 66%, и среди компаний IPO - на 20 п.п. до 62%.

За период с 2003 по 2007 гг. доля компаний, имеющих в составе совета директоров комитет по аудиту, увеличивалась значительно быстрее, чем доля компаний, имеющих в составе совета директоров комитет по кадрам и вознаграждениям. В 2003 году лишь одна из пяти компаний в выборке имела комитет по аудиту, и примерно четверть компаний создали комитет по кадрам и вознаграждениям. В 2007 году половина компаний в целом по выборке создали комитет по аудиту, и каждая третья компания в выборке имела в составе совета директоров комитет по кадрам и вознаграждениям.

### 2.1.9. Практика работы комитета по кадрам и вознаграждениям<sup>6</sup>.

**Регулярность проведения заседаний комитета.** Регулярное проведение заседаний комитета по кадрам и вознаграждениям может в определённой степени служить подтверждением того, что он создаётся не только исходя из необходимости

<sup>6</sup> Результаты исследования практики работы комитетов по аудиту описываются далее в разделе «Контроль финансово-хозяйственной деятельности компании».

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 трёх заседаний комитета в год.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне регулярности проведения заседаний комитета по кадрам и вознаграждениям в российских компаниях.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Заседания комитета по кадрам и вознаграждениям проводятся три и более раз в год	54%	64%	58%	60%	44%	52%	74%	57%	58%	44%	50%	38%	44%

В целом по выборке, а также среди компаний, имеющих листинг в 2007 году по сравнению с 2006 годом, наблюдалось снижение доли компаний, в которых заседания комитета по кадрам и вознаграждениям проводились три и более раз в течение года (на 10 и 22 п.п. до 54 и 52% соответственно). Среди компаний IPO рост этого показателя составил 12 п.п. (до 50%).

По сравнению с 2003 годом увеличение в целом по выборке доли компаний, в которых заседания комитета по кадрам и вознаграждениям проводились три и более раз в течение года, составило 10 п.п. Среди компаний, имеющих листинг, рост данного показателя за этот период составил 8 п.п., а в группе IPO – 6 п.п.

**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 или только независимые директора, или независимые и неисполнительные директора.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения данной практики в российских компаниях.

**Таблица 2.1.9Б. Состав комитета по кадрам и вознаграждениям.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	49%	67%	62%	Н/Д	Н/Д	58%	73%	68%	Н/Д	Н/Д	40%	63%	46%
В состав комитета входят исполнительные, неисполнительные и независимые директора	51%	33%	38%	Н/Д	Н/Д	42%	27%	32%	Н/Д	Н/Д	60%	37%	54%

По всем анализируемым группам в 2007 году по сравнению с 2006 годом произошло снижение доли компаний, в которых в состав комитета по кадрам и вознаграждениям входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора. В целом по выборке снижение составило 18 п.п. до 49%, среди компаний, имеющих листинг, – 15 п.п. до 58%, в группе IPO – 23 п.п. до 40%.

## 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения данной практики среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

Таблица 2.2.1. Наличие в компании коллегиального исполнительного органа.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании создан коллегиальный исполнительный орган (правление)	58%	60%	60%	62%	63%	74%	68%	65%	84%	63%	67%	70%	50%

Среди компаний, имеющих листинг, в 2007 году по сравнению с 2006 годом произошло увеличение на 6 п.п. до уровня 74% доли компаний, в которых создано правление. Среди компаний IPO их доля составила 67%, снизившись по сравнению с предыдущим годом на 3 п.п. В целом по выборке в 2007 году по сравнению с 2006 годом доля компаний, в которых создано правление, практически не изменилась и составила 58%.

В течение 2003-2007 гг. в целом по выборке доля компаний, в которых создан коллегиальный исполнительный орган, снизилась незначительно – на 5 п.п. Среди компаний, имеющих листинг, произошло, наоборот, увеличение данного показателя на 11 п.п. Рост данного показателя в группе IPO с 2005 года составил 17 п.п.

### 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 определённой степени повысить эффективность их деятельности.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о широком распространении среди российских компаний практики принятия внутренних документов для регламентации деятельности исполнительных органов.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании существуют внутренние документы (помимо устава), регламентирующие деятельность исполнительных органов	70%	66%	60%	50%	41%	86%	85%	75%	24%	41%	90%	74%	62%

Среди компаний, имеющих листинг, уровень распространения практики утверждения внутренних документов, регулирующих деятельность исполнительных органов, почти не изменился и остался на высоком уровне – 86%. В группе IPO наблюдается рост данного показателя на 16 п.п. до 90%. В целом по выборке доля компаний, имеющих внутренний документ об исполнительных органах управления, составила в 2007 году 70%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 4 п.п.

За период с 2003 года доля компаний, имеющих внутренний документ об исполнительных органах управления, в целом по выборке выросла на 29 п.п., среди компаний, имеющих листинг, - на 45 п.п. За период с 2005 года на 28 п.п. возросла и доля компаний группы IPO, регламентирующих деятельность исполнительных органов посредством принятия отдельного внутреннего документа.

### ***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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения данной практики среди компаний, имеющих листинг, по сравнению с другими анализируемыми группами.

**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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Во внутренних документах компании закреплена процедура декларирования членами исполнительных органов своей аффилированности	57%	46%	31%	29%	7%	68%	63%	53%	36%	7%	62%	58%	38%

В целом по выборке доля компаний, во внутренних документах которых закреплена процедура декларирования членами исполнительных органов своей



аффилированности, возросла в 2007 году по сравнению с предыдущим годом на 11 п.п. до 57%, среди компаний, имеющих листинг, – на 5 п.п. до 68%, в группе IPO – на 4 п.п. до 62%.

За период с 2003 года произошел значительный рост доли компаний, развивающих механизмы снижения риска возникновения конфликта интересов у членов исполнительных органов. Уровень распространения данных процедур в 2003 году составлял лишь 7% и повысился за рассматриваемый период на 61 п.п. по группе компаний, имеющих листинг, и на 50 п.п. по выборке в целом. Доля компаний группы IPO, закрепивших процедуры декларирования членами исполнительных органов своей аффилированности, увеличилась за этот период на 24%.

#### ***2.2.4. Зависимость вознаграждения высшего менеджмента компании от результатов её 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения данной практики среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности	46%	38%	25%	34%	38%	61%	52%	38%	48%	19%	76%	26%	24%

По всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с 2006 годом произошло увеличение доли компаний, в которых существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности. В целом по выборке рост составил 8 п.п. до 46%, среди компаний, имеющих листинг, – 9 п.п. до 61%, в группе IPO – 50 п.п. до 76%.

За период с 2003 года рост доли компаний, в которых существует практика мотивации высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности, составил только 8 п.п. по выборке в целом. В компаниях, имеющих листинг, рост за этот период был более существенным – 42 п.п. За период с 2005 года в компаниях группы IPO значение рассматриваемого показателя выросло на 52 п.п.

#### ***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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании создан кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров	30%	30%	31%	43%	Н/Д	33%	39%	42%	56%	Н/Д	24%	16%	27%

Доля компаний, создавших кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров, в 2007 году в целом по выборке осталась без изменения на уровне 30%. Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель сократился на 6 п.п. и составил 33%. В группе IPO данный показатель, наоборот, вырос на 8 п.п. до уровня 24%.

По сравнению с результатами прошлых лет доля компаний, создавших кадровый резерв и программы планирования преемственности для замещения должностей высших менеджеров, снизилась: в целом по выборке на 13 п.п. по сравнению с 2004 годом, среди компаний, имеющих листинг, на 23 п.п. по сравнению с 2004 годом, на 3 п.п. в компаниях группы IPO по сравнению с 2005 годом.

## 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно невысокой регулярности проведения заседаний комитетов по аудиту в российских компаниях.

**Таблица 2.3.1А. Регулярность проведения заседаний комитета по аудиту.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Заседания комитета по аудиту проводятся три и более раз в год	59%	61%	49%	50%	61%	61%	67%	42%	43%	4%	40%	46%	43%

По всем группам анализируемых компаний в 2007 году по сравнению с 2006 годом наблюдалось снижение доли компаний, в которых заседания комитета по

аудиту проводились три и более раза в течение года. В целом по выборке это снижение составило 2 п.п. до уровня 59%, среди компаний, имеющих листинг, уменьшение этого показателя составило 6 п.п. до 61%. В группе IPO доля компаний, регулярно проводящих заседания комитета, также уменьшилась на 6 п.п. с 46 до 40%.

**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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В состав комитета входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора	58%	69%	55%	67%	Н/Д	72%	76%	63%	78%	Н/Д	36%	62%	50%
В состав комитета входят исполнительные, неисполнительные и независимые директора	42%	31%	45%	33%	Н/Д	28%	24%	37%	22%	Н/Д	64%	38%	50%

По всем группам анализируемых компаний наблюдалась тенденция снижения распространения практики, когда в комитет по аудиту входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора. Доля таких компаний в целом по выборке сократилась на 11 п.п. до 58%, среди компаний, имеющих листинг, – на 4 п.п. до 72%, и в группе IPO – на 26 п.п. до 36%.

### **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.

Результаты настоящего исследования в целом по выборке свидетельствуют о невысокой степени распространения практики создания служб внутреннего аудита в российских компаниях, за исключением компаний, имеющих листинг.

**Таблица 2.3.2. Наличие службы внутреннего аудита.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании создана служба внутреннего аудита	47%	49%	50%	61%	Н/Д	79%	74%	75%	76%	Н/Д	52%	62%	50%

Доля компаний, в которых существует служба внутреннего аудита, в целом по выборке в 2007 году составила 47%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. Однако по сравнению с 2004 годом она сократилась на 14 п.п.

Среди компаний, имеющих листинг, в течение 2004-2007 гг. данный показатель практически не изменялся и составил в 2007 году 79%. В группе IPO доля компаний, создавших службу внутреннего аудита, в 2007 году уменьшилась по сравнению с 2006 годом на 10 п.п. до 52%, практически вернувшись к уровню 2005 года.

### **2.3.3. Подотчётность 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.

Результаты настоящего исследования говорят о большем распространении практики подчинения службы внутреннего аудита совету директоров среди компаний группы IPO, чем в целом по выборке и в группе компаний, имеющих листинг.

**Таблица 2.3.3. Подотчётность службы внутреннего аудита.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Служба внутреннего аудита подчиняется функционально комитету совета директоров по аудиту (совету директоров, если комитет по аудиту не создан) и административно – генеральному директору	50%	47%	39%	Н/Д	Н/Д	63%	63%	60%	Н/Д	Н/Д	73%	80%	73%
Служба внутреннего аудита подчиняется функционально и административно генеральному директору	50%	53%	61%	Н/Д	Н/Д	37%	37%	40%	Н/Д	Н/Д	27%	20%	27%

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 только на 3 п.п. до 50%. Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель остался на неизменном уровне 63%, а в группе компаний IPO произошло его снижение на 7 п.п. до 73%.

По сравнению с данными 2005 года 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, в целом по выборке увеличилась на 11 п.п. и практически не изменилась в двух других группах.

#### **2.3.4. Независимость ревизионной комиссии.**

В соответствии с законодательством члены ревизионной комиссии компании не могут одновременно являться членами её совета директоров и исполнительных органов. Передовой практикой корпоративного управления для обеспечения более высокой степени независимости ревизионной комиссии в её 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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Члены ревизионной комиссии не являются лицами, занимающими должности в органах управления компании, и её сотрудниками	35%	32%	25%	16%	34%	37%	39%	26%	12%	34%	38%	32%	24%

В 2007 году в целом по выборке доля таких компаний составила 35%, увеличившись по сравнению с 2006 годом только на 3 п.п. Среди группы IPO рост данного показателя составил 6 п.п. до 38%. Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель в 2007 году находился на уровне 37%, уменьшившись на 2 п.п.

По сравнению с 2003 годом в целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, данный показатель практически не изменился. В группе IPO с 2005 года данный показатель вырос на 14 п.п.

#### **2.4. Наличие в компании должности корпоративного секретаря.**

Важным аспектом практики корпоративного управления компании является наличие 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения данной практике среди российских компаний.

**Таблица 2.4. Наличие в компании должности корпоративного секретаря.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании создана должность корпоративного секретаря, или его функции осуществляются секретарем совета директоров	<b>46%</b>	41%	29%	35%	8%	<b>61%</b>	57%	42%	35%	8%	<b>33%</b>	53%	29%
В компании не создана должность корпоративного секретаря	<b>54%</b>	59%	71%	65%	92%	<b>39%</b>	43%	58%	65%	92%	<b>67%</b>	47%	71%

В целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, доля компаний, в которых создана должность корпоративного секретаря (или его функции осуществляются секретарем совета директоров) в 2007 году составила 46 и 61%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 5 и 4 п.п. соответственно. Среди компаний группы IPO снижение значения данного показателя составило 20 п.п. до уровня 33%.

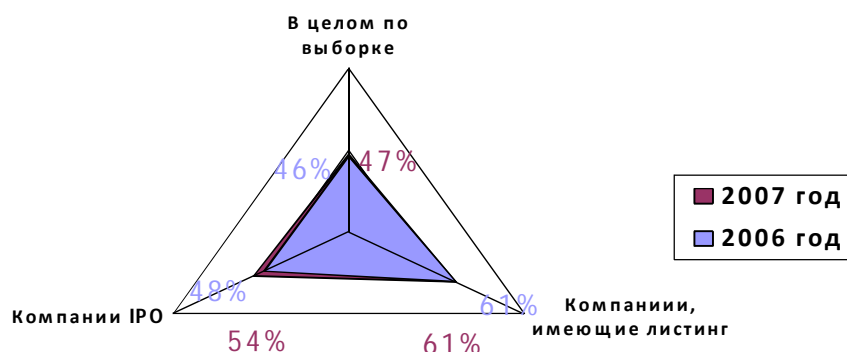
За период с 2003 года доля компаний, в которых создана должность корпоративного секретаря, увеличилась на 38 п.п. в целом по выборке и на 53 п.п. в группе компаний, имеющих листинг. Среди компаний IPO значение данного показателя по сравнению с 2005 годом практически не изменилось

## Деятельность органов управления и контроля: выводы

В 2007 году уровень развития практики российских компаний в области деятельности органов управления практически не изменился, за исключением группы компаний, которые провели IPO в 2007 году (см. рис. 2):

1. Доля соблюдаемых в среднем рекомендаций, относящихся к компоненту «Деятельность органов управления и контроля», в целом по выборке в 2007 году составила 47%, оставшись практически неизменной.
2. Практика корпоративного управления компаний, акции которых включены в котировальные списки ММВБ, соответствовала общей динамике по выборке, т.е. осталась без существенных изменений. В 2007 году компании этой группы соблюдали в среднем 61% соответствующих рекомендаций.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2007 году, этот показатель составил 54%, что выше значения аналогичного показателя за 2006 год на 6 п.п.
4. Уровень развития практики российских компаний в области деятельности органов управления и контроля сохраняется на невысоком уровне (менее 50% соблюдения всех рекомендаций). Относительно других компаний более высокий уровень развития данной практики наблюдается среди листинговых компаний (61% соблюдения всех рекомендаций).

Рисунок 2. Динамика развития практики корпоративного управления в области деятельности органов управления и контроля в 2006-2007 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, в которых наблюдалась **положительная динамика** изменений:

1. Рост доли компаний, в состав совета директоров в которых входят независимые директора. Однако пока еще велика доля компаний, в составе совета директоров которых нет независимых членов (34% в целом по выборке).
2. Более широкое распространение получила практики создания комитетов по аудиту и по кадрам и вознаграждениям.
3. По всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, в которых существует практика определения вознаграждения высшего менеджмента в зависимости от результатов деятельности (на 8 п.п. в целом по выборке; на 9 п.п. среди имеющих листинг компаний; на 50 п.п. в группе IPO).
4. По всем группам анализируемых компаний наблюдается увеличение доли компаний, проводящих заседания совета директоров один раз в шесть недель или чаще.

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

1. Сократилась доля компаний, регулярно проводящих заседания комитетов по аудиту и по кадрам и вознаграждениям.
2. Сократилась доля компаний, в совете директоров которых исполнительные директора составляют менее одной четверти его состава (на 10 п.п. до 57%).
3. Высока доля компаний, отдельные члены совета директоров в которых являются одновременно членами советов директоров более пяти иных акционерных обществ (45% в целом по выборке).
4. В российских компаниях не получила широкого распространения практика повышения квалификации членов совета директоров, а также практика привлечения к их работе внешних консультантов (в целом по выборке 11 и 14% соответственно).
5. Доля компаний, не выплачивающих вознаграждение членам совета директоров, остается на сравнительно высоком уровне (22% в целом по выборке).
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 (42% в целом по выборке).
7. В 2007 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 – 50%).

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 (65% в целом по выборке).
9. Во многих компаниях отсутствует должность корпоративного секретаря (54% в целом по выборке).

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. Без существенных изменений остаётся уровень распространения практики создания коллегиальных исполнительных органов (60% в 2006 г. и 58% в 2007 г.).
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 2007 году в целом по выборке составила только 30%.
3. Практика создания механизмов, снижающих риск возникновения конфликта интересов у членов совета директоров, осталась практически неизменной (58% в 2006 г. и 59% в 2007 г.).

### 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 отчётности по РСБУ.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о высоком уровне распространения среди российских компаний практики раскрытия отчётности по РСБУ.

Таблица 3.1.1. Раскрытие финансовой отчётности по РСБУ.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	отчётность по итогам					отчётность по итогам					отчётность по итогам		
	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004
Бухгалтерский баланс	99%	91%	94%	64%	76% *	100%	91%	98%	92%	76% *	90%	84%	85%
Отчёт о прибылях и убытках	98%	91%	92%	61%		100%	91%	98%	88%		90%	84%	82%
Отчёт о движении денежных средств	93%	77%	84%	55%		97%	82%	91%	80%		90%	68%	74%
Аудиторское заключение на представленную отчётность	72%	60%	71%	36%	49%	87%	67%	86%	68%	49%	86%	37%	68%

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

В целом по выборке и среди имеющих листинг компаний наблюдался практически 100% уровень раскрытия отчетности по РСБУ. Причем рост по сравнению с предыдущим годом составил около 10 п.п., а по сравнению с 2002 годом – более 30 п.п. В группе IPO отчетность по РСБУ за 2006 год раскрыли 90% компаний, что лишь на несколько п.п. лучше раскрытия отчетности за предыдущий период.

По всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, которые при раскрытии своей отчётности по РСБУ за 2006 год опубликовали соответствующее заключение внешнего аудитора. В целом по выборке эта доля увеличилась на 12 п.п. и составила 72%. Среди компаний, имеющих листинг, рост составил 20 п.п. до уровня 87%. В группе IPO рост доли компаний, которые при раскрытии своей отчётности по РСБУ за 2006 год опубликовали соответствующее заключение внешнего аудитора, был наиболее значительным и составил 49 п.п. (до уровня 86%).

### 3.1.2. Раскрытие отчётности по МСФО/ОПБУ США.

Передовой практикой корпоративного управления компаниям рекомендуется раскрывать финансовую отчётность, подготовленную в соответствии с международными стандартами финансовой отчётности (МСФО/ОПБУ США), которая является более информативной с точки зрения акционеров, потенциальных инвесторов и других стейкхолдеров, и сопровождать её заключением внешнего аудитора.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения практики раскрытия отчетности по МСФО/ОПБУ США среди компаний, имеющих листинг, и компаний группы IPO.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	отчётность по итогам					отчётность по итогам					отчётность по итогам		
	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004	2003	2002	2006	2005	2004
Бухгалтерский баланс	48%	47%	35%	28%		82%	82%	72%	72%		62%	84%	53%
Отчёт о прибылях и убытках	48%	47%	34%	28%	51% **	82%	82%	70%	72%	51% **	62%	84%	50%
Отчёт о движении денежных средств	46%	44%	34%	26%		82%	81%	67%	72%		62%	84%	47%
Аудиторское заключение на представленную отчётность	45%	41%	32%	26%	51%	76%	74%	65%	68%	51%	52%	63%	47%

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

В целом по выборке доля компаний, раскрывающих основные формы отчетности по международным стандартам, за последний год практически не изменилась и осталась на невысоком уровне – 46-48%.

Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель также практически не изменился по сравнению с предыдущим годом. Однако за последние пять лет его рост составил 31 п.п.

В группе IPO за последний год наблюдалось снижение доли компаний, раскрывающих основные формы отчетности по международным стандартам, с 84 до 62%.

При раскрытии финансовой отчётности по международным стандартам за 2006 год по сравнению с предыдущим годом улучшения показателей опубликования заключения внешнего аудитора, которое должно сопутствовать этой отчётности, практически не наблюдалось. В целом по выборке доля компаний, раскрывающих

аудиторское заключение, увеличилась на 4 п.п. до 45%, среди имеющих листинг компаний – на 2 п.п. до 76%. В группе IPO, наоборот, наблюдалось снижение этой доли на 11 п.п. до 52%.

## 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 её бенефициарных собственниках и оценить их возможности оказывать влияние на принимаемые в этой компании решения.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне раскрытия российскими компаниями информации о составе своих акционеров.

Таблица 3.2.1 Раскрытие информации о составе акционеров компании.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	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	52%	35%	45%	18%	Н/Д	47%	30%	46%	12%	Н/Д	52%	42%	41%

В 2007 году по всем группам анализируемых компаний наблюдалось увеличение доли компаний, раскрывающих информацию 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).

В целом по выборке доля таких компаний составила 52%, увеличившись по сравнению с 2006 годом на 17 п.п. Среди компаний, имеющих листинг, значение этого показателя повысилось по сравнению с предыдущим годом также на 17 п.п. до 47%. В группе IPO уровень раскрытия соответствующей информации составил 52%, увеличившись на 10 п.п.

За период с 2004 по 2007 гг. раскрытие информации о бенефициарных собственниках значительно улучшилось: доля компаний, раскрывающих информацию о собственниках более 75% голосующих акций, выросла на 34 п.п. в целом по выборке и на 35 п.п. среди компаний, имеющих листинг.

### 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о высоком уровне раскрытия российскими компаниями информации о членах советов директоров и исполнительных органов.

Таблица 3.2.2А. Раскрытие информации о составе совета директоров.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
фамилия, имя, отчество	100%	97%	99%	100%	92%	100%	100%	100%	100%	92%	100%	84%	97%
сведения об образовании	75%	80%	66%	50%	66%	76%	90%	67%	50%	66%	100%	79%	62%
все должности, занимаемые таким лицом в эмитенте за последние 5 лет в хронологическом порядке	99%	96%	97%	100%	90%	100%	100%	98%	100%	90%	100%	84%	94%
все должности, занимаемые таким лицом в других организациях за последние 5 лет в хронологическом порядке	99%	96%	96%	100%	92%	100%	100%	98%	100%	92%	100%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале компании	98%	97%	97%	99%	92%	100%	100%	98%	99%	92%	100%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале дочерних и зависимых обществ компании	98%	96%	96%	98%	92%	100%	100%	100%	98%	92%	100%	84%	91%
любые родственные связи с иными лицами, входящими в состав органов управления эмитента и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью эмитента.	90%	91%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	95%	100%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	100%	84%	Н/Д

В 2007 году самые высокие показатели раскрытия такой информации наблюдались среди компаний IPO. В группе компаний, имеющих листинг, отмечено

ухудшение по сравнению с предыдущим годом в части раскрытия сведений об образовании и наличии родственных связей у членов совета директоров. В целом по выборке уровень раскрытия информации о составе совета директоров несколько ниже, нежели в других группах.

**Таблица 3.2.2Б. Раскрытие информации о составе исполнительных органов.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
фамилия, имя, отчество	99%	91%	99%	100%	86%	100%	83%	100%	100%	86%	100%	89%	100%
сведения об образовании	76%	73%	66%	48%	61%	76%	67%	68%	48%	61%	100%	84%	59%
все должности, занимаемые таким лицом в эмитенте за последние 5 лет в хронологическом порядке	99%	89%	97%	100%	86%	100%	83%	100%	100%	86%	100%	84%	97%
все должности, занимаемые таким лицом в других организациях за последние 5 лет в хронологическом порядке	99%	90%	96%	100%	86%	100%	83%	100%	100%	86%	100%	84%	94%
доли участия такого лица в уставном капитале компании	98%	91%	96%	99%	86%	100%	83%	98%	99%	86%	100%	84%	91%
доли участия такого лица в уставном капитале дочерних и зависимых обществ компании	98%	91%	94%	98%	86%	100%	83%	98%	98%	86%	100%	84%	91%
любые родственные связи с иными лицами, входящими в состав органов управления эмитента и/или органов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью эмитента.	91%	84%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	95%	81%	Н/Д	Н/Д	Н/Д	100%	84%	Н/Д

В части раскрытия российскими компаниями информации о членах исполнительных органов в 2007 году суммарные показатели и динамика изменений сходны с показателями раскрытия информации о членах советов директоров. Компании IPO превосходят две другие исследуемые группы компаний в части раскрытия сведений об образовании и наличии родственных связей у членов совета директоров и исполнительных органов.

### **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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о низком уровне распространения данной практики среди российских компаний.

**Таблица 3.2.3. Раскрытие информации о вознаграждении членов совета директоров.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену совета директоров	11%	8%	7%	9%	8%	16%	13%	12%	20%	8%	5%	11%	6%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	84%	86%	77%	80%	71%	81%	83%	81%	76%	71%	95%	68%	68%
Информация о вознаграждениях является закрытой	5%	6%	16%	11%	21%	3%	4%	7%	4%	21%	0%	21%	26%

В 2007 году сохранилась тенденция сокращения числа компаний, не раскрывающих вообще информацию о вознаграждении членов совета директоров. За период с 2003 по 2007 гг. доля таких компаний в целом по выборке уменьшилась на 16 п.п. до 5%, а в группе IPO таких компаний не осталось вовсе.

Вместе с тем, в группе IPO доля компаний, раскрывающих информацию о размере индивидуального вознаграждения каждого члена совета директоров, составляет только 5%. В целом по выборке и среди компаний, имеющих листинг, данный показатель увеличился за последний год на 3 п.п. до 11 и 16% соответственно.

#### ***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.

Результаты настоящего исследования также свидетельствуют о низком уровне распространения данной практики среди российских компаний.

**Таблица 3.2.4. Раскрытие информации о вознаграждении членов исполнительных органов.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Информация раскрывается в индивидуальном порядке по каждому члену исполнительного органа	7%	5%	6%	9%	8%	5%	2%	12%	20%	8%	5%	0%	3%
Информация о вознаграждениях раскрывается частично, либо в совокупности без индивидуализации	67%	64%	73%	80%	71%	81%	83%	74%	76%	71%	71%	53%	56%
Информация о вознаграждениях является закрытой	26%	31%	16%	11%	21%	14%	15%	14%	4%	21%	24%	47%	41%

В 2006-2007 гг. по всем группам анализируемых компаний имеется положительная динамика изменений в части раскрытия информации о вознаграждении членов исполнительных органов: увеличилась доля раскрытия информации в индивидуальном порядке и сократилась доля компаний, не раскрывающих вообще информацию о вознаграждении членов исполнительных органов. Доля компаний, у которых информация о вознаграждении членов их исполнительных органов является закрытой, в группе IPO сократилась на 23 п.п., в группе компаний, имеющих листинг, - на 1 п.п., в целом по выборке - на 5 п.п. Доля компаний, раскрывающих информацию о размере индивидуального вознаграждения по каждому члену исполнительных органов, увеличилась до 7% в целом по выборке и до 5% среди компаний, имеющих листинг и проводших в 2007 году IPO.

Также следует 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 её развития. Акционерам, инвесторам и иным заинтересованным лицам необходима информация о наличии у компании стратегии развития, её ключевых целях и задачах на среднесрочную и долгосрочную перспективу, чтобы оценить адекватность этой стратегии общим рыночным тенденциям, а также оценить перспективы роста компании с учётом этих данных.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о более высоком уровне распространения практики раскрытия информации о стратегии развития среди компаний, имеющих листинг, и компаний IPO, нежели в целом по выборке.

**Таблица 3.2.5. Раскрытие информации о стратегии развития компании.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается информация о стратегии её развития	52%	39%	71%	51%	42%	71%	57%	77%	80%	42%	76%	63%	65%



Во всех группах анализируемых компаний рост показателя раскрытия информации о стратегии по сравнению с предыдущим годом составил более 10 п.п. Как и в 2006 году, наивысший балл имеют компании группы IPO – 76%. Рост раскрытия информации о стратегии в группе компаний, имеющих листинг, составил 14 п.п. до уровня 71%. В целом по выборке доля компаний, у которых на интернет-сайте есть отдельный раздел о стратегии, выросла на 13 п.п. и достигла 52%.

Существенное сокращение в 2005-2006 гг. доли компаний, раскрывающих на своём интернет-сайте информацию о стратегии развития, обусловлено изменением методики оценки, используемой в рамках исследования. С 2006 года положительно оценивается 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 отчёте, размещенном на интернет-сайте.

### **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.

Согласно результатам настоящего исследования, практика раскрытия информации о решениях советов директоров компаний имеет низкий уровень распространения.

**Таблица 3.2.6. Раскрытие информации о решениях совета директоров компании.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается протоколы заседаний совета директоров или выписки из них	25%	25%	42%	41%	29%	27%	22%	44%	48%	29%	20%	5%	32%

В 2007 году уровень «прозрачности» компаний в части раскрытия информации о решениях совета директоров в целом по выборке остался на уровне 25%. Существенный рост отмечен в группе компаний, проводивших IPO. Значение показателя в этой группе приблизилось к показателю по выборке в целом и составило 20%. Наивысший уровень раскрытия информации о решениях совета директоров зафиксирован в группе компаний, имеющих листинг, – 27% (рост на 5 п.п. по сравнению с предыдущим периодом).

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. С 2006 года положительно оценивается 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.

### **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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения среди российских компаний практики раскрытия информации об их корпоративном управлении, за исключением компаний, имеющих листинг.

**Таблица 3.2.7. Раскрытие информации о практике корпоративного управления.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
На интернет-сайте компании раскрывается информация о практике корпоративного управления	48%	41%	53%	46%	23%	76%	72%	70%	80%	23%	67%	37%	50%

Раскрытие информации о практике корпоративного управления компании улучшилось во всех группах исследования: резкий скачок на 30 п.п. произошёл в группе компаний, проводивших IPO. В двух других группах также отмечено увеличение числа компаний, раскрывающих информацию о практике корпоративного управления: в целом по выборке рост составил 7 п.п. до 48%, среди компаний в листинге - 4 п.п. до 76%.

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. С 2006 года положительно оценивается 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 отчёте, размещаемом на интернет-сайте.

## **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 её предоставления всем заинтересованным лицам, позволяет повысить эффективность информационной политики компании.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения среди российских компаний практики утверждения отдельного внутреннего документа об информационной политике, за исключением компаний, имеющих листинг.

**Таблица 3.3.1. Наличие положений о раскрытии информации.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании утверждено положение об информационной политике	48%	47%	34%	Н/Д	Н/Д	71%	70%	61%	Н/Д	Н/Д	57%	68%	35%

В целом по выборке доля компаний, имеющих положение об информационной политике, в 2007 году по сравнению с предыдущим годом практически не изменилась и составила 48%. По сравнению с 2005 годом рост данного показателя составил 14 п.п.

Аналогичная ситуация наблюдалась и среди компаний, имеющих листинг. Однако здесь данный показатель в 2007 году находился на более высоком уровне – 71%. Его рост по сравнению с 2005 годом составил 10 п.п.

В группе IPO в 2006-2007 гг. доля компаний, имеющих положение об информационной политике, сократилась на 11 п.п. до 57%. Однако, если сравнивать с 2005 годом, то этот показатель вырос на 22 п.п.

### **3.3.2. Качество годового отчёта компании.**

Важным каналом коммуникации с акционерами, инвесторами и иными заинтересованными лицами является годовой отчёт компании. Компания должна стремиться к тому, чтобы годовой отчёт 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне соблюдения российскими компаниями требований законодательства к содержанию годового отчёта.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Годовой отчёт представлен на интернет-сайте компании	93%	83%	77%	Н/Д	Н/Д	95%	94%	84%	Н/Д	Н/Д	100%	90%	77%
Объем соблюдения требований законодательства к содержанию годового отчёта.	53%	49%	58%	Н/Д	Н/Д	56%	58%	60%	Н/Д	Н/Д	62%	47%	47%

В 2006-2007 гг. по всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, размещающих годовой отчёт на своем интернет-сайте. В целом по выборке и среди компаний, прошедших IPO, рост составил 10 п.п. Значение данного показателя во всех группах превышает 90%. По сравнению с 2005 годом данный показатель в целом по выборке вырос на 16 п.п., среди имеющих листинг компаний – на 11 п.п. и в группе IPO – на 23 п.п.

Вместе с тем, во всех группах анализируемых компаний наблюдается невысокий уровень соответствия годовых отчётов требованиям законодательства. В целом по выборке доля компаний, соблюдающих требования законодательства к содержанию

годового отчета, увеличилась только на 4 п.п. до 53%. Более заметное улучшение содержания годовых отчетов было отмечено у компаний группы IPO – 15 п.п. роста по сравнению с 2006 годом до уровня 62%. Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель, наоборот, снизился на 2 п.п. до 56%.

### 3.3.3. Качество интернет-сайта компании.

Одним из наиболее доступных и удобных в использовании источников информации о компании в настоящее время является её 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о довольно высоком уровне раскрытия информации на интернет-сайтах российских компаний, особенно среди имеющих листинг и компаний группы IPO.

Таблица 3.3.3. Качество интернет-сайта компании.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Доля информации, раскрываемая компаниями в среднем от полного объема, предусмотренного указанным выше перечнем	68%	61%	77%	70%	55%	81%	72%	82%	84%	55%	76%	58%	69%

Доля информации, раскрываемой компаниями на интернет-сайтах в среднем от предусмотренного требованиями законодательства и рекомендациями передовой практики перечня, в целом по выборке увеличилась в 2007 году по сравнению с предыдущим годом на 7 п.п. до 68%. Среди компаний, имеющих листинг, этот показатель вырос на 9 п.п. до уровня 81%, а в группе компаний IPO – на 18 п.п. до 76%.

По сравнению с данными 2003 года раскрытие информации на интернет-сайтах компаний в целом по выборке улучшилось на 13 п.п., в группе листинговых компаний – на 26 п.п. В группе компаний IPO за 2005-2007 гг. данный показатель вырос только на 7 п.п.

### 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 языка. 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 невысоком уровне распространения такой практики среди российских компаний.

### 3.3.4. Равнодоступность информации для российских и зарубежных инвесторов.

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компания следует принципу зеркального отображения информации на русскоязычной и англоязычной версиях своего интернет-сайта	37%	28%	16%	16%	29%	58%	54%	33%	44%	29%	52%	26%	15%

В 2007 году доля компаний, следующих принципу соответствия информации на русскоязычной и англоязычной версиях своего интернет-сайта, увеличилась: в целом по выборке на 9 п.п. до 37%, среди компаний, имеющих листинг, – на 4 п.п. до 58%, в группе IPO – на 26 п.п. до 52%.

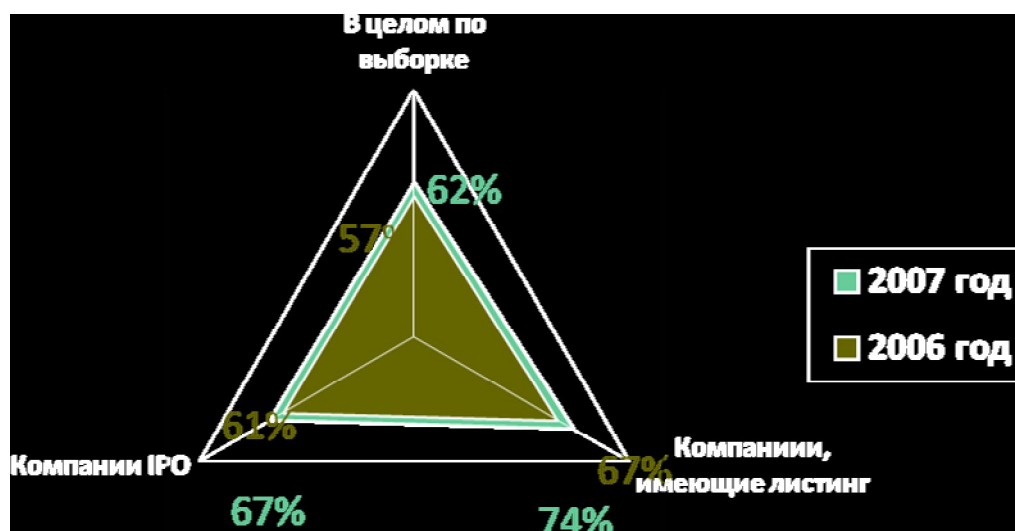
За период с 2003 года уровень распространения практики соответствия информации на русскоязычной и англоязычной версиях интернет-сайта компаний вырос на 8 п.п. в целом по выборке и на 29 п.п. среди компаний, имеющих листинг. В группе IPO доля компаний, раскрывающей одинаковый объем информации на своем интернет-сайте на русском и английском языках, также существенно возросла по сравнению с 2005 годом (рост 37 п.п.).

## Раскрытие информации: выводы

В 2007 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 2007 году составила 62%, увеличившись по сравнению с 2006 годом на 5 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки ММВБ, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2007 году компании этой группы соблюдали в среднем 74% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2006 год на 7 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2007 году, этот показатель составил 67%, что выше значения аналогичного показателя за 2006 год на 6 п.п. и несколько выше, чем в среднем по выборке.
4. Уровень развития практики российских компаний в области раскрытия информации находится на довольно высоком уровне (более 60% соблюдения всех рекомендаций). Относительно других компаний самый высокий уровень развития данной практики наблюдается среди листинговых компаний (74% соблюдения всех рекомендаций).

Рисунок 3. Динамика развития практики корпоративного управления в области раскрытия информации в 2006-2007 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. Произошло улучшение не только практики раскрытия компаниями своей отчётности по РСБУ, но и были сделаны шаги по раскрытию вместе с этой информацией заключения внешнего аудитора о достоверности отчётности (рост на 12 п.п. в целом по выборке).
2. Практика раскрытия предусмотренной законодательством информации о членах совета директоров и исполнительных органов находится на высоком уровне (от 98 до 100% по всем группам анализируемых компаний).
3. Сокращение доли компаний, не раскрывающих информацию о вознаграждении членов совета директоров и исполнительных органов (в целом по выборке до 5 и 26 п.п. соответственно).
4. Рост числа компаний, размещающих годовые отчёта на своем интернет-сайте (до 93% в целом по выборке, до 95% среди имеющих листинг компаний и до 100% в группе IPO).
5. Повышения уровня раскрытия информации о практике корпоративного управления и стратегии развития путём создания соответствующих отдельных разделов на интернет-сайте компании (на 7 и 11 п.п. соответственно в целом по выборке).
6. Повышение уровня раскрытия российскими компаниями на интернет-сайтах информации, предусмотренной требованиями законодательства и рекомендациями передовой практики корпоративного управления (до 68% в целом по выборке, до 81% среди имеющих листинг компаний и до 76% в группе IPO).
7. Увеличение доли компаний, обеспечивающих равнодоступность информации о своей деятельности для российских и зарубежных инвесторов за счет соблюдения принципа соответствия сведений на русскоязычной и англоязычной версиях интернет-сайта.

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

1. Невысокий уровень распространения практики утверждения отдельного внутреннего документа, регулирующего информационную политику компании (48% в целом по выборке).
2. Недостаточно высокий уровень прозрачности структуры акционерного капитала (52% в целом по выборке).
3. Низкий уровень раскрытия информации о размере индивидуального вознаграждения, выплачиваемого каждому члену совета директоров и исполнительных органов компании (11% и 7% соответственно в целом по выборке).
4. Невысокий уровень соблюдения российскими компаниями требований законодательства к содержанию годового отчёта (53% в целом по выборке).
5. Низкий уровень распространения практики раскрытия протоколов заседаний совета директоров (или выписок из протоколов) путем создания соответствующего отдельного раздела на интернет-сайте компании (25% в целом по выборке).

## 4. Корпоративная социальная ответственность

Важным компонентом практики корпоративного управления компании, оказывающим позитивное влияние на устойчивость её 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 довольно высоком уровне распространения среди российских компаний практики реализации социальных проектов для 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		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Имеются такие реализованные проекты или находятся в стадии реализации	79%	80%	71%	70%	61%	86%	81%	74%	76%	61%	67%	63%	65%

В целом по выборке доля компаний, реализующих проекты КСО для сотрудников и членов их семей, в 2007 году составила 79%, практически не изменившись по сравнению с предыдущим годом. Однако по сравнению с 2003 годом значение этого показателя за последние пять лет увеличилось на 18 п.п.

Среди компаний, имеющих листинг, данный показатель увеличился по сравнению с 2006 годом на 5 п.п. и составил в 2007 году 86%. Рост по сравнению с 2003 годом составил 25 п.п.

В группе IPO в течение наблюдаемого периода с 2005 по 2007 гг. изменений доли компаний, реализующих проекты КСО для сотрудников и членов их семей, практически не происходило. В 2007 году значение данного показателя составило 67%, увеличившись по сравнению с предыдущим годом на 4 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о высоком уровне распространения среди российских компаний практики реализации проектов КСО для населения по месту их деятельности.

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

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Имеются такие реализованные проекты или находятся в стадии реализации	65%	60%	53%	53%	39%	92%	78%	70%	56%	39%	81%	53%	56%

По всем группам анализируемых компаний произошло увеличение доли компаний, реализующих проекты КСО для населения по месту их деятельности.

В целом по выборке за 2006-2007 гг. рост данного показателя составил только 5 п.п. до уровня 65%. Однако по сравнению с 2003 годом соответствующий показатель увеличился на 26 п.п.

Более существенный рост доли компаний, реализующих проекты КСО для населения по месту их деятельности, наблюдался в 2006-2007 гг. среди компаний в листинге и компаний IPO – 14 и 28 п.п. соответственно. По сравнению с 2003 годом среди компаний, имеющих листинг, данный показатель вырос на 53 п.п. до уровня 92% в 2007 году. В группе IPO с 2005 по 2007 гг. также наблюдался существенный рост этого показателя – 25 п.п.

#### 4.3. Наличие проектов корпоративной социальной ответственности для контрагентов компании.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о низком уровне распространения соответствующей практики среди российских компаний.

**Таблица 4.3. Проекты КСО для контрагентов компании.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
Компании имеют такие реализованные проекты или проекты находятся в стадии реализации	26%	18%	11%	17%	0%	32%	11%	18%	24%	0%	10%	11%	15%

В целом по выборке, а также среди компаний, имеющих листинг, за период 2003-2007 гг. наблюдался очевидный прогресс в распространении практики реализации компаниями проектов КСО для контрагентов. Доля компаний, реализующих проекты КСО для контрагентов, в данных подгруппах увеличилась с 0 до 26 и 32% соответственно. По сравнению с предыдущим годом в 2007 году данный показатель вырос на 8 п.п. в целом по выборке и на 19 п.п. среди компаний, имеющих листинг.

В группе IPO доля компаний, реализующих данные проекты, в течение 2005-2007 гг. практически не изменялась и составила в 2007 году только 10%.

#### **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 её реализации, органы управления и должностные лица, ответственные за реализацию, а также, возможно, инструменты оценки её 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.

Результаты настоящего исследования свидетельствуют об очень низком уровне распространения практики принятия компаниями официальных документов, регламентирующих цели, задачи и принципы корпоративной социальной ответственности.

**Таблица 4.4. Наличие документа, устанавливающего принципы КСО компании.**

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании утверждён подобный документ о корпоративной социальной ответственности	8%	9%	6%	Н/Д	Н/Д	11%	9%	6%	Н/Д	Н/Д	0%	11%	9%

В течение периода наблюдения с 2005 по 2007 гг. в целом по выборке доля компаний, утвердивших внутренний документ о КСО, практически не изменилась и составила в 2007 году 8%. Аналогичная ситуация наблюдалась и среди компаний, имеющих листинг. Здесь в 2007 году данный показатель составил 11%, увеличившись по сравнению с 2005 годом только на 5 п.п.

В группе IPO в 2007 году вообще отсутствовали компании, которые бы утвердили внутренний документ о своей политике КСО. Падение этого показателя по сравнению с 2006 годом составило 11 п.п.

#### 4.5. Наличие в компании свода правил корпоративной этики.

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

Результаты настоящего исследования свидетельствуют о невысоком уровне распространения данной практики среди российских компаний.

Таблица 4.5. Наличие в компании свода правил корпоративной этики

	В целом по выборке					Компании, имеющие листинг					Компании IPO		
	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005	2004	2003	2007	2006	2005
В компании утверждён подобный документ о правилах корпоративной этики	15%	15%	8%	9%	3%	26%	24%	12%	16%	3%	10%	21%	9%

В целом по выборке доля компаний, утвердивших собственный кодекс деловой этики, в 2007 году по сравнению с предыдущим годом не изменилась и осталась на уровне 15%. О некотором увеличении данного показателя можно говорить только при сопоставлении результатов за последние пять лет. С 2003 года рост составил 12 п.п.

Аналогичная ситуация наблюдалась и среди компаний, имеющих листинг. Однако здесь показатель доли компаний, принявших собственный кодекс деловой этики, за период 2003-2007 гг. вырос на 23 п.п. до 26%.

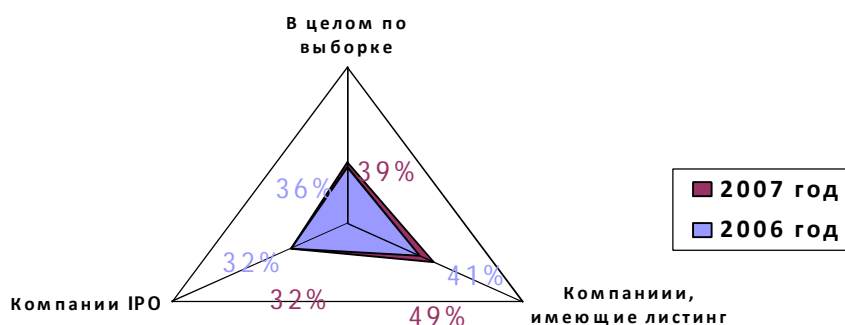
Уровень показателя в группе IPO за 2006-2007 гг. опустился на 11 п.п. до значения 10% и почти сравнялся со значением 2005 года.

## Корпоративная социальная ответственность: выводы

В 2007 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 2007 году соблюдали в среднем 39% рекомендаций, относящихся к компоненту «Корпоративная социальная ответственность», что выше аналогичного показателя за 2006 год на 3 п.п.
2. Компании, акции которых включены в котировальные списки ММВБ, показали более высокий уровень практики корпоративного управления в данном компоненте. В 2007 году они соблюдали в среднем 49% соответствующих рекомендаций, превысив аналогичный показатель за 2006 год на 8 п.п.
3. Для компаний, которые провели IPO в 2007 году, этот показатель не изменился и составил 32%.
4. Уровень развития практики российских компаний в области корпоративной социальной ответственности остается на невысоком уровне (менее 50% соблюдения всех рекомендаций). Относительно других компаний наиболее низкий уровень развития данной практики наблюдается среди компаний группы IPO (32% соблюдения всех рекомендаций).

Рисунок 4. Динамика развития практики корпоративного управления в области корпоративной социальной ответственности в 2006-2007 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 контрагентов компании.
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:

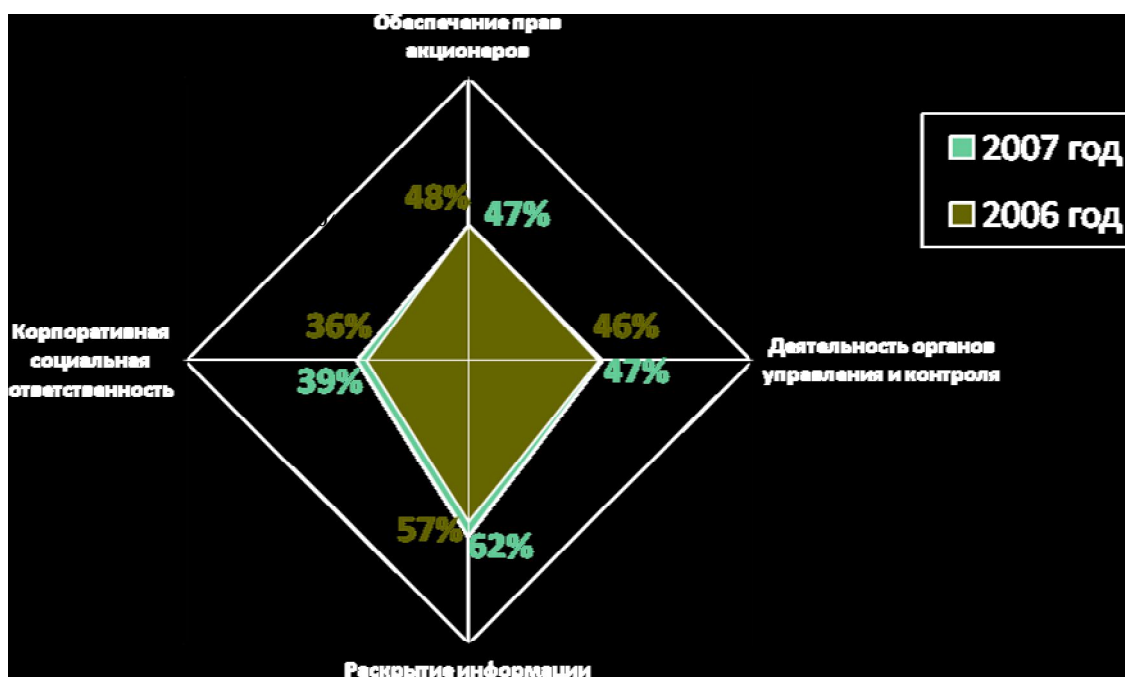
1. Низкий уровень практики принятия публичного документа, закрепляющего принципы и подходы компании к реализации её корпоративной социальной ответственности (8% в целом по выборке).
2. Низкий уровень распространения практики принятия свода правил корпоративной этики (15% в целом по выборке).

## Основные выводы исследования

В целом по всем компаниям выборки в 2007 году общий уровень практики корпоративного управления по сравнению с 2006 годом не показал существенных улучшений. Динамика изменений различается по ключевым компонентам практики корпоративного управления (см. рис. 5):

1. Уровень развития корпоративного управления в рамках компонента «Обеспечение прав акционеров» снизился на 1 п.п. до уровня 2005 года и составил 47%.
2. Незначительное улучшение произошло в компоненте «Деятельность органов управления и контроля», по которому компании в целом по выборке в 2007 году соблюдали в среднем 47% рекомендаций, что выше аналогичного показателя за 2006 год только на 1 п.п.
3. Сохраняется положительный тренд в компоненте «Раскрытие информации», в рамках которого доля соблюдаемых в среднем рекомендаций в целом по выборке в 2007 году увеличилась по сравнению с предыдущим годом на 5 п.п. до 62%.
4. Уровень развития корпоративного управления в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность» в 2007 году составил 39%, что выше аналогичного показателя за 2006 год на 3 п.п. Однако значение данного показателя по-прежнему остаётся на самом низком уровне среди четырёх компонентов.

Рисунок 5. Тенденции развития практики корпоративного управления в 2006-2007 гг.



На рисунке указывается доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем

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.

При неизменно высокой доле компаний, раскрывающих подробную информацию о членах советов директоров и исполнительных органов, практика раскрытия информации о размере индивидуального вознаграждения членов совета директоров и исполнительных органов остается по-прежнему низкой.

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 её достоверности.

При достаточно высоком уровне распространения практики реализации проектов корпоративной социальной ответственности для сотрудников общества и членов их семей, а также населения по месту деятельности общества, наблюдается неизменно низкая доля компаний, утвердивших внутренний документ, который устанавливает принципы корпоративной социальной ответственности компании.

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 её 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 «достраивать» 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.