



**ВАЛЕРИЙ ПЕТРОВ**  
заместитель Генерального директора ЗАО ММВБ,  
канд. экон. наук



**ВЛАДИМИР ВЕРБИЦКИЙ**  
заместитель директора Российского института  
директоров, член Коллегии профессионального со-  
общества корпоративных директоров

## РОЛЬ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И НЕЗАВИСИМЫХ ДИРЕКТОРОВ ПРИ ПОДГОТОВКЕ IPO

Последние 2 года тенденции выхода российских компаний на IPO и повышения качества их корпоративного управления приобрели устойчивый характер. Авторам это представляется весьма закономерным.

За 2004–2005 гг. 12 российских компаний провели весьма успешные IPO, в то время как за весь предыдущий период с 1996 по 2003 г. — всего 5. По различным оценкам до 2010 г. около 80 российских компаний выйдут на фондовый рынок, из них примерно 40 компаний с общей годовой выручкой более 10 млрд долл. уже продекларировали свои планы на ближайшие годы. Ожидается, что среди этих компаний, наряду с представителями традиционных для России сырьевых отраслей, значительную долю будут представлять компании, ориен-

тированные на внутреннего потребителя, а также инновационные компании. Все больший интерес к привлечению инвестиций с использованием инструментов фондового рынка проявляют средние российские компании. Аналитики журнала «Финанс» опубликовали в майском номере за 2005 г. рейтинг 100 быстрорастущих компаний России по итогам 2004 г. с выводом, что значительная часть компаний из этого рейтинга в ближайшие 3 года выйдут на биржу.

Выход компании на IPO — это достаточно длинный и непростой путь.

Как правило, это является частью стратегии развития бизнеса компании. Компании предстоит провести реструктуризацию активов, выстроить систему управления ее бизнесами, реформировать финансовый контур с подготовкой отчетности по международным стандартам и др. Одним из ключевых факторов, влияющих на качественную подготовку и успешное проведение IPO, является уровень корпоративного управления (КУ) в компании, который оценивается:

- по прозрачности структуры собственности;



- по соблюдению основных корпоративных процедур;
- по раскрытию финансовой и нефинансовой информации;
- по составу, полномочиям и технологии работы совета директоров; по
- наличию системы внутреннего контроля.

В начале 2005 г. Российский институт директоров (РИД) предложил свое «Исследование практики корпоративного управления в России в 2003 и 2004 гг.». Международное рейтинговое агентство *Standard & Poor's* в сентябре 2005 г. представило «Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2005 г.» с предоставлением сравнительных данных за период с 2002 г. Оба исследования показали наличие устойчивой положительной тенденции в деятельности российских публичных компаний, как в практике КУ в целом, так по информационной прозрачности в частности. Так, в целом индекс транспарентности 67 крупнейших российских компаний *Standard & Poor's* повысился в 2005 г. до 50% по сравнению с 46% в 2004 г., 40% в 2003 г. и 34% в 2002 г.

Исследование практики КУ экспертами РИД проводилось на выборке из 80 ведущих российских эмитентов из списка «Эксперт-200», как включенных, так и не включенных в котировальные листы ведущих российских бирж (ММВБ и РТС). Общий вывод исследования заключается в том, что практически по всем показателям (около 100), наиболее полно отражающих практику КУ российских компаний, имеет место улучшение данных за 2004 г. по сравнению с данными 2003 г. И, что весьма примечательно, практика КУ компаний, ценные бумаги которых прошли листинг на биржах, по большинству компонентов заметно лучше по сравнению с практикой компаний, ценные бумаги которых не прошли листинг. Такому положению вещей способствует то, что в Положении ФСФР России о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и в соответствующие правила листинга бирж включены достаточно серьезные требования к системе КУ эмитентов. К основным требованиям можно отнести:

- наличие в советах директоров независимых директоров;

- наличие комитетов, состоящих или возглавляемых независимыми директорами;
- наличие положений об информационной политике и инсайдерской информации;
- наличие положения о внутреннем контроле и создание соответствующего структурного подразделения;
- наличие коллегиального исполнительного органа и др.

Особо следует остановиться на роли независимых (неисполнительных, внешних, профессиональных) директоров в публичных компаниях. С точки зрения функционирования системы КУ компании совет директоров (СД) составляет ее ядро. Члены СД должны прежде всего участвовать в разработке стратегии развития компании и контролировать ее реализацию, обеспечивать эффективные механизмы и процедуры контроля за деятельностью менеджмента, обеспечить создание и действенность системы управления рисками, регулярно проводить оценку деятельности менеджмента и определять систему их вознаграждения, способствовать развитию отношений с различными группами акционеров и инвесторов.

В зарубежной практике функционирования публичных компаний сложился целый класс высших менеджеров, профессионально работающих в советах директоров компаний и отвечающих определенным критериям независимости в их отношении. Не обошла эта тенденция сторону и Россию. Не последнюю роль в этом сыграли иностранные портфельные инвесторы, для подавляющего числа которых наличие таких внешних/независимых директоров в составе СД является неотъемлемым атрибутом компании, которая претендует на получение их средств. По некоторым оценкам, сегодня в России несколько сот человек уже не первый год занимаются работой в качестве представителей тех или иных групп акционеров в СД, не являясь сотрудниками этих компаний. В последнее время к выдвиганию таких представителей подключились крупные, а порой и контролирующие акционеры. И если на начальной стадии главным, а порой и единственным критерием для выдвижения такого пред-

ставителя было доверие, то в последнее время они начинают все больше внимания уделять профессиональному опыту и знаниям кандидатов, их личным качествам, умению способствовать развитию отношений компании с инвестиционным сообществом, финансовыми институтами, способности внести реальный вклад в успешное развитие бизнеса компании.

За последние несколько лет число внешних/независимых директоров в российских компаниях существенно увеличилось. По данным только Ассоциации по защите прав инвесторов (АПИ), число их представителей в СД компаний увеличилось в 2005 г. по сравнению с 2004 г. на треть. На наш взгляд, новые правила листинга бирж, возрастающее число компаний, выходящих на фондовый рынок для привлечения инвестиций, процессы реструктуризации крупных холдингов, развитие институтов коллективных инвестиций, потребности контролирующих акционеров средних быстрорастущих компаний будут стимулировать спрос со стороны различных групп акционеров на кандидатов для выдвижения в составы СД.

По мере увеличения количества таких российских директоров стала проявляться тенденция к их объединению, к выработке единых профессиональных стандартов, более тесному взаимодействию между собой, продвижению этого института в бизнес-среде, тем более что имеются зарубежные аналоги, в частности *National Association of Corporate Directors (NACD, США)*. Этой деятельностью занимается упомянутая выше АПИ, в течение нескольких лет функционирует Ассоциация независимых директоров (АНД), в ходе реформы РАО «ЕЭС России» сформировался Институт профессиональных директоров (ИПД). Российский институт директоров (РИД) был создан в 2001 г. группой крупнейших российских компаний для внедрения эффективных современных стандартов корпоративного управления в практику деятельности российских компаний. В 2003 г. РИД предложил проект консолидации профессионального сообщества корпоративных директоров в форме Национального реестра профессиональных корпоративных директоров (НРПКД). ■

**IV НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОНГРЕСС КОРПОРАТИВНЫХ ДИРЕКТОРОВ** будет проводиться в ноябре 2005 г. Российским институтом директоров (РИД) совместно с Торгово-промышленной палатой РФ и Ассоциацией менеджеров России при поддержке Московской межбанковской валютной биржи и российских средств массовой информации. Конгресс — ежегодный форум Профессионального сообщества корпоративных директоров России, основу которого составляют члены советов директоров и менеджеры высшего звена, внесенные в Национальный Реестр профессиональных корпоративных директоров. На конгрессе выступят: Анатолий Аксаков, Игорь Беликов, Александр Берлин, Игорь Вдовин, Владимир Гусаков, Сергей Катырин, Андрей Козлов, Сергей Литовченко, Сергей Михайлов, Валерий Петров, Иван Родионов, Андрей Шаронов и представители российского и международного инвестиционного сообщества, а также ведущих компаний различных отраслей экономики.