

УДК 338

# Практика корпоративного управления в российских компаниях с госучастием: сильные и слабые стороны

*Итоги исследования Российского института директоров*

**ЕКАТЕРИНА ВЛАДИМИРОВНА НИКИТЧАНОВА**, заместитель директора Российского института директоров, руководитель Экспертного центра  
E-mail: [nikitchanova@rid.ru](mailto:nikitchanova@rid.ru)

**ИЛЬЯС ИФТЕКХАРОВИЧ АХМЕД**, ведущий эксперт Экспертного центра Российского института директоров  
E-mail: [ahmed@rid.ru](mailto:ahmed@rid.ru)

**АНЗОР АМОРБИЕВИЧ БЕКШОКОВ**, эксперт Экспертного центра Российского института директоров  
E-mail: [bekshokov@rid.ru](mailto:bekshokov@rid.ru)

**Аннотация.** В статье изложены основные итоги исследования Российского института директоров о практике корпоративного управления в российских компаниях с государственным участием. По итогам 2012 г. уровень развития практики корпоративного управления в госкомпаниях заметно вырос по сравнению с предыдущим. Соотношение между компонентами этой практики по уровню их развития не меняется: по-прежнему лучшие показатели компании демонстрируют в рамках компонента «Раскрытие информации», а худшие – по компоненту «Корпоративная социальная ответственность». В целом данные за 2012 г., как и результаты наблюдений предыдущих лет, свидетельствуют о недостаточно комплексном характере происходящих позитивных изменений практики корпоративного управления госкомпаний. Результаты исследования показывают, что публичные госкомпании отличаются гораздо более высоким уровнем развития корпоративного управления по сравнению с непубличными госкомпаниями.

**Ключевые слова:** госкомпании, компании в листинге, комплексный подход, корпоративное управление, исследование, менеджмент, права акционеров, раскрытие информации, совет директоров, социальная ответственность.

## Corporate Governance Practices of State-Owned Enterprises in Russia: Strengths and Weaknesses

*Results of the survey of the Russian Institute of Directors*

**EKATERINA V. NIKITCHANOVA**, deputy director of the Russian Institute of Directors (RID), head of the Expert Center  
E-mail: [nikitchanova@rid.ru](mailto:nikitchanova@rid.ru)

**ILYAS I. AKHMED**, leading expert of the RID Expert Center  
E-mail: [ahmed@rid.ru](mailto:ahmed@rid.ru)

**ANZOR A. BEKSHOKOV**, expert of the RID Expert Center  
E-mail: [bekshokov@rid.ru](mailto:bekshokov@rid.ru)

**Abstract.** The article presents the main findings of the survey performed by the Russian Institute of Directors (RID) on corporate governance practices in Russian State-Owned Enterprises (SOEs). According to the survey findings, in 2012 the level of corporate governance practices of SOEs increased noticeably as compared to the previous year. The relation between components of these practices as for their development level remained unchanged: the companies still demonstrate the highest results within the «Disclosure» component, and the lowest – within the «Corporate Social Responsibility» component. As a whole, the findings of the 2012 survey as well as the observations of the previous years show that positive changes in the corporate governance practices in SOEs are not comprehensive enough. The survey results also show that publicly traded SOEs demonstrate a higher level of corporate governance practices than non-traded SOEs.

**Keywords:** corporate governance, survey, shareholder rights, board of directors, management, disclosure, social responsibility, comprehensive approach, listed companies, state-owned enterprises.

Ежегодно, начиная с 2003 г., Российский институт директоров (РИД) проводит исследования практики корпоративного управления в российских компаниях<sup>1</sup>.

В 2013 г. эксперты РИД провели исследование не по всей выборке компаний<sup>2</sup>, а только по одной из постоянных подгрупп, которую эксперты выделили и начали изучать с 2008 г., — компании с государственным участием<sup>3</sup> (далее также «компании с госучастием» или «госкомпании»).

Все 35 госкомпаний, вошедших в выборку исследования по итогам 2012 г.<sup>4</sup>, входили и в выборку предыдущих исследований (2010, 2011 гг.). В выборке была выделена подгруппа: «публичные госкомпании» — это 10 компаний, включая 8, чьи акции включены в котировальные списки ФБ ММВБ, и 2 компании, чьи акции торгуются вне списка.

По нашему мнению, именно госкомпании должны быть лидерами в развитии практики корпоративного управления. Это обусловлено следующими причинами.

<sup>1</sup> О целях и методике этих исследований, а также о результатах за 2011 и 2012 гг. см. публикации в журнале «Управленческие науки» [1, 2].

<sup>2</sup> Общая выборка компаний в исследовании составляет 150 российских компаний.

<sup>3</sup> В данном исследовании к числу компаний с государственным участием отнесены контролируемые государством либо напрямую (государству принадлежит более 50% обыкновенных акций), либо через 100% госкомпанию (доля данной госкомпании в обществе более 50% обыкновенных акций).

<sup>4</sup> Исследование проводилось в 2013 г. по результатам 2012 г., поскольку информация о деятельности компании за предыдущий год в большинстве компаний доступна с 15 мая текущего года (с даты выхода ежеквартального отчета с годовыми отчетами за предыдущий год).

1. Участие государства в российской экономике (как прямое, так и косвенное) сегодня составляет, по разным оценкам, 50–60%. Тот факт, что значительный объем активов контролируется государством, делает особо актуальной задачу повышения эффективности управления такими активами. Решение этой задачи представляется возможным во многом за счет использования инструментов корпоративного управления.

2. Госкомпании владеют и управляют государственной (публичной) собственностью, которая должна служить общенациональным интересам. Это требует эффективного и прозрачного управления государственной собственностью с помощью современных инструментов корпоративного управления.

3. Реализация программы приватизации федерального имущества на период 2014–2016 гг. предполагает продажу акций госкомпаний, в том числе на открытом рынке. Выходя на биржу, госкомпаниям придется конкурировать за внимание инвесторов именно с лидерами в сфере корпоративного управления — компаниями, акции которых имеют биржевой листинг.

4. Программы инновационного развития крупнейших государственных компаний предполагают в числе прочего освоение передовых управленческих технологий, к которым относятся и корпоративное управление.

В рамках исследования оценивались следующие компоненты практики корпоративного управления:

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

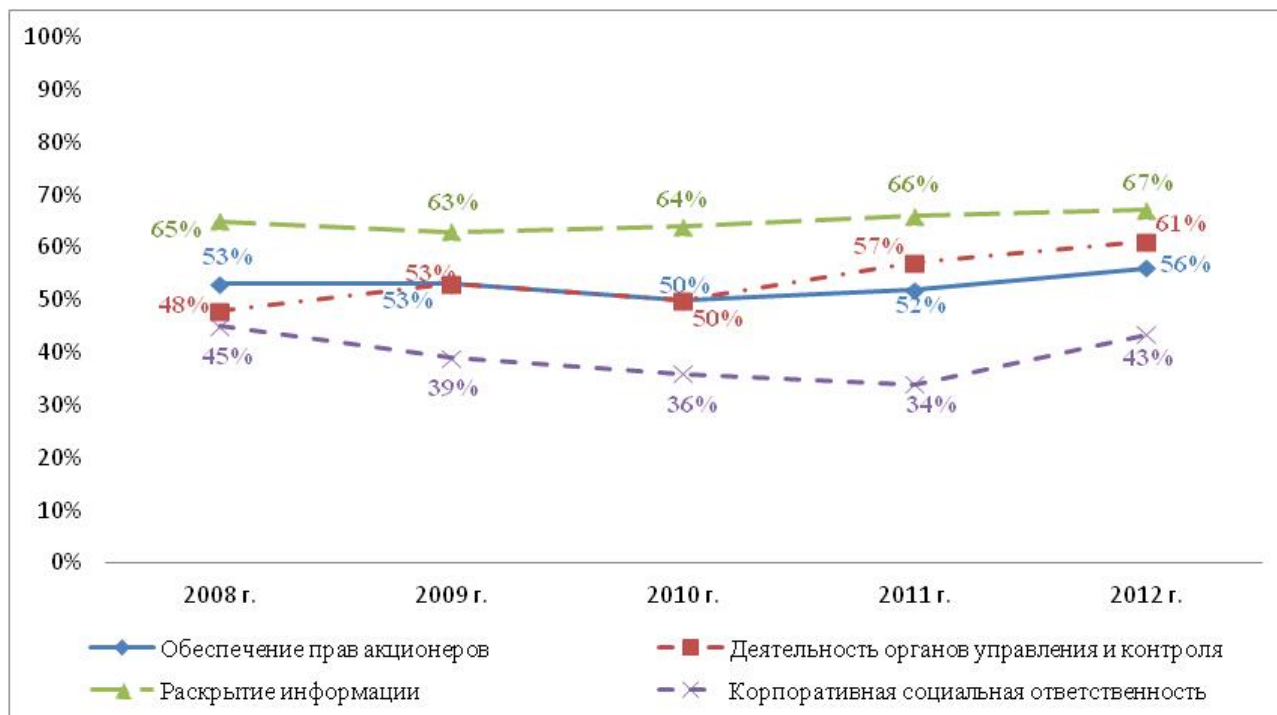


Рис. 1. Тенденции развития практики корпоративного управления в госкомпаниях в 2008–2012 гг.

Показана доля соблюдения рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем соблюдаемых компаниями в целом по выборке.

## Общая картина

По итогам 2012 г. уровень развития практики корпоративного управления в госкомпаниях заметно вырос. Соотношение между компонентами этой практики по уровню их развития не меняется: по-прежнему лучшие показатели компании демонстрируют в рамках компонента «Раскрытие информации», а худшие — по компоненту «Корпоративная социальная ответственность» (рис. 1).

Уровень развития практики корпоративного управления в области обеспечения прав акционеров растет второй год подряд, и в 2012 г. он достиг 56%. Прирост за год составил 4 процентных пункта (п.п.).

Второй год подряд наблюдается заметный рост и в отношении компонента «Деятельность органов управления и контроля» — 61%, прирост за год 4 п.п.

Компонент «Раскрытие информации» сохранил более высокий по сравнению с другими компонентами уровень развития. Данный показатель повышается четвертый год подряд, однако в данном случае прирост за год незначителен (1 п.п.). По итогам 2012 г. доля соблюдаемых в среднем рекомендаций в области раскрытия

информации составила 67%. На протяжении 2008–2012 гг. показатель колебался в узком диапазоне значений между 63 и 67%.

Уровень развития практики по компоненту «Корпоративная социальная ответственность» сменил тренд с понижательного на повышательный и вырос на рекордные 9 п.п., составив 43% по итогам 2012 г.

В табл. 1 представлен ряд аспектов, по которым госкомпания в 2012 г. продемонстрировали заметное улучшение по сравнению с предыдущим годом.

В рамках каждого из четырех указанных выше основных компонентов практики корпоративного управления можно выделить как аспекты, по которым наблюдалась положительная динамика их изменения, так и аспекты, находящиеся на невысоком уровне развития и требующие серьезного улучшения<sup>5</sup>.

Как показывают результаты исследования, основным стимулом, побуждающим российские

<sup>5</sup> Подробный анализ и полные статистические данные по всем аспектам практики корпоративного управления см. в разделе «Исследования» на сайте РИД. URL: <http://rid.ru/issledovaniya/issledovaniya>.

Таблица 1

### Аспекты практики корпоративного управления, по которым госкомпании в 2012 г. продемонстрировали заметное улучшение

Аспект практики корпоративного управления	Доля госкомпаний, внедривших аспект в свою деятельность (%)		
	2012 г.	2011 г.	Прирост
Компания устанавливала срок для выплаты дивидендов по обыкновенным акциям в 60 дней и исполняла свои обязательства в указанный срок в объеме не менее 90% суммы объявленных дивидендов	77	64	13
Компания объявляет и успешно осуществляет выплаты дивидендов на протяжении трех лет, предшествующих настоящему исследованию	54	28	26
В компании выплачивается вознаграждение членам совета директоров	74	53	21
Во внутренних документах компании закреплена процедура декларирования членами совета директоров своей аффилированности	80	67	13
В составе совета директоров создан комитет по аудиту	83	75	8
В составе совета директоров создан комитет по кадрам и вознаграждениям	86	78	8
Раскрытие финансовой отчетности по МСФО/ОПБУ США	51	44	7
Проекты КСО для сотрудников компании и членов их семей	71	58	13
Наличие в компании свода правил корпоративной этики	34	19	15
Наличие политики КСО в отношении персонала	40	25	15
Наличие экологической политики	26	19	7

компании улучшать практику корпоративного управления, постепенно внедряя и используя все больше передовых принципов, стандартов и процедур, по-прежнему остается *возможность включения акций компании в биржевой листинг* и соответственно необходимость соблюдения правил вхождения, касающихся корпоративного управления. Потому публичные госкомпании демонстрируют заметно более высокий, чем в целом по выборке, уровень развития практики корпоративного управления (рис. 2).

Распределение компаний по степени соблюдения рекомендаций передовой практики корпоративного управления в рамках отдельных компонентов неравномерно (рис. 3, гистограммы 1–4).

По компоненту «Обеспечение прав акционеров» в 2012 г. по сравнению с предыдущим годом наблюдалось смещение к среднему и выше среднего уровню использования передовых практик. Доля компаний, соблюдающих менее 40% рекомендаций, снизилась на 11 п.п. (до 14%); от 41 до 70% — повысилась с 55 до 66%, а соблюдающих более 71% рекомендаций — не изменилась. В целом доля компаний, которые соблюдают

более 51% рекомендаций передовой практики, составила в 2012 г. 69% (50% в 2011 г.).

В рамках компонента «Деятельность органов управления и контроля» доля компаний, соблюдающих более 51% рекомендаций, снизилась по сравнению с предыдущим годом и составила 60% (62% в 2011 г.). Увеличилась доля тех, кто соблюдает от 61 до 80% рекомендаций: если в 2011 г. она составляла 31%, то в 2012 г. — 46%. Рост на 13 п.п. обусловлен сокращением доли тех компаний, которые соблюдают от 41 до 60% рекомендаций. Произошло перераспределение компаний в диапазонах ниже середины: доля следовавших менее 40% рекомендаций уменьшилась на 2 п.п.; при этом до 6% выросла доля тех, кто соблюдает менее 20% рекомендаций.

По компоненту «Раскрытие информации» доля компаний, соблюдающих более 51% рекомендаций, снизилась по сравнению с предыдущим годом и составила 83% (в 2011 г. — 86%). Заметен позитивный сдвиг лишь в одном интервале: доля компаний, соблюдающих от 61 до 70% рекомендаций, выросла на 7 п.п. (до 29%). Доля компаний, соблюдающих более 80% рекомендаций, снизилась на 2 п.п. За счет снижения доли



Рис. 2. Уровень развития практики корпоративного управления в группе «Публичные госкомпании» и в целом по выборке (2012 г.)

Показана доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем соблюдаемых компаниями, имеющими листинг, и компаниями в целом по выборке.

компаний в средних диапазонах (от 41 до 60%) также выросла (на 6 п.п.) доля компаний, выполняющих до 40% рекомендаций.

Наименее равномерно распределились компании по степени соблюдения рекомендаций в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность»: низкая степень (менее 20%) — 43%, средняя (от 31 до 60%) — 31%, высокая (более 71%) — 26%. На 10 п.п. снизилось число компаний, которые вообще не занимались социальными проектами. И на другом полюсе — рост на 9 п.п. числа тех, кто выполнял все рекомендации в данной области. В средних диапазонах заметно выросла доля компаний, соблюдавших более половины рекомендаций.

### Характер изменений

Позитивные перемены в практике корпоративного управления госкомпаний характеризуются отсутствием комплексности. Данные за 2012 г. аналогичны результатам наблюдений предыдущих лет, что позволяет сделать следующий вывод: в большинстве случаев даже при заметном улучшении практики по тому или иному аспекту наблюдается низкий уровень развития другого, тесно связанного с ним аспекта корпоративного управления, что снижает общий позитивный эф-

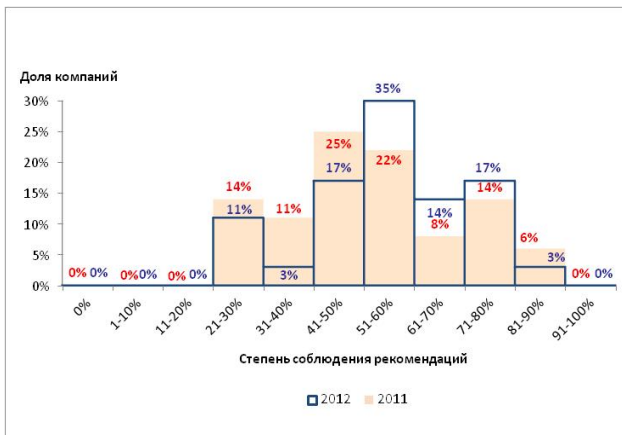
фект функционирования корпоративного управления как системы.

Так, при указанном выше росте доли госкомпаний, в совет директоров которых входит хотя бы один независимый директор, остается невысокой доля тех, у кого в состав комитетов совета директоров входят только независимые либо неисполнительные и независимые директора (30% в случае комитета по кадрам и вознаграждениям и 45% в случае комитета по аудиту).

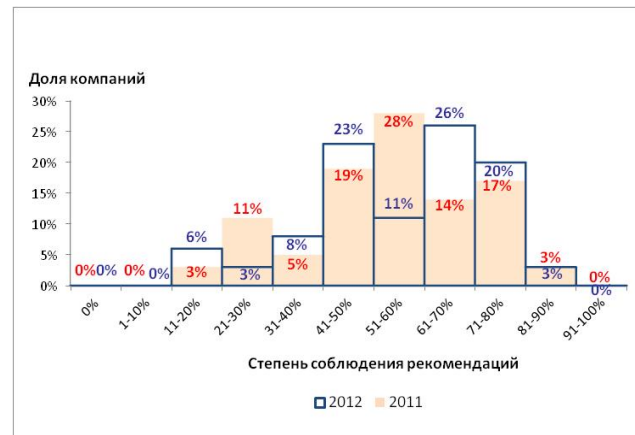
Об отсутствии комплексного подхода к развитию корпоративного управления в госкомпаниях свидетельствует и низкий уровень распространения практики создания в них должности корпоративного секретаря, основная задача которого — обеспечить соблюдение органами и должностными лицами компании процедур корпоративного управления. От качества его работы во многом зависит эффективность работы совета директоров. Согласно результатам исследования, доля госкомпаний, в которых создана должность корпоративного секретаря, в 2012 г. составила лишь 43%.

При относительно высоком (69%) уровне раскрытия информации на корпоративных сайтах госкомпании недостаточно активно размещают на них информацию для акционеров

**Гистограмма 1**  
**Компонент**  
**«Обеспечение прав акционеров»**



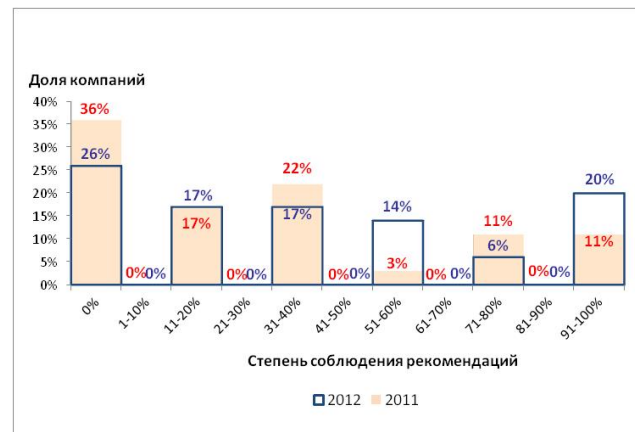
**Гистограмма 2**  
**Компонент «Деятельность органов**  
**управления и контроля»**



**Гистограмма 3**  
**Компонент**  
**«Раскрытие информации»**



**Гистограмма 4**  
**Компонент «Корпоративная социальная**  
**ответственность»**



**Рис. 3. Распределение госкомпаний по степени соблюдения рекомендаций передовой практики корпоративного управления в рамках различных компонентов в 2011–2012 гг.**

Степень соблюдения рекомендаций на гистограмме выражается в % максимально возможного уровня соблюдения всех рекомендаций в рамках указанного компонента практики корпоративного управления.

при подготовке общих собраний акционеров. Так, доля госкомпаний, разместивших на своих Интернет-сайтах материалы к общему собранию акционеров, в 2012 г. составила 23% (25% в 2011 г.). Более того, лишь 26% госкомпаний публикуют на своих сайтах решения таких собраний.

В госкомпаниях широко распространена практика создания комитетов совета директоров. В 2012 г. свыше 80% компаний создали комитеты по аудиту и комитеты по кадрам

и вознаграждениям. При этом лишь половина этих комитетов регулярно проводила заседания (47% комитетов по кадрам и вознаграждениям и 52% комитетов по аудиту).

При высокой регулярности заседаний советов директоров (83% госкомпаний проводят их один раз в шесть недель и чаще) чрезвычайно низким остается уровень раскрытия информации об итогах этих заседаний. Так, доля госкомпаний, на Интернет-сайтах которых публикуются решения совета директоров (в виде протоколов

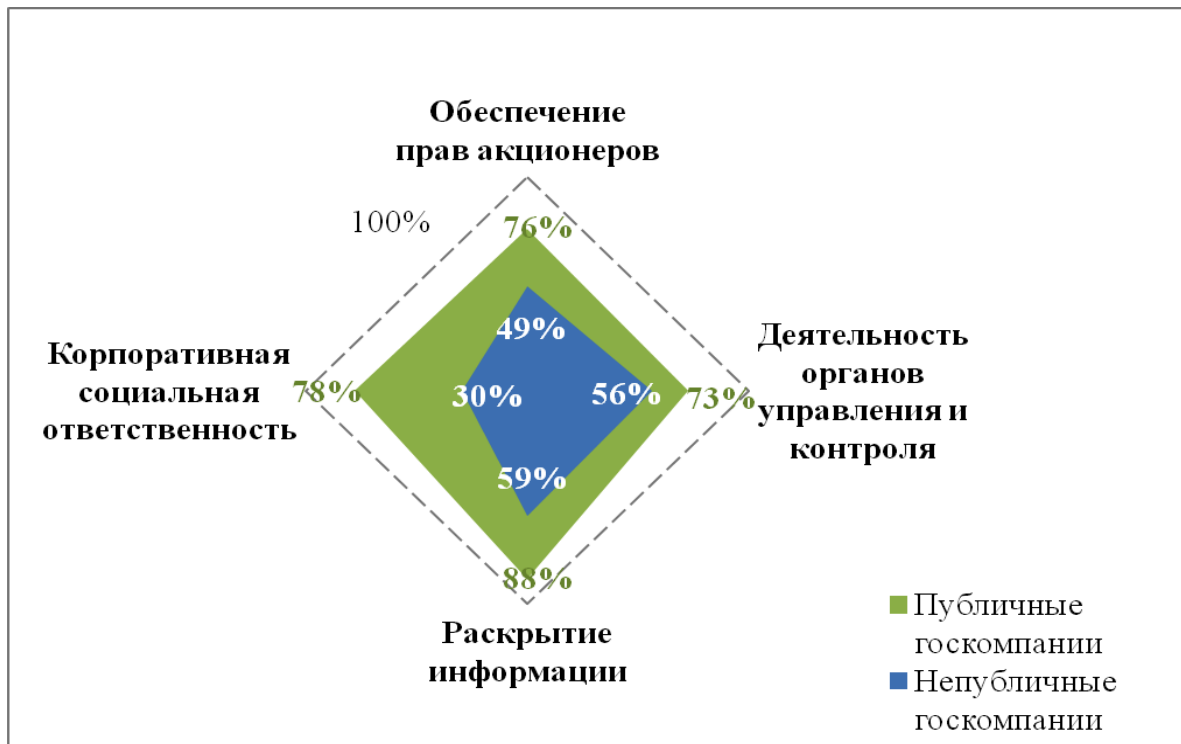


Рис. 4. Уровень развития практики корпоративного управления в публичных и непубличных госкомпаниях (2012 г.)

Таблица 2

#### Динамика отставания непубличных госкомпаний от лидеров, публичных госкомпаний\*

Компонент практики корпоративного управления	Соблюдение рекомендаций по компоненту (п.п.)	
	2011 г.	2012 г.
Обеспечение прав акционеров	25	27
Деятельность органов управления и контроля	21	17
Раскрытие информации	28	29
Корпоративная социальная ответственность	48	48

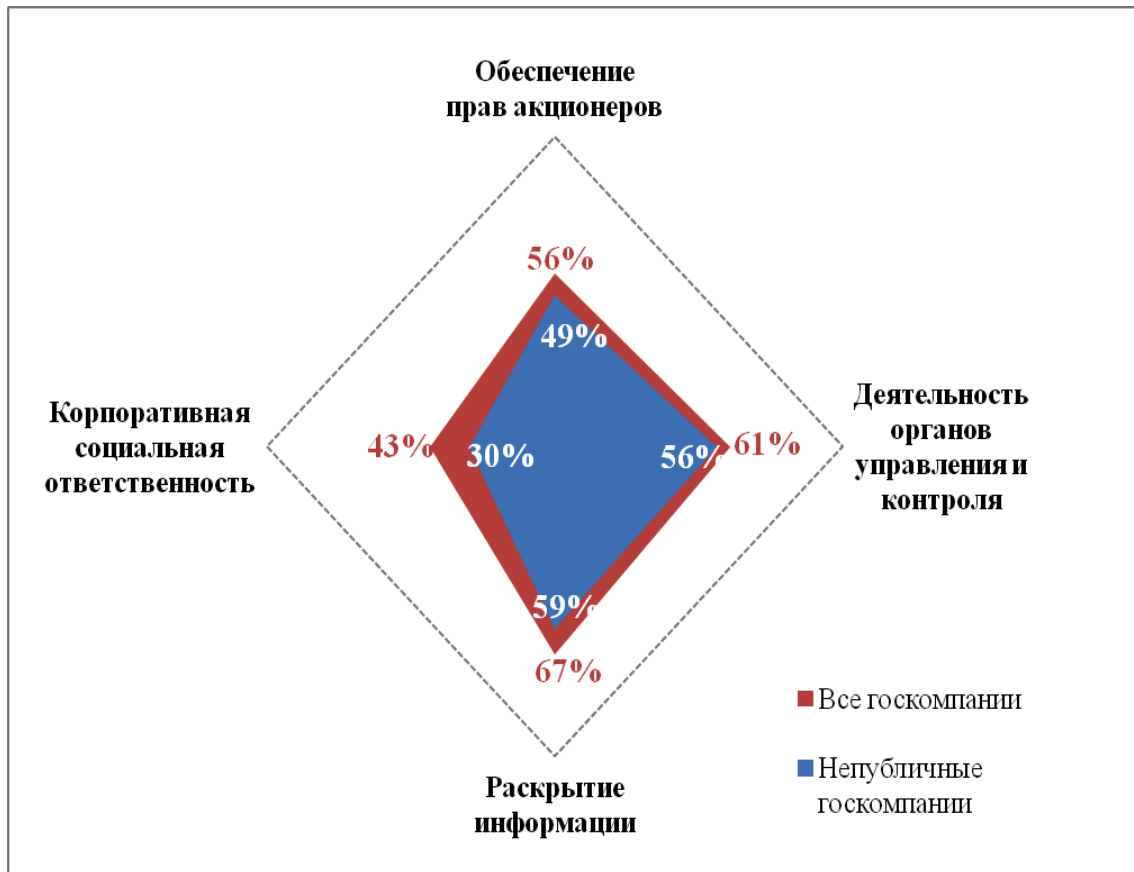
\* Показана разница в процентных пунктах (п. п.) между долями рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем соблюдаемых компаниями, имеющими листинг, и госкомпаниями.

заседаний или выписок из них), в 2012 г. составляла всего 14%.

Госкомпании демонстрируют высокую дисциплину выплаты дивидендов, однако только 46% из них имеют внутренний документ, регулирующий дивидендную политику. Кроме того, лишь 6% госкомпаний закрепили во внутренних документах, отражающих дивидендную политику, требования устанавливать размер дивидендов исходя из чистой прибыли, определяемой по МСФО/ОПБУ США. При этом финансовую

ответственность по международным стандартам раскрывают 51% госкомпаний.

При неизменно 100-процентной доле госкомпаний, публикующих подробную информацию о членах советов директоров и членах исполнительных органов, по-прежнему низкой остается практика раскрытия информации о размере их индивидуального вознаграждения. Так, в 2012 г. доля госкомпаний, раскрывших подобную информацию в отношении советов директоров, составила 26% (22% в 2011 г.), в отношении



**Рис. 5. Уровень развития практики корпоративного управления в непубличных госкомпаниях и в целом по выборке (2012 г.)**

Показана доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках каждого компонента, в среднем соблюдаемых непубличными госкомпаниями и госкомпаниями в целом по выборке.

исполнительных органов — только 14% госкомпаний, вошедших в выборку.

При высоком уровне распространения практики закрепления во внутренних документах компаний зависимости вознаграждений топ-менеджмента от результатов деятельности этих компаний в большинстве случаев речь идет о зависимости от краткосрочных результатов (80%), а не от долгосрочных (11%).

### Впереди — публичные компании

Сопоставление уровня развития практики корпоративного управления в публичных госкомпаниях с уровнем корпоративного управления в непубличных компаниях выявляет большой разрыв между этими подгруппами (рис. 4 и табл. 2).

Так, по компоненту «Обеспечение прав акционеров» уровень развития практики корпоративного

управления в двух подгруппах в 2012 г. отличается на 27 п.п. Публичные госкомпании достигли высокого уровня (76%), в то время как непубличные выполняют менее половины (49%) рекомендаций передовой практики.

Наименьший разрыв (17 п.п.) наблюдается по компоненту «Деятельность органов управления и контроля». Доля рекомендаций практики корпоративного управления в рамках этого компонента, в среднем соблюдаемых публичными госкомпаниями, в 2012 г. составила 73%, а непубличными — 56%.

В рамках компонента «Раскрытие информации» отставание непубличных госкомпаний от публичных — 29 п.п.

Отставание непубличных госкомпаний от публичных особенно заметно в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность». В 2012 г. разрыв по этому компоненту составил 48 п.п.



Сопоставление показателей уровня развития практики корпоративного управления в непубличных госкомпаниях с общей выборкой госкомпаний показывает, что их уровень ниже средних значений по выборке (рис. 5).

В рамках компонента «Обеспечение прав акционеров» отставание непубличных госкомпаний от среднего уровня развития практики корпоративного управления в госкомпаниях в 2012 г. сократилось относительно предыдущего года на 1 п.п. и составило 7 п.п.

Отставание непубличных госкомпаний от общей выборки госкомпаний по уровню развития корпоративного управления в рамках компонента «Деятельность органов управления и контроля» сократилось на 2 п.п. и составило 5 п.п.

В рамках компонента «Раскрытие информации» разрыв между общей выборкой госкомпаний и непубличными госкомпаниями сократился на 1 п.п., составив 8 п.п.

Наибольшее отставание (13 п.п.) непубличных госкомпаний от общей выборки госкомпаний сохраняется в рамках компонента «Корпоративная социальная ответственность» составило (в 2011 г. — 15 п.п.).

Таким образом, анализ динамики изменения практики корпоративного управления в госкомпаниях за последние пять лет (2008–2012 гг.) в определенной степени позволяет оценить текущие итоги реализации провозглашенного российским руководством в 2008 г. курса на внедрение и развитие стандартов корпоративного управления в компаниях с госучастием. Более того,

повышение качества корпоративного управления в компаниях с госучастием — одна из основных задач государственной программы Российской Федерации «Управление федеральным имуществом» (на период 2013–2015 годов)<sup>6</sup>.

Очевидно, что начатая ранее правительством страны работа по преодолению в компаниях с государственным участием ряда системных проблем, включая недостаточный уровень их корпоративного управления, продолжается. Однако положительный результат, на наш взгляд, может быть получен лишь в случае если предпринимаемые усилия будут сопровождаться комплексным улучшением практики корпоративного управления, предполагающим создание и совершенствование соответствующих органов, политик и процедур.

## Литература

1. Никитчанова Е. В., Гуляев К. А. Практика корпоративного управления в России. Результаты исследования Российского института директоров // *Управленческие науки*, 2012. № 1 (2). С. 46–56.
2. Никитчанова Е. В., Лихачева Н. Г., Гуляев К. А. Практика корпоративного управления в России: что изменилось за год? // *Управленческие науки*, 2013. № 1 (6). С. 14–23.

<sup>6</sup> Утверждена Распоряжением Правительства Российской Федерации от 16 февраля 2013 г. № 191-р. С текстом Программы можно ознакомиться на сайте Минэкономразвития РФ. URL: [http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/activity/sections/use/doc20130222\\_003](http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/activity/sections/use/doc20130222_003).

**РОССИЙСКИЙ ИНСТИТУТ ДИРЕКТОРОВ (РИД)** — некоммерческое партнерство, созданное крупнейшими российскими компаниями с целью разработки, внедрения и мониторинга стандартов корпоративного управления в России.

РИД сотрудничает с ведущими международными и зарубежными организациями: Международной финансовой корпорацией (IFC), Мировым Банком, Конференцией ООН по торговле и развитию (UNCTAD), Организацией экономического сотрудничества и развития (OECD), Международной сетью корпоративного управления (ICGN), Глобальным форумом по корпоративному управлению, Национальной ассоциацией корпоративных директоров США (NACD), Институтом директоров Великобритании (IOD), Институтом корпоративных секретарей Великобритании (ICSA), Международным центром частного предпринимательства (CIPE).

Начиная с 2003 г. РИД обеспечивает формирование Национального Реестра профессиональных корпоративных директоров, куда входят более 500 профессионалов, имеющих опыт работы в советах директоров и комитетах более 800 отечественных компаний и банков.

РИД проводит ежегодное исследование практики корпоративного управления в России, измеряя целый ряд показателей корпоративного управления в 150 компаниях. Регулярно оценивая уровень корпоративного управления в российских компаниях, РИД составляет *Национальный рейтинг корпоративного управления*.