



ОФ «ШКОЛА
КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛЕНИЯ»



ЦЕНТР
МЕЖДУНАРОДНОГО
ЧАСТНОГО
ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ И ПРАКТИКА

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Под редакцией заслуженного экономиста
Кыргызской Республики Элебаева Н.Б.

Бишкек 2014

В каталог учебников

Рерайт дипломных и курсовых работ

Начните бизнес в Интернете с собственного сайта-визитки

Дистанционные курсы по созданию эффективных сайтов

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ: ТЕОРИЯ, МЕТОДОЛОГИЯ И ПРАКТИКА

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Уникальные подборки материалов по экономике и менеджменту:
- для самообразования топ-менеджеров;
- для повышения квалификации преподавателей;
- для рефератов и контрольных.

НАПИСАНИЕ на ЗАКАЗ и ПЕРЕРАБОТКА:

1. Дипломы, курсовые, рефераты, чертежи...
 2. Диссертации и научные работы
 3. Школьные задания
- Онлайн-консультации
Любая тематика, в том числе ТЕХНИКА
Приглашаем авторов

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -

На сайте электронной библиотеки по экономике и праву
www.учебники.информ2000.рф.

Бишкек 2014

УДК 351/354

ББК 67.99(2)1

К 68

Подготовлено авторским коллективом ОФ «Школа корпоративного управления» под редакцией заслуженного экономиста Кыргызской Республики Элебаева Н.Б.

К 68 Корпоративное управление: теория, методология и практика /

Под.ред. Н. Б., Элебаева, Б.: 2014 – 208 стр.

Самообразование руководителей -

ISBN 978-9967-27-295-8

всего 1-2 часав месяц

Учебное пособие «Корпоративное управление: теория, методология и практика» на сегодняшний день является уникальным изданием в Кыргызстане, собравшим вместе материалы, подготовленные по самым ключевым аспектам корпоративного управления, содержащим не только необходимую информацию для понимания основ организации и взаимодействия заинтересованных сторон и органов в корпорациях, но и подходы и методы для внедрения современных стандартов в практику их деятельности.

В пособии подробно рассмотрены важнейшие вопросы корпоративного управления: принципы корпоративного управления и национальное законодательство; корпоративные документы в системе корпоративных отношений; эффективные органы управления; стратегическое управление и планирование; внутренний контроль; возможности привлечения капитала; финансовый менеджмент; оценка деятельности органов управления и его членов.

Учебное пособие в первую очередь предназначено для акционеров и должностных лиц корпораций, широкого круга специалистов в области корпоративного управления, предпринимателей и менеджеров. Но может быть также полезно преподавателям, научным сотрудникам, аспирантам, студентам и слушателям, обучающимся по специальностям «Корпоративное управление» или «Менеджмент» в ВУЗах, учебных центрах и иных учебных организациях, а также лицам, которые самостоятельно занимаются изучением данных вопросов.

Материалы учебного пособия могут быть использованы для разработки комплекса мероприятий по повышению эффективности деятельности стратегических и публичных компаний.

Учебное пособие было подготовлено и опубликовано при финансовой поддержке Центра международного частного предпринимательства (CIPE).

Все права защищены. Воспроизведение текста пособия полностью или его части, в какой бы то ни было форме, без ссылки на источник запрещено.

К 1203020200-14

УДК 351/354

ББК 67.99(2)1

© ОФ «Школа корпоративного управления»

© CIPE, 2014

ISBN 978-9967-27-295-8

Авторы учебного пособия:

<i>Шамиль Борбиев, Нурбек Элебаев</i>	- Глава 1
<i>Эрик Таранчиев</i>	- Глава 2
<i>Андрей Залепо</i>	- Глава 3
<i>Эльмира Алимова, Нурбек Элебаев</i>	- Глава 4
<i>Александр Мельников</i>	- Глава 5
<i>Андрей Залепо</i>	- Глава 6
<i>Андрей Залепо</i>	- Глава 7
<i>Нурбек Элебаев</i>	- Глава 8, Предисловие и Заключение

Сведения об авторах:

Нурбек Элебаев – менеджер проекта CIPE «Институциональное развитие корпоративного управления в Кыргызстане», кандидат экономических наук, заслуженный экономист КР, более 10 лет руководил и является членом совета директоров ЗАО «Кыргызская фондовая биржа», неоднократно избирался в совет директоров ЗАО «Центральный Депозитарий» и компаний, возглавлял уполномоченный государственный орган по надзору за финансовым рынком. Является учредителем и Управляющим директором Финансово-консалтинговой компании «Ниет-Аракет». Инициатор и один из основателей Школы корпоративного управления (ШКУ) в Кыргызстане, тренер ШКУ.

Андрей Залепо – экс-председатель экспертного совета Госсфиннадзора по рынку ценных бумаг и корпоративному управлению, руководил ключевыми институтами рынка ценных бумаг: ЗАО «Кыргызская фондовая биржа» и ЗАО «Центральный депозитарий», Инвестиционная компания «BNC Finance». Имеет значительный практический опыт во всех сферах, прямо или косвенно связанных с корпоративным управлением, опыт в разработке и проведении тренингов по корпоративному управлению, рынку ценных бумаг, финансовому менеджменту, тренер ШКУ.

Эрик Таранчиев – директор Института корпоративного управления и развития, член экспертного совета Госфиннадзора по рынку ценных бумаг и корпоративному управлению. Президент объединения бухгалтеров и аудиторов, сертифицированный бухгалтер практик. В настоящее время также является членом совета директоров ЗАО «Кыргызская фондовая биржа». Имеет большой опыт в разработке и проведении тренингов и семинаров по вопросам корпоративного управления и рынка ценных бумаг, тренер ШКУ.

Шамиль Борбиев – советник по правовым вопросам Института корпоративного управления и развития, участник группы разработчиков законопроектов по рынку ценных бумаг и закона об акционерных обществах, арбитр международного третейского суда КР. Имеет большой опыт в области исследования корпоративного управления и права, тренер ШКУ.

Александр Мельников – преподаватель Объединения бухгалтеров и аудиторов по курсам «Финансовый учет-1», «Финансовый учет-2», «Управленческий учет-1», «Финансовый менеджмент», «Финансовый анализ для нефинансовых менеджеров». Сертифицированный бухгалтер практик, принимал участие в разработке учебного пособия «Финансовый учет-1», тренер ШКУ.

Эльмира Алимова – доцент, кандидат экономических наук, занимала позиции директора магистерских программ Академии государственного управления при Президенте КР, проректора по учебной работе, руководителя магистерской программы «Менеджмент» Бишкекской финансово-экономической академии, заведующей кафедрой менеджмента КГНУ. Имеет значительный тренерский опыт по основам менеджмента, бизнес планированию, стратегическому управлению. Автор ряда статей, публикаций в научных и методических пособиях, участник научно-практических конференций, тренер ШКУ.

Содержание

Предисловие редактора.....	7
Глава 1. Принципы корпоративного управления, национальное законодательство и практика корпоративных отношений.....	9
1.1. Понятие, принципы и стандарты корпоративного управления.....	9
1.2. Права акционеров.....	11
1.3. Равное отношение к акционерам.....	15
1.4. Роль заинтересованных лиц в управлении корпорацией.....	16
1.5. Раскрытие информации и прозрачность деятельности.....	17
1.6. Принципы и стандарты деятельности совета директоров.....	20
1.7. Принципы и стандарты деятельности исполнительного органа.....	22
1.8. Принципы и стандарты деятельности контрольного органа.....	24
Глава 2. Роль и значение совершенствования корпоративных документов в системе корпоративных отношений.....	26
2.1. основополагающие корпоративные документы акционерного общества.....	26
2.2. Устав акционерного общества.....	28
2.3. Положение о компетенциях общего собрания акционеров, требованиях к порядку его подготовки, созыва и проведения.....	31
2.4. Положение о совете директоров общества.....	35
2.5. Положение об исполнительном органе.....	35
2.6. Положение о ревизионной комиссии.....	37
2.7. Положение о корпоративном секретаре.....	37
2.8. Требования к квалификации и опыту должностных лиц.....	39
2.9. Кодекс корпоративного управления.....	42
2.10. Дивидендная политика.....	43
2.11. Учетная политика.....	44
Глава 3. Эффективные органы управления и контроля, лучшая практика.....	47
3.1. Факторы эффективности деятельности органов управления и контроля в акционерном обществе.....	47
3.2. Эффективный совет директоров – основа эффективного корпоративного управления акционерным обществом.....	55
3.2.1. Сферы компетенций совета директоров.....	55
3.2.2. Требования к членам совета директоров, независимым директорам.....	58
3.2.3. Заседания совета директоров: подготовка и проведение.....	59
3.2.4. Комитеты совета директоров, их сущность и виды.....	61
3.2.5. Права, обязанности и ответственность членов совета директоров.....	62
3.2.6. О роли председателя совета директоров.....	66
3.2.7. Роль корпоративного секретаря в управлении обществом.....	66
3.2.8. Ключевые характеристики эффективного совета директоров.....	67
3.3. Эффективный исполнительный орган, как фактор успешности бизнеса.....	68
3.3.1. Права, обязанности и ответственность членов коллегиального исполнительного органа или лица, выполняющего обязанности единоличного исполнительного органа.....	68
3.3.2. Процедуры принятия решений коллегиальным исполнительным органом.....	70
3.3.3. Ключевые характеристики эффективного исполнительного органа.....	72
3.4. Повышение эффективности контрольного органа акционерного общества.....	73
3.4.1. Полемика вокруг сфер компетенций контрольного органа акционерного общества.....	73
3.4.2. Права, обязанности и ответственность единоличного и коллегиального контрольного органа.....	76
3.4.3. Ключевые характеристики эффективного контрольного органа.....	77

Глава 4. Основы стратегического планирования, разработка и реализация стратегии развития корпорации	80
4.1. Стратегическое планирование: сущность, цели, этапы разработки стратегии.....	80
4.1.1. Сущность и понятие стратегии, стратегического планирования и управления.....	80
4.1.2. Уровни стратегического планирования общества.....	81
4.1.3. Последовательность и этапы работ над корпоративной стратегией.....	82
4.2. Стратегический анализ	86
4.2.1. Анализ внешней среды.....	86
4.2.2. Анализ внутренней среды.....	87
4.2.3. Анализ интересов групп влияния	88
4.2.4. Методы стратегического анализа.....	88
4.3. Разработка корпоративной стратегии.....	89
4.3.1. Этапы и задачи разработки корпоративной стратегии	89
4.3.2. Базовые стратегические альтернативы и разновидности стратегий роста	89
4.3.3. Инструменты выбора корпоративной стратегии	91
4.4. Содержание стратегического плана	93
4.4.1. Резюме	93
4.4.2. Сведения об обществе.....	93
4.4.3. Маркетинговый анализ	94
4.4.4. Стратегические цели, задачи и стратегические КПЭ общества	94
4.4.5. Крупные сделки и другие юридически значимые действия.....	95
4.4.6. Производственный план.....	95
4.4.7. Инвестиционный план.....	95
4.4.8. План развития персонала	96
4.4.9. Финансовый план.....	96
4.4.10. Описание рисков, связанных с реализацией стратегического плана	97
4.4.11. Организационный план	97
4.4.12. Приложения	97
4.5. Организация стратегического управления в акционерном обществе.....	98
4.5.1. Разграничение функций и задач совета директоров и исполнительного органа в стратегическом процессе.....	98
4.5.2. Субъекты общества, ответственные за стратегическое планирование	100
4.5.3. План-график разработки стратегии.....	101
Глава 5. Эффективный финансовый менеджмент, учет и отчетность в корпорации.....	105
5.1. Сущность финансового менеджмента и его роль в управлении компанией.....	105
5.2. Организация финансовой службы в компании и её взаимодействие с органами управления и контроля компании.....	107
5.3. Бюджетирование и финансовые прогнозы	109
5.4. Просто о дисконтировании денежных потоков	112
5.5. Методы финансового анализа, используемые в целях контроля над исполнением финансовых планов компании	113
5.6. Источники финансирования бизнеса.....	114
5.7. Управление активами и обязательствами	116
5.7.1. Управление запасами.....	116
5.7.2. Управление дебиторской задолженностью.....	120
5.7.3. Управление ликвидностью.....	122
5.8. О Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО)	123
5.9. Методы оценки стоимости бизнеса (EVA, SVA, MVA).....	125

Глава 6. Возможности рынка капитала для развития публичных компаний.....	132
6.1. Задачи компаний по выходу на рынок капитала.....	132
6.1.2. Для привлечения капитала компании нужно стать публичной.....	133
6.1.3. Факторы развития рынков капитала, многообразие торговых площадок и инструментов.....	136
6.2. Этапы и процедуры публичного предложения ценных бумаг (IPO).....	140
6.2.1. Этапы IPO и их краткая характеристика.....	140
6.2.2. Формирование команды по размещению.....	141
6.2.3. Выбор торговой площадки.....	144
6.2.4. Информационное сопровождение IPO.....	146
6.2.5. Особенности размещения ценных бумаг при IPO.....	147
6.2.6. Жизнь после IPO.....	147
6.3. Рекомендации для компаний Кыргызстана.....	148
Глава 7. Взаимодействие органов корпоративного управления в системе внутреннего контроля и риск-менеджмента.....	152
7.1. Внутренний контроль в системе корпоративных отношений.....	152
7.2. Лучшая практика в области внутреннего контроля и особенности корпоративного управления в Кыргызстане.....	153
7.3. Модель системы внутреннего контроля COSO и возможности её использования в Кыргызстане.....	156
7.4. Критерии эффективности системы внутреннего контроля.....	157
7.5. Компоненты системы внутреннего контроля (модель COSO).....	159
7.5.1. Контрольная среда.....	160
7.5.2. Риск-менеджмент.....	161
7.5.3. Контрольные процедуры или средства контроля.....	161
7.5.4. Информация и коммуникации.....	162
7.5.5. Мониторинг.....	163
7.6. О роли и задачах службы внутреннего аудита.....	164
7.7. Введение в риск-менеджмент.....	167
7.8. Способы взаимодействия органов управления и контроля акционерного общества в процессе организации и функционирования системы внутреннего контроля.....	174
7.9. Заключительные положения о системе внутреннего контроля.....	175
Глава 8. Критерии, показатели и методы оценки деятельности органов корпоративного управления.....	179
8.1. Становление и развитие системы оценки деятельности органов корпоративного управления.....	179
8.2. Лучшая практика оценки деятельности органов корпоративного управления.....	181
8.3. Цели и задачи оценки деятельности органов корпоративного управления.....	182
8.4. Принципы, методы и процедура оценки деятельности органов КУ.....	182
8.5. Рекомендации по оценке деятельности совета директоров.....	185
8.6. Образцы анкет, применяемых для оценки деятельности СД и его членов.....	188
8.7. Рекомендации по оценке деятельности ревизионной комиссии.....	192
8.8. Рекомендации по оценке деятельности исполнительного органа.....	199
8.9. Применение результатов оценки для повышения эффективности работы органов корпоративного управления.....	203
Заключение.....	206
Литература и источники.....	207

Предисловие редактора

Идея написания настоящего учебного пособия возникла недавно в ходе подготовки и проведения Школой корпоративного управления первого цикла тренингов для действующих и номинируемых членов совета директоров, ревизионной комиссии, а также исполнительного органа стратегических компаний. Основным поводом для этого послужил полный вакуум такого рода изданий, где бы поднимались насущные вопросы и проблемы внедрения современных стандартов и совершенствования опыта корпоративного управления в Кыргызстане, а не на широких просторах американского континента, западных стран и даже не России и соседнего Казахстана, а именно нашей страны и нашей действительности. Конечно же, через призму всего прогрессивного и рационального, выработанного лучшей практикой за рубежом, но посаженного именно в нашу корпоративную почву и среду, и выращиваемого в условиях нашей реальности. К огромному сожалению, отсутствие такой учебной литературы делает процесс подготовки специалистов в области корпоративного управления и менеджмента в нашей стране очень ущербным и малоэффективным, поскольку все ставится в зависимость от уровня квалификации и профессиональных знаний лектора и преподавателя, а главное не создает возможности осуществлять свободную и соразмеренную самостоятельную подготовку самим желающим получить знания и необходимые навыки в этой области бизнеса и демократического управления.

Поэтому основной целью выпуска в свет настоящего издания является устранение пробела и создание такого учебного пособия, в котором воплощалась бы и теория, и методология, и практика корпоративного управления. То есть все то, что сегодня помогало бы не только знать, но и работать по современным стандартам. При этом опираться на принципы корпоративного управления, учиться лучшей практике ведения дел, правильно строить и управлять процессами развития корпоративного управления в реальных условиях нашей страны, с учетом наших проблем и наших возможностей.

Подготовка настоящего учебного пособия успешно состоялась благодаря серьезному и системному исследованию ключевых вопросов корпоративного управления со стороны авторского коллектива - тренеров Школы корпоративного управления, состыковке всех охваченных в пособии тем в единое целое, дающее общее и цельное представление на то, как может быть лучше построена система корпоративного управления в условиях нашего законодательства с принятием на себя новых стандартов и норм корпоративного поведения. В этой связи авторы надеются, что издание станет не только средством повышения знаний для акционеров, практикующих должностных лиц и менеджеров компаний, но и стимулом для внедрения отечественными компаниями современных стандартов корпоративного управления. Также надеемся на то, что оно будет полезным для преподавателей и студентов учебных заведений, а также кандидатов в номинанты и слушателей курсов, в особенности за счет практической направленности и реальности поставленных в нем вопросов. Выпуск настоящего учебного пособия стал возможным благодаря финансовой поддержке Центра международного частного предпринимательства (CIPE).

*С уважением,
Менеджер проекта «Институциональное развитие
корпоративного управления в Кыргызстане» CIPE,
Школа корпоративного управления*

Нурбек Элебаев

ГЛАВА 1.

Принципы корпоративного управления, национальное законодательство и практика корпоративных отношений



ГЛАВА 1.

Принципы корпоративного управления, национальное законодательство и практика корпоративных отношений

1.1. Понятие, принципы и стандарты корпоративного управления

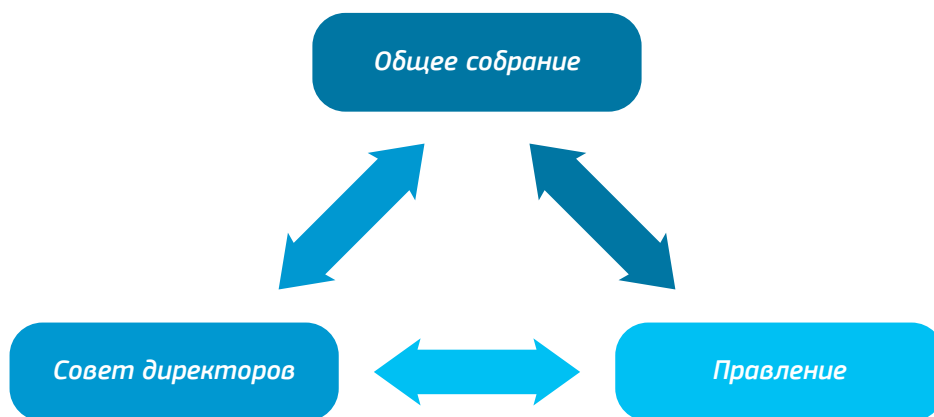
Рыночный подход в экономической политике повышает важность корпоративного управления, направленного на достижение устойчивого экономического роста и занятости, повышение уровня жизни и поддержание финансовой стабильности, обеспечение вклада в развитие мировой экономики.

Под корпоративным управлением понимается система отношений, устанавливающая такой способ управления компанией, который обеспечивает справедливое и равноправное распределение результатов деятельности между всеми участниками - акционерами, органами управления, сотрудниками, а также иными заинтересованными лицами.

Высшим органом управления является общее собрание акционеров с кругом полномочий, в который входит избрание членов совета директоров, а также прекращение их полномочий.

Совет директоров, являясь представительным органом, подотчетен общему собранию. Выполняет решения общего собрания акционеров и осуществляет контроль за хозяйственной деятельностью менеджмента.

Правление, избираемое советом директоров, осуществляет непосредственное руководство компанией. Выполняет решения общего собрания акционеров, решения совета директоров и отвечает перед советом директоров и общим собранием акционеров за результаты своей работы.



Суть корпоративного управления заключается в том, чтобы акционеры имели возможность эффективного контроля и мониторинга деятельности менеджмента. Этот контроль подразумевает, как внешние правовые институты регулирующие механизмы корпоративного управления, так и внутренние процедуры управления.

Деятельность любой компании зависит не только от компетентного руководства, наличия ценных ресурсов и рынков сбыта. В современной экономике успешное развитие любого бизнеса невозможно без доступа к инвестиционному капиталу. Однако, привлечение инвестиций компаниями стало делом не простым, поскольку инвесторы не станут вкладывать значительные средства в компанию, не имеющую эффективной системы управления и контроля за ее деятельностью. Для инвесторов важно получать полную информацию о состоянии дел в компаниях, при этом они хотят участвовать в реальном контроле над процессом управления. Инвесторам нужно, чтобы основные процедуры корпоративного управления отвечали требованиям информационной прозрачности, ясности в процессе принятия корпоративных решений и были соответствующим образом закреплены во внутренних документах компании.

Развитость системы корпоративного управления в компаниях становится сегодня одним из определяющих факторов в принятии инвестиционных решений. Инвесторы готовы платить больше за акции компаний с хорошим качеством корпоративного управления по сравнению с компаниями, где управление находится на низком уровне.

Хорошо развитое корпоративное управление в компаниях, которое соответствует стандартам и лучшей практике:

- повышает их инвестиционную привлекательность;
- помогает им привлечь долгосрочных инвесторов;
- позволяет снизить стоимость их кредитования;
- увеличивает рыночную стоимость компании.

Для кыргызских компаний стандарты корпоративного управления – понятие достаточно новое. Сегодня компании в основном развиваются за счет собственных и кредитных средств и слабо привлекают капитал с фондового рынка. Но, на быстро растущих рынках, в условиях динамичной смены технологий и острой конкуренции, собственных средств оказывается явно недостаточно. Неминуемо встает вопрос привлечения внешних средств, причем на регулярной основе и в значительных объемах. А для этого необходимо, чтобы деятельность компании была организована в соответствии с современными стандартами корпоративного управления.

Современное корпоративное управление является ключевым вопросом при создании эффективной рыночной экономики, основанной на верховенстве права. Злоупотребление или превышение корпоративной властью со стороны менеджеров, собственников и держателей контрольных пакетов акций вредит как отечественным, так и зарубежным инвесторам.

Поэтому для улучшения практики корпоративного управления требуется внедрение стандартов и принципов, устанавливающих справедливые корпоративные отношения.

Понимание важности определения принципов надлежащего корпоративного управления отразилось в своде стандартов и руководств по корпоративному управлению, разработанном Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)¹

Согласно документу, основными принципами корпоративного управления ОЭСР являются:

- права акционеров;
- равное отношение к акционерам;
- роль заинтересованных лиц в управлении компанией;
- раскрытие информации и прозрачность бизнеса;
- обязанности правления.

Вышеназванные принципы являются базовыми элементами при строительстве надлежащего режима корпоративного управления, в котором уделяется первостепенное внимание интересам акционеров и инвесторов,веряющих корпорации свои инвестиционные фонды для разумного и эффективного использования.

Конкурентоспособность и итоговый успех корпорации являются результатом коллективной работы, в которую вносят свой вклад наемные работники и заинтересованные лица, предоставляющие ресурсы. В свете этих соображений в принципах признается роль таких заинтересованных лиц и поощряется активное сотрудничество с ними в создании рабочих мест, финансовой устойчивости и благополучия корпораций.

Несмотря на то, что принципы не имеют обязательного характера, режим корпоративного управления в свете принципов служит в первую очередь собственным интересам государств и корпораций. Повышение доверия отечественных инвесторов по отношению к корпорациям и фондовым рынкам их собственной страны имеет большое значение для долгосрочной конкурентоспособности корпораций и жизнеспособности национальной экономики в целом.

¹ Принципы корпоративного управления ОЭСР, (доработанная редакция) 2004

Принципы корпоративного управления ОЭСР отражают общую основу, необходимую для развития надлежащей практики в области управления. Одним из ключевых элементов повышения экономической эффективности является корпоративное управление, включающее комплекс отношений между администрацией компании, ее правлением, акционерами и другими заинтересованными лицами. Надлежащее корпоративное управление должно создавать стимулы для того, чтобы правление и администрация компании стремились к достижению целей, отвечающих интересам компании и акционеров, а также осуществлению действенного контроля для более эффективного использования ресурсов.

Соблюдение корпорациями базовых принципов надлежащего корпоративного управления становится все более важным фактором при принятии решений по вопросам инвестиций. Даже в том случае, если корпорации не полагаются главным образом на иностранные источники финансирования, приверженность надлежащей практике корпоративного управления поможет укрепить доверие внутренних инвесторов, уменьшить стоимость капитала и, в конечном итоге, стимулировать более стабильные источники финансирования.

На корпоративное управление также воздействуют отношения между участниками системы управления. Акционеры, имеющие контрольный пакет акций, могут существенно повлиять на корпоративное поведение. Миноритарные акционеры обычно не стремятся пользоваться своими правами по управлению, но их не может не волновать, обеспечивается ли к ним справедливое отношение со стороны акционеров, владеющих контрольным пакетом акций, и администрации. Кредиторы играют важную роль в некоторых системах управления и имеют потенциал, чтобы осуществлять внешний контроль за деятельностью корпораций. Наемные работники и другие заинтересованные лица вносят важный вклад в достижение долгосрочного успеха и результатов деятельности корпораций.

Эффективность корпоративного управления во многом зависит от действующих в стране правовых, нормативных и институциональных основ. Система корпоративного управления во многом определяется национальным законодательством, которое устанавливает регуляторные и контрольные механизмы. В следующем разделе мы рассмотрим, как законодательство Кыргызской Республики соотносится с Принципами корпоративного управления ОЭСР и какие из принципов фактически реализованы в действующем законодательстве.

1.2. Права акционеров

Согласно Принципам ОЭСР структура корпоративного управления должна обеспечивать и защищать права акционеров.

- A. К основным правам акционеров относятся права на:
1. надежные методы регистрации права собственности;
 2. отчуждение или передачу акций;
 3. получение информации о корпорации на своевременной и регулярной основе;
 4. участие и голосование на общих собраниях акционеров;
 5. участие в выборах правления;
 6. долю в прибылях корпорации.
- B. Акционеры имеют право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как:
1. внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы;
 2. разрешение на выпуск дополнительных акций;
 3. сделки чрезвычайного характера, которые, по сути, ведут к продаже компании.
- C. Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акционеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, включая порядок голосования, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров:
1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собраниях.

2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы правлению и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания.
 3. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, и эти голоса должны иметь равную силу.
- D. Структура капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоразмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.
- E. Рынки для целей корпоративного контроля должны иметь возможность функционировать эффективным и прозрачным образом.
1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также сделки чрезвычайного характера, такие как продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности, с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с их категорией.
 2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности.
- F. Применение права собственности всеми акционерами, включая институциональных инвесторов должно быть облегчено. Институциональные инвесторы действующие по доверенности должны раскрывать свои общие политики в корпоративном управлении и голосовании в отношении своих инвестиций, включая процедуры которые они применяют при решении применить свое право голосования. Институциональные инвесторы, действующие по доверенности обязаны раскрывать, как они управляют материальным конфликтом интересов, которые могут повлиять на применение права владения в отношении их инвестиций.
- G. Акционерам, включая институциональных инвесторов, должно быть позволено консультироваться друг с другом на темы касающиеся их основных прав акционеров как определено в Принципах, но может быть исключено для предупреждения злоупотреблений.

Некоторые из вышеназванных принципов и стандартов на сегодняшний день не отражены в национальном законодательстве. К примеру, пока еще недостаточно хорошо регулируются вопросы гласности по приобретению контроля над корпорацией, а также практически отсутствуют защитные нормы от вопросов недобросовестного слияния и поглощения.

Законодательством Кыргызской Республики в области корпоративного управления, вместе с тем, достаточно хорошо регулируются многие вопросы защиты прав акционеров. В целях надежной регистрации прав собственности статьей 33 Закона КР «Об акционерных обществах»² определяются условия ведения реестра акционеров общества. Закон требует, чтобы в реестре акционеров общества указывались сведения о каждом зарегистрированном лице с указанием того, является ли оно собственником или номинальным держателем акций. Также законом определены требования соответствующие требованиям к держателю реестра акционеров общества, которым может быть регистратор, осуществляющий свою деятельность по ведению реестра на основании соответствующей лицензии и договора с обществом. В открытом акционерном обществе держателем реестра акционеров должен быть независимый от общества регистратор, отвечающий требованиям законодательства о рынке ценных бумаг.

Кроме того, Положением о ведении реестра держателей ценных бумаг в Кыргызской Республике³ установлены требования к деятельности реестродержателя и определены обязанности реестродержателя во взаимоотношениях с эмитентом. Указанный документ четко регламентирует порядок внесения записей вследствие гражданско-правовых сделок.

Относительно прав акционеров, статья 25 Закона КР «Об акционерных обществах» предоставляет акционерам право распоряжаться своими акциями по своему усмотрению, кроме случаев, установленных законом. Право на получение части прибыли от деятельности общества и части имущества общества в случае его ликвидации, право участия в управлении делами общества, а также участия в общих собраниях

² Закон КР «Об акционерных обществах», от 27.03.2003 г., № 64

³ «Положение о ведении реестра держателей ценных бумаг», Утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 7.11.2011 г., № 536

акционеров с правом голоса, право внесения предложения для включения в повестку дня общего собрания акционеров и получения информации о деятельности общества являются неотъемлемыми правами акционера. Законом предусмотрены также иные права акционеров, такие, как принятие решений о внесении изменений и дополнений в устав общества или утверждение устава общества в новой редакции, о реорганизации, ликвидации общества, об избрании членов совета директоров, ревизионной комиссии.

Акционеру в соответствии со статьей 47 Закона КР «Об акционерных обществах» дается право принимать участие в общем собрании акционеров как лично, так и через своего представителя, причем доверенность может быть выдана на весь пакет акций, так и на любую ее часть.

Принцип защиты прав акционеров при совершении сделок с акциями также должным образом отражен в Законе КР «Об акционерных обществах». Акционерам, в случаях предусмотренным уставом, предоставляется право преимущественной покупки акций новой эмиссии пропорционально количеству имеющихся акций. И только, если акционеры откажутся от покупки, акции выставляются в свободную продажу.

Насколько нашли отражение принципы корпоративного управления по защите прав акционеров в действующем законодательстве наглядно можно просмотреть в ниже составленной сравнительной таблице.

Система корпоративного управления должна защищать права акционеров и способствовать их реализации	
Принципы ОЭСР	Нормы законодательства КР
<p>1. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ</p> <p>А. К основным правам акционеров относятся права на: 1) надежные методы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) участие в выборах совета директоров; и 6) долю в прибылях корпорации.</p> <p>В. Акционеры имеют право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций; и 3) сделки чрезвычайного характера, результатом которых, по сути, является продажа компании.</p> <p>С. Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акционеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров, включая порядок голосования:</p> <ol style="list-style-type: none">1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собрании.	<p>1. Каждая простая акция общества предоставляет акционеру - ее владельцу одинаковый объем прав.</p> <p>Общество обязано обеспечить ведение и хранение реестра акционеров общества.</p> <p>В открытом акционерном обществе держателем реестра акционеров должен быть определен независимый от общества регистратор, осуществляющий свою деятельность по ведению реестра на основании соответствующей лицензии и договора с обществом.</p> <p>Права акционеров – владельцев простых акций общества:</p> <ul style="list-style-type: none">— участвовать в управлении делами акционерного общества в порядке, определенном настоящим Законом и уставом общества;— участвовать в собраниях акционеров с правом голоса;— вносить предложения для включения в повестку дня общего собрания акционеров;— завещать все акции или часть их гражданам, юридическим лицам, государству или органам местного самоуправления;— продавать или иным способом передавать акции либо их часть в собственность другим гражданам или юридическим лицам...— передавать акции либо их часть в залог или в доверительное управление другим гражданам или юридическим лицам;— получать информацию о деятельности общества в порядке, предусмотренном Законом и уставом общества.

2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы совету директоров, включая вопросы касающиеся ежегодного внешнего аудита, и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания и пункты в проект решения.
3. Эффективное участие акционера в ключевых решениях корпоративного управления, таких как предложение кандидатур и избрание членов совета директоров, должно быть облегчено. У акционеров должна быть возможность представить свои взгляды на политику вознаграждения для членов совета и ключевых менеджеров. Компонент справедливости схем компенсации для членов совета и менеджеров должен быть предметом утверждения акционера.
4. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, причем голоса, поданные и лично, и без личного присутствия, должны иметь равную силу.

2. РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ

D. Структура акционерного капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоразмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

E. Рынки корпоративного контроля должны иметь возможность действовать эффективно и прозрачно.

1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также регулирующие сделки чрезвычайного характера, такие как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности, с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с категорией их акций.
2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности акционерам.

Ограничения на обращение и на осуществление прав по ценным бумагам могут быть только в случаях и порядке, предусмотренных законодательством Кыргызской Республики.

2. Открытое общество обязано известить акционеров о проведении общего собрания акционеров не позднее чем за 20 дней до даты его проведения. Информация должна быть опубликована на государственном и официальном языках.

Открытое общество обязано раскрыть информацию о совершении им сделки, в совершении которой имеется заинтересованность

Общество обязано по требованию любого акционера представить подробную информацию о сделках, в совершении которых имеется заинтересованность лиц.

Общество обеспечивает всем акционерам равный доступ к документам общества:

Эмитент, являющийся публичной компанией, должен осуществлять периодическое раскрытие информации в форме годового и ежеквартального отчетов.

Право акционера на участие в собрании акционеров и голосование принадлежащими ему акциями по любым вопросам по его усмотрению не может быть ограничено какими-либо лицами, государственными органами или судом.

Источником выплаты дивидендов является прибыль общества после налогообложения (чистая прибыль). На выплату дивидендов акционерное общество должно направлять не менее 25 процентов от чистой прибыли по итогам деятельности за год, остающейся в распоряжении акционерного общества.

Акционеры (акционер) общества, являющиеся в совокупности владельцами не менее одного процента голосующих акций общества, в срок не позднее 30 дней после окончания финансового года вправе внести не более одного предложения в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвинуть кандидатов в выборные органы общества в соответствии с уставом;

Дивиденды являются собственностью акционера. Дивиденды распределяются среди акционеров пропорционально числу акций, находящихся в их собственности.

Правовые положения корпоративного управления, регулирующие механизмы защиты прав акционеров, установленные законодательством, могут дополняться внутренними нормативными документами, такими как Корпоративный кодекс, Положение об общих собраниях акционеров, принятыми обществом. В этих документах устанавливаются требования, которыми должны руководствоваться органы общества и должностные лица общества по соблюдению прав акционеров, в том числе миноритарных. В документах определяются механизмы участия акционеров в делах общества, способы контроля за деятельностью менеджмента.

1.3. Равное отношение к акционерам

Принципы ОЭСР предусматривают, чтобы структура корпоративного управления обеспечивала равное отношение к акционерам, включая мелких и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

В Принципах заложены следующие важные стандарты корпоративного управления:

- A. Отношение ко всем акционерам одной категории должно быть равным:
 - 1. В рамках каждой категории все акционеры должны иметь одинаковые права голоса. Все инвесторы должны иметь возможность до покупки акций получить информацию о правах голоса, связанных с каждой категорией акций. Любые изменения прав голоса должны утверждаться голосованием акционеров.
 - 2. Хранители или номинальные держатели акций должны голосовать таким образом, как это определено с реальным владельцем акций.
 - 3. Регламент и процедура проведения общих собраний акционеров должны обеспечивать равное отношение ко всем акционерам. Процедуры, принятые в компании, не должны делать участие в голосовании чрезмерно сложным или дорогостоящим.
- B. Операции с использованием внутренней информации и злоупотребительные операции в собственных интересах должны быть запрещены.
- C. Члены правления и управляющие должны быть обязаны сообщать о своей материальной заинтересованности в сделках или вопросах, касающихся корпорации.

В национальном законодательстве не все вышеуказанные принципы имеют отражение. В частности, пока еще достаточно слабым местом является вопрос раскрытия информации должностными лицами, когда это касается их заинтересованности в сделках или вопросах управления корпорацией.

Вместе с тем, законодательством Кыргызской Республики достаточно хорошо урегулирован принцип равенства акций одной категории в статье 25 Закона КР «Об акционерных обществах», в соответствии с которой каждая простая акция общества предоставляет акционеру – ее владельцу одинаковый объем прав. Это положение определяет равенство акционеров в реализации своих прав, установленных законом и внутренними документами общества. Права владельцев привилегированных акций установлены статьей 26 Закона КР «Об акционерных обществах», согласно которой определяются также условия и порядок их реализации.

Процедура проведения общих собраний акционеров достаточно проста и прописана в статьях 41-52 Закона КР «Об акционерных обществах». Порядок участия акционера в общем собрании акционеров не ограничивается только его присутствием, что дает право акционеру принимать участие через своего представителя. Законодательство не устанавливает субъектность представителя, поэтому им может быть любое физическое лицо или управляющий активами в лице представителя юридического лица.

Закон КР «Об акционерных обществах» предусматривает требования к должностным лицам общества и аффилированным лицам. Согласно статье 76 закона общество обязано раскрывать информацию о сделке, в совершении которой имеется заинтересованность должностных и аффилированных лиц. Общество обязано по требованию любого акционера представить подробную информацию о сделках, в совершении которых имеется заинтересованность указанных лиц. Кроме того, Закон КР «О рынке ценных бумаг»⁴ в статье 62 запрещает инсайдерам:

⁴ Закон КР «О рынке ценных бумаг», от 24 июля 2009 года N 251

- совершать сделки с ценными бумагами с использованием конфиденциальной информации в своих интересах или в интересах третьих лиц;
- передавать третьим лицам или делать доступной для третьих лиц конфиденциальную информацию или основанную на ней информацию, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Кыргызской Республики;
- давать третьим лицам рекомендации о совершении сделок с ценными бумагами, основанные на конфиденциальной информации.

Нормативные положения, отражающие равное отношение к акционерам, устанавливаются зачастую во внутренних документах общества, таких как: Корпоративный кодекс, Положение о совете директоров, Положение об исполнительном органе. В этих документах устанавливаются требования, которыми должны руководствоваться органы общества при рассмотрении вопросов на своих заседаниях и при принятии решений, которые не должны ущемлять интересы одних акционеров в пользу других.

1.4. Роль заинтересованных лиц в управлении корпорацией

Принципы ОЭСР предусматривают, что структура корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом права заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в создании рабочих мест и обеспечении финансовой устойчивости, благополучия и развития предприятий. Принципы определяют следующее:

- A. Структура корпоративного управления должна обеспечивать соблюдение защищенных законом прав заинтересованных лиц.
- B. Если их интересы защищаются законом, заинтересованные лица должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.
- C. Структура корпоративного управления должна допускать механизмы повышения эффективности участия заинтересованных лиц.
- D. Если заинтересованные лица участвуют в процессе корпоративного управления, они должны иметь доступ к необходимой информации.

Следует отметить, что в национальном законодательстве пока очень слабо прописаны вопросы участия широкого спектра заинтересованных лиц в процессе корпоративного управления. Такое положение необходимо урегулировать на нынешнем и следующих этапах совершенствования законодательства.

В соответствии с законодательством Кыргызской Республики разделение функций владения и управления акционерными обществами в основном производится между ключевыми участниками корпоративных отношений в лице акционеров и управляющих акционерной собственностью. Вместе с тем, в систему корпоративного управления вовлекаются также работники общества, партнеры, кредиторы, государственные и местные органы власти. Каждый участник имеет определенный интерес к обществу, поэтому структура корпоративного управления должна учитывать их права как заинтересованных лиц.

Интересы каждого из участников корпоративного управления заключаются в следующем:

1. Акционеры заинтересованы в эффективности деятельности общества, его развитии и расширении.
2. Управляющие заинтересованы в прочности своего положения, устойчивости общества, поскольку получают вознаграждение в виде гарантированной заработной платы.
3. Работники общества заинтересованы в устойчивости компании и сохранении своих рабочих мест.
4. Кредиторы заинтересованы в устойчивости компании и гарантиях возврата представленных средств.
5. Партнеры компании заинтересованы в устойчивости компании, ее платежеспособности и продолжении совместной деятельности.
6. Органы власти заинтересованы в устойчивости компании, ее способности выплачивать налоги, создавать рабочие места, реализовывать социальные программы.

Система взаимоотношений участников корпоративного управления строится на компромиссе интересов, когда интерес одного участника не должен превалировать перед интересом другого участника.

На сегодняшний день законодательство, регулирующее корпоративное управление, не определяет условия отношений с заинтересованными лицами. Эти отношения строятся, в основном, базируясь на законодательство, устанавливающее гражданско-правовые отношения в таких сводах, как Гражданский кодекс, Трудовой кодекс и иных нормативных правовых актах. Одним из таких важных нормативных правовых актов является Закон КР «О банкротстве (несостоятельности)»⁵. В соответствии с данным законом кредиторы осуществляют контроль за деятельностью общества, и используется кредиторами в том случае, если общество оказывается не в состоянии осуществлять платежи по своим долгам. В рамках применения данного закона интересы кредиторов имеют приоритетное значение, а требования акционеров в отношении активов общества будут удовлетворены в последнюю очередь. Управление обществом переходит к назначаемому судом или кредиторами специальному администратору либо управляющему.

Банкротство является формой отношений, которая, как правило, применяется в крайнем случае, поскольку споры между различными группами кредиторов часто приводят к снижению удовлетворения обязательств в отношении всех заинтересованных лиц.

Интересы заинтересованных лиц в случае нарушения их прав получают необходимую защиту. Так, Кодекс «Об административной ответственности»⁶ предусматривает ответственность в случаях нарушения прав инвесторов на получение полной и объективной информации о ценных бумагах (статья 328); нарушения правил ведения реестра владельцев ценных бумаг (статья 334); нарушение порядка раскрытия информации (статья 335-1); нарушение порядка проведения общего собрания акционеров (статья 337). Уголовным кодексом предусмотрена ответственность за совершение инсайдерских сделок на рынке ценных бумаг (статья 194-1); манипулирование ценами на рынке ценных бумаг (статья 194-2).⁷

1.5. Раскрытие информации и прозрачность деятельности

В соответствии с Принципами ОЭСР структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией. Принципы рекомендуют компаниям в своей деятельности придерживаться следующих требований к раскрытию информации:

- A. Существенная информация, подлежащая раскрытию, включает, но не исчерпывается следующим:
 1. Результаты финансовой и операционной деятельности компании.
 2. Задачи компании.
 3. Собственность на крупные пакеты акций и распределение прав голоса.
 4. Список членов правления и главных должностных лиц, а также получаемое ими вознаграждение.
 5. Прогнозируемые существенные факторы риска.
 6. Существенные вопросы, связанные с наемными работниками и другими заинтересованными лицами.
 7. Структура и политика управления.
- B. Информация должна готовиться, проверяться и раскрываться в соответствии с высокими стандартами качества бухгалтерского учета, раскрытия финансовой и нефинансовой информации и аудита.
- C. Следует ежегодно проводить аудиторские проверки с использованием независимого аудитора, чтобы обеспечить внешнюю и объективную оценку того, как подготовлена и представлена финансовая отчетность.
- D. Каналы распространения информации должны обеспечивать равноправный, своевременный и не связанный с чрезмерными расходами доступ пользователей к необходимой информации.

Требования и стандарты, заложенные в принципах, нашли в целом достойное воплощение в национальном законодательстве. Это наглядно показано в сравнительной таблице, приведенной ниже.

⁵ Закон Кыргызской Республики «О банкротстве (несостоятельности)», от 15 октября 1997 г, № 74

⁶ Кодекс «Об административной ответственности», от 4 августа 1998 г, №114

Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, состав собственников и структуру управления компанией.

Принципы ОЭСР

Нормы законодательства КР

Раскрытие информации и прозрачность бизнеса

- A. Раскрытие информации должно включать, но не ограничиваться следующим:
1. Финансовые и операционные результаты работы компании.
 2. Цели компании.
 3. В чьей собственности находятся крупные пакеты акций и как распределяются права голоса.
 4. Политика вознаграждения для членов совета директоров и ключевых руководителей, и информация о членах совета директоров включая их квалификацию, процесс отбора, участие в советах других компаний, степень их независимости.
 5. Сделки со связанными сторонами.
 6. Прогнозируемые факторы риска.
 7. Существенные вопросы, связанные с наемными работниками и другими заинтересованными лицами (стейкхолдерами).
 8. Структура и политика корпоративного управления, особенно содержание кодекса корпоративного управления и процессов его применения.
- B. Информация должна готовиться и раскрываться в соответствии с высокими стандартами качества учета и отчетности, раскрытия финансовой и нефинансовой информации.
- C. Ежегодный аудит должен проводиться независимым, компетентным и квалифицированным аудитором с целью предоставления внешнего и объективного подтверждения для совета директоров и акционеров, того что финансовый отчет честно показывает финансовую позицию и результаты деятельности компании во всех их существенных проявлениях.
- D. Внешние аудиторы должны быть подотчетны акционерам и нести обязанность перед компанией провести аудит со всем профессионализмом.
- E. Каналы распространения информации должны давать возможность равного своевременного и эффективного по затратам доступа к соответствующей информации пользователям.

1. Эмитент, являющийся публичной компанией, должен осуществлять периодическое раскрытие информации в форме годового и ежеквартального отчета, в состав которого включается финансовая отчетность эмитента за квартал и другие данные.
2. Эмитент, являющийся публичной компанией, обязан раскрывать информацию о существенных фактах (событиях, действиях), затрагивающих его финансово-хозяйственную деятельность.
3. Открытое общество обязано раскрыть информацию о совершении им сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, и обеспечить доступ к материалам, касающимся существенных фактов в финансово-хозяйственной деятельности общества, в том числе о крупных сделках.
4. Общество обеспечивает акционерам доступ к следующим документам:
 - учредительным документам общества, изменениям и дополнениям, внесенным в учредительные документы общества;
 - свидетельству о государственной регистрации (перерегистрации) общества;
 - свидетельству о государственной регистрации выпусков ценных бумаг общества;
 - внутренним документам общества;
 - годовым, квартальным и иным отчетам, представляемым в государственные органы;
 - проспектам эмиссий ценных бумаг общества;
 - протоколам общих собраний акционеров общества, заседаний совета директоров общества, ревизионной комиссии (ревизора) общества;
 - спискам аффилированных лиц общества с указанием количества и категории принадлежащих им акций;
 - заключениям ревизионной комиссии (ревизора) общества, аудитора общества, государственного финансового контроля;

Ф. Структура корпоративного управления должна быть дополнена эффективными подходами, которые реферируют и продвигают доступ к анализам или советам аналитиков, брокеров, рейтинговых агентств и др., которые могут повлиять на решения инвесторов, свободны от существенного материального конфликта интересов, которые могут повлиять на целостность их анализа или советов.

— иным документам, предусмотренным нормативными правовыми актами Кыргызской Республики, уставом общества, внутренними документами общества, решениями общего собрания акционеров, совета директоров общества;

Вместе с тем, пока еще недостаточно четко регламентируются и контролируются вопросы раскрытия компаниями существенных событий. Вопросы раскрытия информации о вознаграждениях пока раскрываются только незначительным числом компаний. А, о вопросах раскрытия прогнозируемой по факторам риска информации, пока речи вообще не идет.

Законодательством Кыргызской Республики на сегодняшний день достаточно полно устанавливаются требования к акционерным обществам по раскрытию информации. Так, например, открытое общество в соответствии со статьей 81 Закона КР «Об акционерных обществах», обязано ежегодно, в течение 2 месяцев после годового собрания акционеров, но не позднее 1 июня года, следующего за отчетным, опубликовывать в средствах массовой информации годовой отчет о финансово-хозяйственной деятельности общества. На основании статьи 82 Закона КР «Об акционерных обществах» акционеры имеют доступ к документам, указанным в таблице на странице 19.

Также, в соответствии с законом, общество обязано раскрыть и опубликовывать:

- информацию о порядке и месте ознакомления потенциальных инвесторов с проспектом эмиссии акций общества;
- сообщение о проведении общего собрания акционеров;
- иные сведения, определяемые законодательством Кыргызской Республики.

В случае публичного размещения им облигаций или иных ценных бумаг общество, включая закрытое общество, обязано опубликовывать информацию об этом в объеме и порядке, установленном законодательством Кыргызской Республики. Так, например, статья 30 Закона КР «О рынке ценных бумаг» устанавливает требование к публичной компании, которая должна осуществлять периодическое раскрытие информации в форме годового и ежеквартального отчета.

Согласно закону годовой отчет публичной компании должен содержать:

- годовую финансовую отчетность эмитента и аудиторское заключение к нему;
- информацию о всех ранее выпущенных эмитентом ценных бумагах;
- информацию о всех ценных бумагах, выпущенных эмитентом в течение отчетного года;
- данные об общем количестве акционеров (участников) эмитента;
- список всех крупных акционеров и акционеров—держателей контрольного пакета акций и их доли в количестве акций эмитента;
- данные о каждом должностном лице эмитента;
- краткое описание практики корпоративного управления эмитента, включая краткое описание практики, которая применялась или изменялась в течение отчетного периода;
- отчет руководителя о деятельности и финансовых результатах эмитента за отчетный период, включая любые другие мнения, выраженные членами совета директоров;
- иную информацию, предусмотренную нормативными правовыми актами.

Ежеквартальный отчет должен содержать:

- финансовую отчетность эмитента за отчетный квартал;
- информацию о всех ценных бумагах, выпущенных эмитентом в течение отчетного квартала;
- список всех крупных акционеров и акционеров—держателей контрольного пакета акций и их доли в количестве акций эмитента;

- список существенных фактов, затрагивающих финансово—хозяйственную деятельность эмитента, имевших место в отчетном квартале;
- иную информацию, предусмотренную нормативными правовыми актами.

Открытое общество, в соответствии со статьей 31 Закона КР «Об акционерных обществах», также обязано раскрывать информацию о существенных фактах (событиях, действиях), затрагивающих его финансово-хозяйственную деятельность, таких как:

- изменения в списке лиц, входящих в органы управления эмитента;
- изменения в списке владельцев 5 и более процентов ценных бумаг (долей), а также об изменениях доли владельцев 5 и более процентов ценных бумаг (долей);
- изменения в списке юридических лиц, в которых эмитент владеет 20 и более процентами уставного капитала;
- появление в реестре эмитента лица, владеющего более чем 5 процентами его голосующих акций;
- разовые сделки эмитента, размер которых либо стоимость имущества по которым составляют 10 и более процентов от активов эмитента на дату сделки;
- факт (факты), повлекший разовое увеличение или уменьшение стоимости активов эмитента более чем на 10 процентов;
- факт (факты), повлекший разовое увеличение чистой прибыли или чистых убытков эмитента более чем на 10 процентов;
- реорганизация эмитента, его дочерних и зависимых обществ;
- начисленные и (или) выплачиваемые (выплаченные) доходы по ценным бумагам эмитента;
- решения общих собраний.

Информация о наступлении существенного факта должна быть опубликована в средствах массовой информации и представлена на фондовую биржу.

Требование к раскрытию информации, также установлено Положением о раскрытии информации на рынке ценных бумаг, которым определяется порядок раскрытия информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, профессиональными участниками рынка ценных бумаг⁷.

В целях проверки финансовой отчетности общества в соответствии со статьей 63 Закона КР «Об акционерных обществах» аудитор общества осуществляет независимую проверку финансовой отчетности общества. Аудиторская проверка может быть проведена в любое время по решению общего собрания акционеров, совета директоров общества, ревизионной комиссии или по требованию акционера (акционеров) общества, владеющего в совокупности не менее чем 10 процентами голосующих акций общества.

Внутренние документы общества также устанавливают требования к порядку раскрытия информации о деятельности общества. Так, Положением о раскрытии информации устанавливаются, какая информация подлежит раскрытию, каким образом раскрывается информация и кому предоставляется необходимая информация.

1.6. Принципы и стандарты деятельности совета директоров

В Принципах ОЭСР изложены основные стандарты, которых должны придерживаться советы директоров в своей деятельности, такие как:

- А. Совет директоров действует на основании полной информированности, добросовестно, в интересах компании и акционеров, и несет ответственность за свои действия;
- Б. Совет директоров контролирует деятельность исполнительного органа и производит необходимые изменения;

⁷ «Положение о раскрытии информации на рынке ценных бумаг», Утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 27 мая 2011 года N 253

- В. Если решения совета директоров могут иметь разные последствия для различных групп акционеров, он должен относиться ко всем акционерам справедливо;
- Г. Совет директоров руководствуется высокими этическими стандартами, принимает во внимание интересы заинтересованных сторон;
- Д. Совет директоров отслеживает и устраняет потенциальные конфликты на уровне руководства, членов совета директоров и акционеров;
- Е. Члены совета директоров должны быть в состоянии эффективно справляться со своими обязанностями;
- Ж. Совет директоров несет полную ответственность перед собственниками, действует в интересах компании и акционеров;
- З. Совет директоров должен создавать специализированные комитеты, оказывающие совету поддержку в выполнении его функций;
- И. Совет директоров должен проводить ежегодную оценку своей деятельности.

Большинство принципов, рекомендуемых к применению в деятельности совета директоров, отражено теми или иными нормами национального законодательства Кыргызстана. Пока лишь только деятельность специализированных комитетов не достаточно четко регламентирована в их деятельности законодательством страны, ну и ежегодная оценка пока не начала должным образом применяться в практике их работы

Законодательство Кыргызской Республики напрямую не определяет принципы, которыми должен руководствоваться совет директоров в своей деятельности, однако, исходя из смысла статьи 53 Закона КР «Об акционерных обществах», которым определяются полномочия совета директоров можно утверждать, что совет директоров в своей деятельности должен придерживаться принципов корпоративного управления. Осуществляя руководство обществом в период между общими собраниями акционеров, совет директоров обязан проводить политику корпоративного управления в интересах общества, акционеров и заинтересованных лиц. Не могут не учитываться интересы участников корпоративных отношений при рассмотрении таких вопросов, как:

- определение стратегических целей акционерного общества и формирование его политики, контроль за их реализацией исполнительным органом;
- принятие и утверждение внутренних документов общества, изменений и дополнений к ним;
- избрание исполнительного органа и установление размеров выплачиваемого вознаграждения;
- избрание руководителя коллегиального исполнительного органа;
- принятие решения о досрочном прекращении полномочий исполнительного органа;
- подготовка рекомендаций по размеру дивиденда по акциям и порядку его выплаты;
- представление общему собранию акционеров обоснованных рекомендаций относительно реорганизации общества, а также по созданию филиалов и открытию представительств общества;
- избрание аудитора общества и определение размера оплаты его услуг аудитора;
- рекомендация общему собранию акционеров величины, условия и порядка увеличения или уменьшения количества обращаемых акций;
- подготовка материалов для рассмотрения на общем собрании акционеров;
- контроль за исполнением решений общих собраний акционеров;
- созыв годового и внеочередного общих собраний акционеров общества.

Что касается регламента деятельности совета директоров, согласно Закону КР «Об акционерных обществах» и на основании его статьи 55, совет директоров должен принять внутренний нормативный документ - «Положение о совете директоров», устанавливающий порядок его деятельности. В этом документе могут и должны быть отражены принципы, рекомендованные ОЭСР. Немаловажно отметить то, что иные внутренние документы, например, такие как Корпоративный кодекс, иные внутренние нормативные документы могут охватывать иную плоскость деятельности совета директоров в сфере корпоративного управления.

Важное значение для надлежащего исполнения членами совета директоров своих обязанностей и соблюдения в своей деятельности принципов корпоративного управления имеет их квалификация. Квалификационные требования к ним законодательно не установлены, однако, в какой-то мере подобные требования установлены в положении о квалификационных требованиях, предъявляемых к кандидатам в органы управления хозяйственных обществ с государственной долей участия⁸. Не смотря на то, что эти требования к кандидатам в выборные органы общества с государственной долей, в полной мере можно применить и к другим обществам.

1.7. Принципы и стандарты деятельности исполнительного органа

Принципы ОЭСР рекомендуют в деятельности исполнительного органа акционерных обществ придерживаться следующих принципиальных вопросов:

- А. Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое управление компанией, эффективный контроль за администрацией со стороны правления, а также подотчетность правления перед компанией и акционерами.
- Б. Члены правления должны действовать на основании всей необходимой информации, добросовестно, с должной заботливостью и осторожностью, в интересах компании и акционеров.
- В. Если решения правления могут по-разному воздействовать на различные группы акционеров, правление должно справедливо относиться ко всем акционерам.
- Г. Правление должно обеспечить соблюдение применимого законодательства и учитывать интересы заинтересованных лиц.
- Д. Правление должно выполнять определенные ключевые функции, в том числе:
 - 1. Пересматривать и направлять корпоративную стратегию, основные планы действий, политику управления рисками, годовые бюджеты и бизнес-планы, планировать цели деятельности, осуществлять контроль над выполнением планов и деятельностью корпорации, а также контролировать основные расходы, покупки и продажи.
 - 2. Подбирать главных должностных лиц, назначать им оплату, осуществлять контроль над их деятельностью и, в случае необходимости, заменять их и следить за планированием кадрового обновления.
 - 3. Пересматривать вознаграждение, получаемое главными должностными лицами и членами правления компании, обеспечивать соблюдение формальностей и прозрачности в процессе выдвижения членов правления.
 - 4. Контролировать и урегулировать потенциальные конфликты интересов администрации, членов правления и акционеров, включая использование активов корпорации в личных целях и злоупотребления при совершении сделок со связанными сторонами.
 - 5. Обеспечивать целостность систем бухгалтерского учета и финансовой отчетности корпорации, включая проведение независимых аудиторских проверок, а также обеспечивать наличие необходимых систем контроля, в частности, системы мониторинга рисков, финансового контроля и соответствия законодательству.
 - 6. Контролировать эффективность практики управления, в рамках которой действует правление, и по мере необходимости вносить в нее изменения.
 - 7. Контролировать процесс раскрытия и распространения информации.
- Е. Правление должно иметь возможность выносить объективное суждение по делам корпорации, не будучи зависимым, в частности, от администрации.
 - 1. Правление должно по возможности возлагать решение вопросов, которые могут привести к возникновению конфликта интересов, на достаточное количество своих членов, не занимающих в корпорации административных должностей, способных выносить независимые суждения.

⁸ «Положение о квалификационных требованиях, предъявляемых к кандидатам в органы управления хозяйственных обществ с государственной долей участия», утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 20.07.2012 г., №513

Примерами таких ключевых обязанностей могут быть финансовая отчетность, выдвижение, а также вознаграждение должностным лицам и членам правления.

2. Члены правления должны уделять достаточное время выполнению своих обязанностей.

Ж. Для того, чтобы иметь возможность выполнять свои обязанности, члены правления должны иметь доступ к точной, относящейся к делу и своевременной информации.

Анализ вопросов применения принципов деятельности правления в национальном законодательстве страны показывает, что большая часть их отражена в национальном законодательстве. Вместе с тем рекомендуемый в принципах вопрос объективности работы правления и его независимости от администрации компаний пока еще находится на стадии осознания и апробации. На самом деле в практике работы правлений наблюдается совмещение функций членом правления и членом администрации. Руководитель правления компаний чаще всего является руководителем администрации, нежели руководителем исполнительного коллегиального органа в виде правления. Отработка на практике этого важного принципа требует времени.

Законодательством Кыргызской Республики правление определено, как коллегиальный исполнительный орган, являющийся ключевым звеном структуры корпоративного управления, поскольку на него возлагается текущее руководство деятельностью общества по реализации целей, стратегии и политики общества. Через его деятельность общество участвует в хозяйственной деятельности, приобретает гражданские права и создает гражданские обязанности. К принципиальной компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, выполнение решений общего собрания акционеров и совета директоров общества.

В соответствии со статьей 58 Закона КР «Об акционерных обществах» исполнительный орган общества может быть создан как единоличный или коллегиальный орган. Принципы ОСЭР рекомендуют крупным и средним компаниям создавать коллегиальный исполнительный орган.

Количественный и персональный состав коллегиального исполнительного органа общества определяется решением общего собрания акционеров или советом директоров общества, если последнему уставом предоставлено такое право.

Особенностью для акционерных обществ с государственной долей является то, что лица, избранные в исполнительный орган общества, в которых государство владеет более 50 процентами акций, не могут переизбираться повторно в случае ухудшения финансовых показателей общества за период их работы и/или сохранения негативной тенденции по показателям рентабельности.

Должностные лица общества, приведшие его к банкротству или отстраненные от занимаемой должности за неудовлетворительную работу, небезупречное поведение или совершение по месту работы правонарушения, не могут быть избраны в органы управления общества.

Устанавливая полномочия исполнительного органа, законодатель не определил требования к нему, но на основании статьи 58 Закона КР «Об акционерных обществах» права и обязанности исполнительного органа определяются внутренним документом – положением об исполнительном органе. Этот документ должен содержать принципы, которые базируются на соответствующих Принципах ОЭСР. Это является важным, поскольку от исполнительного органа во многом зависит эффективное управление обществом, насколько правильно строятся взаимоотношения участников корпоративного управления, насколько надлежаще соблюдаются интересы заинтересованных лиц.

Немаловажным является принцип независимости деятельности исполнительного органа, поскольку закон прямо запрещает акционерам и членам совета директоров, за исключением случаев, установленных законодательством Кыргызской Республики, вмешиваться в текущее управление обществом путем дачи прямых инструкций, приказов или другого рода указаний в виде просьбы или рекомендации членам исполнительного органа. Но, в силу статьи 60 Закона КР «Об акционерных обществах» совет директоров в соответствии с действующим законодательством Кыргызской Республики, уставом общества, заключенными договорами вправе в любое время расторгнуть договор с единоличным исполнительным органом общества.

Исполнительный орган подотчетен совету директоров и общему собранию акционеров и в соответствии со статьей 58 Закона КР «Об акционерных обществах» не позднее чем за 20 дней до даты проведения собрания акционеров, должен подготовить годовой отчет, баланс, счета прибыли и убытков, годовой

бюджет и обеспечить акционерам доступность этих материалов для ознакомления и представить общему собранию акционеров. Регулярно, но не реже одного раза в квартал, отчитываться перед советом директоров о финансово-хозяйственной деятельности общества и ходе реализации целей и политики общества.

1.8. Принципы и стандарты деятельности контрольного органа

В Принципах ОЭСР не указывается того, какими принципами или стандартами должна руководствоваться ревизионная комиссия в своей деятельности. Это обусловлено тем, что в качестве контрольного органа ревизионная комиссия рассматривается только в небольшом перечне стран, при этом в большей части не входящих в страны ОЭСР. В странах ОЭСР в качестве контрольного органа рассматривается служба внутреннего аудита (СВА).

Однако роль ревизионной комиссии в системе корпоративного управления достаточно весома и принципы, установленные для органов управления обществом, в полной мере относятся и к ревизионной комиссии.

Ревизионная комиссия:

- не должна зависеть от акционеров, органов общества;
- должна быть заинтересована в делах общества;
- должна защищать права акционеров;
- должна быть объективной в суждениях и выводах;
- должна сохранять нейтралитет в конфликтах.

В соответствии со статьей 62 Закона КР «Об акционерных обществах» ревизионная комиссия обладает следующими полномочиями:

- требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;
- привлекать независимых экспертов и аудиторов за счет средств компании;
- требовать участия членов исполнительного органа на заседаниях ревизионной комиссии в случаях, когда рассматриваемые вопросы требуют их разъяснения;
- требовать от должностных лиц общества предоставления необходимых для ее работы документов;
- давать рекомендации по избранию аудитора и инициировать вопрос о расторжении договора с ним;
- получать разъяснения аудитора.

По реализации указанных полномочий, ревизионная комиссия проводит следующие работы:

- осуществляет оценку материальных и финансовых рисков;
- осуществляет контроль по совершаемым сделкам на соответствие требованиям законодательства;
- ежеквартально информирует совет директоров о проделанной работе;
- предоставляет заключение о финансово-хозяйственной деятельности общества на годовое общее собрание акционеров.

Закон «Об акционерных обществах» определяет лишь общие вопросы деятельности ревизионной комиссии, а по большей части отправляет компании определять более детально задачи и функции этого органа во внутренних документах. Таким внутренним документом, которым руководствуется ревизионная комиссия в своей деятельности, является Положение о ревизионной комиссии, принимаемое общим собранием акционеров. Поэтому в вопросах организации деятельности ревизионных комиссий на принципах ОЭСР и лучшей практики следует также руководствоваться Кодексом корпоративного управления, рекомендованным к применению Государственной службой регулирования и надзора за финансовым рынком при Правительстве КР, а также типовым Положением о ревизионной комиссии, утвержденным Правительством КР.

ГЛАВА 2.

Роль и значение совершенствования корпоративных документов в системе корпоративных отношений



ГЛАВА 2.

Роль и значение совершенствования корпоративных документов в системе корпоративных отношений

Важность наличия достаточного количества корпоративных документов уже высказана в предыдущей главе.

Цель настоящей главы - показать примерный состав корпоративных документов и дать их краткое содержание. В ней рассматриваются корпоративные документы, наличие которых требуется по законодательству Кыргызской Республики и рекомендовано лучшей практикой корпоративного управления.

Мы рассматриваем в настоящей главе рекомендации для публичных компаний, для которых наличие основных корпоративных документов является не только необходимостью, но и обязанностью. Поэтому перед нами не стоит задачи рассказать подробно обо всех корпоративных документах, здесь предлагается набор наиболее значимых документов общества, начиная с устава компании. Набор корпоративных документов для различных компаний может различаться как по количеству, так и по содержанию. Все зависит от величины компании, той деятельности, которую она ведет, состава и количества акционеров и других факторов. Но в основном сохраняется перечень корпоративных документов, без которых будет просто не возможным функционирование компании.

2.1. Основополагающие корпоративные документы акционерного общества

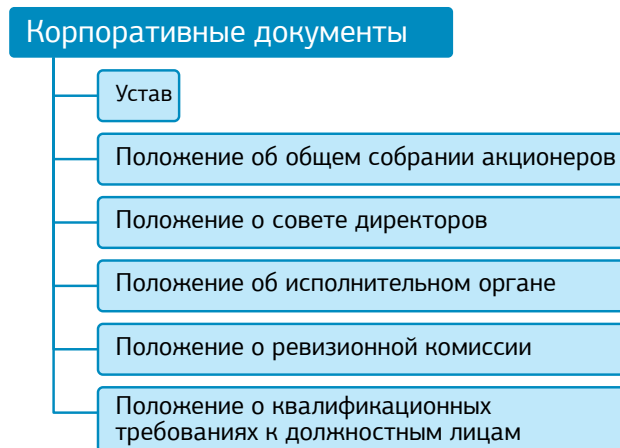
В Кыргызской Республике законодательство об акционерных обществах, на которое нами сделан основной акцент, поскольку мы ориентируемся на представителей публичных компаний страны, базируется на нормах Гражданского кодекса Кыргызской Республики и развивается в Законе Кыргызской Республики «Об акционерных обществах». Вместе с тем некоторые вопросы акционерных отношений отражаются в специальных законах, регламентирующих различные области предпринимательской деятельности, таких, например, как законы «О банках и банковской деятельности», «Об инвестиционных фондах», «О негосударственных пенсионных фондах» и другие.

Данный раздел построен в виде рекомендаций по составу и содержанию корпоративных документов и описанию некоторых особенностей, вытекающих из нашего законодательства, которое не в полной мере отвечает лучшей практике корпоративного управления и не всегда адекватно отражает принципы корпоративного управления, рекомендованные ОЭСР.

Отсутствие в законодательстве четких и однозначных требований в отношении корпоративных документов ни в коей мере не может помешать нашим компаниям иметь набор необходимых внутренних документов, в которые можно и нужно вложить основополагающие принципы корпоративного управления, позволяющие внедрить в компании лучшую практику.

Основной корпоративный документ любого общества это его Устав, о котором мы расскажем ниже. Однако помимо устава предлагается перечень внутренних документов общества, которые, на наш взгляд, необходимы ему как минимальный набор.

Опыт развития корпоративного управления в нашей стране говорит о том, что минимальный набор корпоративных документов состоит из обязательных документов, требуемых по нормам законодательства, а также исходя из сложившейся практики.



В вышеуказанном перечне отсутствует кодекс корпоративного управления, который пока стоит особняком и не получил достаточного распространения в компаниях Кыргызской Республики. Между тем Корпоративный кодекс является тем документом, наличие которого в компании говорит о его высокой корпоративной культуре, а также приверженности лучшей практике корпоративного управления. Более того, реальная жизнь компаний настолько многообразна, что наличие только тех корпоративных документов, которые требуются по законодательству или рекомендуются надзорным органом недостаточно. Поэтому разработка и принятие кодекса корпоративного управления сегодня становится более чем актуальной, внедрение в практику этого основополагающего документа развития компании становится главной задачей любой публичной компании.

Многие стороны жизни общества необходимо каким-то образом урегулировать. Например, вопросы дивидендной политики, или вопрос формирования бюджета общества, или порядок раскрытия информации и многое другое. Поэтому на практике доказано, что в компаниях, имеющих набор необходимых внутренних корпоративных документов, покрывающих большую часть корпоративных отношений, меньше возникает корпоративных конфликтов, меньше появляется вопросов у акционеров и иных заинтересованных лиц. В таких обществах, как правило, информация раскрывается регулярно, финансовые отчеты доступны, деятельность органов общества на виду – и это дает свои результаты в большем доверии инвесторов и заинтересованных лиц.

Внутренних документов может быть большое разнообразие, но мы предлагаем лишь небольшой перечень, необходимых, на наш взгляд, внутренних документов и политик.

Внутренние положения и политики	
Дивидендная политика	• Раскрывает принципы формирования дивидендной политики
Бюджетная политика	• Как формировать бюджет общества
Порядок раскрытия информации	• Определяет принципы и порядок раскрытия информации
Положение о корпоративном секретаре	• Полномочия и обязанности, процедуры взаимодействия с органами общества и акционерами
Положение о внешнем аудите и аудиторских проверках	• Принципы отбора внешнего аудитора • Обязательный и инициативный аудит
Положение о ценных бумагах общества	• Принципы подготовки эмиссии, определения цены размещения
Другие документы	

Далее более подробно рассмотрим рекомендации по содержанию и применению предлагаемых документов.

2.2. Устав акционерного общества

Устав акционерного общества – это основной документ общества, дающий правовые основы его деятельности, это основной закон его функционирования.

Устав общества – это нормативный документ акционерного общества, утверждаемый при его создании, в котором устанавливаются главные нормы внутренних и внешних взаимоотношений акционерного общества.

Устав фиксирует основные сведения об акционерном обществе, а также регламентирует сферу диспозитивных норм законодательства. Положения устава обязательны для исполнения всеми органами его управления, а также для всех без исключения акционеров. Любое решение органов управления акционерного общества, противоречащее уставу, может быть оспорено в суде, поэтому он должен быть открытым и доступным для всех заинтересованных лиц. По требованию акционера общество обязано изготовить для него копию устава, причем взимаемая за это плата не должна превышать затрат на изготовление копии.

На основании норм устава акционерное общество в лице исполнительного органа управления выступает участником гражданского оборота, субъектом трудовых, налоговых и других правоотношений.

Устав общества определяет права и обязанности органов общества. На основе норм устава устанавливаются взаимоотношения акционерного общества и его акционеров, а также отношения между самими акционерами и отношения между органами общества.

Уставом необходимо урегулировать все отношения, связанные с функционированием акционерного общества. Большая часть отношений регулируется нормами действующего законодательства и имеет императивный характер, другая — зависит от решения учредителей и акционеров. В результате в уставе содержатся как нормы, имеющие общий характер, независимо от рода деятельности общества, состава органов и количества акционеров, не зависящие от размера капитала и количества выпущенных акций, так и нормы, присущие только данному конкретному обществу, отражающие его индивидуальную специфику.

Двух одинаковых уставов не может быть, каждое общество уникально, и устав общества отражает уникальную сущность конкретного акционерного общества.

Каждый устав состоит условно из двух частей. Одна часть устава отражает нормы, наличие которых определено требованиями законодательства. Вторая часть содержит нормы, принятые для данного конкретного общества.

Общая часть устава представляет собой перечень сведений об акционерном обществе, который определен законодательством Кыргызской республики и включает:

- **полное и сокращенное фирменное наименование общества.** Фирменное наименование должно содержать указание на его организационно-правовую форму, тип (закрытое или открытое) и характер его деятельности. Общество обязано иметь полное и сокращенное наименования на кыргызском и русском языках и вправе иметь полное и сокращенное наименования на иностранных языках и языках народов Кыргызской Республики. Общество, фирменное наименование которого зарегистрировано в установленном правовыми актами порядке, имеет исключительное право его использования. Это уникальное наименование, которое не должно повторяться в других обществах. Наименование несет в себе определенную нагрузку. Во-первых, наименование должно содержать указание на организационную форму юридического лица, тем самым уже в наименовании, через указание организационной формы определяются юридический статус общества. Во-вторых, в наименовании юридического лица дается указание на ту сферу деятельности, которой, преимущественно, на момент создания, будет заниматься юридическое лицо. Это позволяет инвесторам на самой первой стадии определять круг компаний, интересных конкретному инвестору. В-третьих, уникальное собственное имя компании, которое должно быть таким, чтобы в дальнейшем могло стать брендом, легко произносимым, хорошо запоминаемым и привлекательным;

- **место нахождения акционерного общества.** Место нахождения общества определяется местом его государственной регистрации. Общество должно иметь почтовый адрес, по которому можно связаться с органами управления общества, и оно обязано уведомлять органы, осуществляющие государственную регистрацию юридических лиц, а также органы, осуществившие регистрацию выпусков ценных бумаг общества, об изменении своего почтового адреса. По месту нахождения общества происходит постановка на учет в налоговом органе и других органах, а также решаются вопросы подсудности. Хорошее взаимодействие с органами власти и органами местного самоуправления во многом определяют степень доверия к компании со стороны местного населения и властей;
- **тип акционерного общества.** Общество может быть открытым или закрытым, что отражается в его уставе и фирменном наименовании;
- **количество, категории (простые, привилегированные) акций, размещенных обществом.** В уставе фиксируется количество, категории (обыкновенные, привилегированные) акций и типы привилегированных акций, размещаемых обществом;
- **права акционеров — владельцев акций каждой категории.** Права акционеров определены нормами законодательства и в большей части носят императивный характер. Однако есть и иные права акционеров (например, право приобретать выпускаемые акционерным обществом акции в преимущественном порядке), которые могут быть определены уставом общества. Преимущественное право покупки акций может быть закреплено уставом, поскольку на практике акционеры начинают конфликтовать из-за невозможности реализовать свое желание приобрести акции дополнительного выпуска акций ввиду отсутствия таковой нормы в уставе. Почему-то многие акционеры считают норму по возможности преимущественного приобретения акций дополнительно выпускаемых обществом ценных бумаг безусловной, несмотря на то, что закон оставляет право решения об этом самим акционерам;
- **размер уставного капитала акционерного общества.** Уставный капитал общества – это минимальный капитал общества на момент его учреждения, размер которого установлен Законом. Уставный капитал общества величина неизменная, за исключением отдельных категорий акционерных обществ, деятельность которых регулируется отдельным законодательством;
- **структура и компетенция органов управления обществом и порядок принятия ими решений.** В уставе подробно описываются структура и компетенция органов управления обществом, порядок принятия ими решений;
- **порядок подготовки и проведения общего собрания акционеров.** Описываются процедуры подготовки общих собраний акционеров, может быть определен порядок принятия общим собранием акционеров решения по порядку ведения общего собрания акционеров. Рекомендуется включить в устав норму, которая позволит провести новое собрание акционеров в самые краткие сроки и наименьшими затратами времени и средств. Эта норма может звучать следующим образом: «Годовое общее собрание акционеров созывается советом директоров общества. В случае отсутствия кворума на годовом общем собрании акционеров общества, новое общее собрание акционеров общества проводится в тот же день, через два часа после назначенного времени проведения годового общего собрания акционеров общества. Оно может состояться, если к этому моменту будут зарегистрированы акционеры (их представители), обладающие в совокупности не менее чем 40% голосующих размещенных акций общества». Такая норма позволит провести собрание в тот же день, практика показывает, что очень часто для проведения собрания не хватает совсем немного голосов, а созыв нового собрания всегда сопровождается дополнительными расходами и часто на новое собрание приходят еще меньше акционеров и их представителей.

Приведенный перечень обязательных сведений в уставе является тем минимумом, на основании которого можно получить представление об акционерном обществе как субъекте предпринимательских отношений.

Специальная часть устава представляет собою перечень тех сведений и положений, которые могут устанавливаться учредителями (а в дальнейшем — акционерами) данного акционерного общества и потому отражают его специфику, индивидуальность, отличия от других акционерных обществ.

Эта часть устава состоит из двух групп положений. Первая из них включает те положения, на которые есть ссылки в законе, и право на их включение в устав акционерного общества и/или детализацию предоставлено его учредителям (акционерам). Вторая группа любые другие положения, которые не противоречат действующему законодательству, но непосредственно отсутствуют в нем, а учредители (акционеры) желали бы закрепить их в уставе.

К первой из рассмотренных групп специальной части устава относятся:

- ▶ ограничение срока деятельности акционерного общества;
- ▶ наделение правом голоса на общем собрании акционеров владельцев привилегированных акций определенного типа;
- ▶ возможность и условия конвертации привилегированных акций определенного типа в обыкновенные акции, а также условия накопления и впоследствии выплаты своевременно не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям;
- ▶ расширение полномочий совета директоров общества;
- ▶ порядок избрания членов совета директоров;
- ▶ требования, предъявляемые к лицам, избираемым в состав совета директоров и ревизионную комиссию общества;
- ▶ количественный состав совета директоров общества;
- ▶ возможность принятия решения советом директоров путем проведения заочного голосования, и определение результатов голосования, учет письменного мнения члена совета директоров;
- ▶ ограничения на виды имущества, которыми могут быть оплачены акции и ценные бумаги акционерного общества;
- ▶ наделение владельцев голосующих акций общества преимущественным правом приобретать размещаемые акционерным обществом акции пропорционально количеству принадлежащих им акций;
- ▶ определение порядка и сроков выплаты дивидендов;
- ▶ расширение компетенции общего собрания;
- ▶ порядок принятия решения по вопросам, указанным в подпунктах 2, 5-7, 10, 12, 15, 20 пункта 1 статьи 38 Закона КР «Об акционерных обществах»;
- ▶ порядок принятия общим собранием акционеров решения по порядку ведения общего собрания акционеров;
- ▶ порядок и сроки доведения до акционеров решений, принятых общим собранием акционеров, а также итогов голосования;
- ▶ перечень дополнительной информации (материалов), обязательной для предоставления акционерам;
- ▶ порядок внесения акционерами предложения в повестку дня годового общего собрания акционеров и выдвижения кандидатов в выборные органы общества;
- ▶ в случае, если уставом общества не предусмотрено образование совета директоров, должности секретаря общества, устав общества должен содержать указание об определенном лице или органе общества, к компетенции которых относится решение вопроса о проведении общего собрания акционеров и об утверждении его повестки дня;
- ▶ дата предоставления акционерам материалов к общему собранию;
- ▶ порядок добровольной ликвидации;
- ▶ другие имущественные и неимущественные права акционеров;
- ▶ порядок выпуска облигаций и иных ценных бумаг;

- ▶ предназначение, порядок формирования и размеры создаваемых фондов;
- ▶ перечень лиц, имеющих право требовать проведения заседаний совета директоров;
- ▶ право решающего голоса председателя совета директоров общества при принятии советом директоров общества решений в случае равенства голосов;
- ▶ порядок и случаи досрочного расторжения договора с единоличным исполнительным органом общества или с членами коллегиального исполнительного органа общества, управляющей организацией или управляющим;
- ▶ дополнительные обязанности секретаря общества;
- ▶ компетенция ревизионной комиссии (ревизора) общества по вопросам, не предусмотренным законом;
- ▶ определение цены приобретения привилегированных акций;
- ▶ определение рыночной цены имущества;
- ▶ случаи определения рыночной цены имущества;
- ▶ возможность совета директоров принимать решение о сделке стоимостью менее 20 процентов балансовой стоимости активов общества;
- ▶ возможность принятия решения о сделке стоимостью менее 50 процентов балансовой стоимости активов общества общим собранием акционеров;
- ▶ ответственность исполнительного органа за организацию, состояние и достоверность бухгалтерского учета в обществе, своевременное представление финансовой отчетности в соответствующие органы, а также сведений о деятельности общества, представляемых акционерам, кредиторам и в средства массовой информации.

Содержание второй группы специальной части устава зависит от желания и позиции акционеров общества.

Учредители (акционеры) могут вносить в устав и иные положения, предусмотренные и не предусмотренные законодательством об акционерных обществах. Так, могут быть детально описаны многие процедуры, включая порядок выборов и принятие решений руководящими органами общества и другие вопросы. Акционеры могут включить в устав нормы, которые не регламентируются законодательством и не вступают с ним в противоречие. Это позволяет создавать устав в том виде, как видится акционерам в свете рекомендуемой лучшей практики корпоративного управления.

Выбор конкретных характеристик устава от простейшего документа, содержащего минимум определенных законом сведений, до детально разработанного объемного документа, подробно регламентирующего все или почти все стороны деятельности акционерного общества в будущем, зависит от ряда факторов, к числу которых можно отнести:

- а) **цели и планы учредителей** в отношении создаваемого акционерного общества. Характер и сфера деятельности акционерного общества обязательно накладывают отпечаток на содержание устава, прежде всего на особенности управления, привлечения капитала;
- б) **соотношение интересов крупных и мелких акционеров**. Подробный устав предпочтительнее для акционеров, располагающих небольшим числом акций по отношению к их общему объему, или миноритарных акционеров, поскольку в большей степени обеспечивает их права. Для крупных акционеров, наоборот, излишняя детализация мешает оперативно изменять некоторые процедуры, особенно прописывающие порядок подготовки и проведения собраний акционеров;
- в) **требования участников рынка**. Устав, не учитывающий общепринятых требований рынка в отношении акционерного общества, может создать большие трудности и при размещении его акций, и тогда, когда акционерному обществу потребуется выход на рынок ссудного капитала.

Устав акционерного общества утверждается учредителями (акционерами).

Изменения в устав вносятся по решению общего собрания акционеров, принимаемому двумя третями голосов акционеров — владельцев от общего числа голосующих акций.

2.3. Положение о компетенциях общего собрания акционеров, требованиях к порядку его подготовки, созыва и проведения

Данное положение детально описывает компетенцию общего собрания акционеров, процедуру созыва общих собраний, порядок внесения предложений акционерами в повестку дня годового общего собрания, процедуры проведения общего собрания акционеров, вопросы внеочередных общих собраний акционеров.

Общие положения. Документ должен быть максимально практичным, таким, чтобы для подготовки и проведения собрания было достаточно открыть документ и просто следовать его положениям. Положение о требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров распространяется на годовые и внеочередные общие собрания акционеров акционерных обществ, проводимые в форме собрания (совместного присутствия акционеров для обсуждения вопросов повестки дня и принятия решений по вопросам, поставленным на голосование) или заочного голосования. Положение дает развернутое описание всех возможных полномочий (компетенций) общего собрания акционеров. То есть все, что касается компетенции общего собрания по законодательству и то, что сами акционеры отнесли к его компетенции в уставе. Компетенции общего собрания акционеров должны быть прописаны однозначно, то есть каждый вопрос должен звучать только таким образом, чтобы был только один ответ, то есть вопрос не должен звучать двусмысленно. Желательно подробно, в соответствии с кворумом по принятию решений прописать каждый вопрос компетенции отдельно, возможные комментарии и расшифровки.

Положение должно быть написано таким образом, чтобы оно стало прямым руководством к действию при подготовке и проведении общих собраний. Содержать нормы и процедуры подготовки и проведения как годового, так и внеочередных собраний.

Процедуры в положении должны быть так прописаны, чтобы у акционеров не возникало вопросов по их применению.

Например, процедура созыва нового собрания, взамен несостоявшегося из-за отсутствия кворума. Можно прописать в положении следующую норму, опираясь на устав:

«Извещение о годовом общем собрании акционеров общества, кроме сведений, предусмотренных Законом, должно содержать указание на то, что:

- если по окончании регистрации акционеров (их представителей), пришедших на годовое общее собрание общества, кворум, необходимый для работы годового собрания общества, установленный Законом, не наберется, собрание рассматривает вопрос об извещении акционеров, и в случае его подтверждения вправе назначить новое общее собрание акционеров общества;
- новое общее собрание акционеров общества проводится в тот же день, в том же месте и с той же повесткой дня через два часа после назначенного времени проведения годового общего собрания акционеров общества;
- новое общее собрание акционеров общества может быть проведено, если к этому времени наберется необходимый кворум в 40% голосующих размещенных акций общества, согласно требованиям законодательства».

Такая норма в развитие устава позволяет провести новое собрание с наименьшими издержками. А содержание извещения решает вопрос о процедурах созыва общего собрания, установленных законом.

Порядок созыва и извещения акционеров о проведении общего собрания должен обеспечивать акционерам возможность надлежащим образом подготовиться к участию в нем.

Все акционеры должны быть уведомлены о проведении общего собрания в срок, позволяющий им выработать позицию по вопросам повестки дня, получить информацию о лицах, имеющих право участвовать в общем собрании акционеров, связаться с другими акционерами и обсудить с ними вопросы повестки дня. Законодательство Кыргызской Республики предусматривает, что сообщение о проведении общего собрания акционеров должно быть сделано не позднее, чем за 20 дней до

назначенной даты, но практика проведения общих собраний показывает, что предпочтительнее этот срок увеличить.

Определить способы извещения о проведении общего собрания акционеров (направление сообщения по почте, вручение, опубликование). Определяя способы извещения, общество должно исходить из необходимости довести информацию до сведения всех включенных в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров. Положением надо определить, что выбирая средство массовой информации, следует исходить из доступности этого печатного издания большинству акционеров. Рекомендуется предусмотреть возможность использования электронной формы сообщения о проведении общего собрания в качестве дополнительного способа оповещения.

Сообщение о проведении общего собрания акционеров должно содержать достаточную информацию, позволяющую акционерам принять решение об участии в собрании. В сообщении о проведении очного общего собрания акционеров необходимо указать время начала регистрации участников общего собрания, место проведения регистрации, а также лицо, к которому акционер может обратиться в случае нарушения обществом порядка регистрации.

Было бы правильным описать способы и возможности, которыми могут воспользоваться акционеры, чтобы оценить соотношение сил на предстоящем собрании и при необходимости связаться с другими акционерами, направить им свое мнение по вопросам повестки дня и обсудить возможные варианты голосования, а также назначить представителя своих интересов на общем собрании.

Положение должно содержать норму о том, что информация, предоставляемая при подготовке к проведению общего собрания акционеров, а также порядок ее предоставления позволяли акционерам получить полное представление о деятельности общества и принять обоснованные решения по вопросам повестки дня.

Положение должно содержать сведения о том, где, каким образом общество будет обеспечивать акционерам доступ к информации с тем, чтобы они могли бы обстоятельно изучить вопросы, включенные в повестку дня. Можно в положении указать места, где акционеры могут ознакомиться с такой информацией. Рекомендуется также предоставлять акционерам дополнительную возможность ознакомиться с такой информацией посредством электронных средств связи, в том числе размещая информацию на страничке общества в Интернете.

В положении должны быть закреплены нормы о составе сведений, предоставляемых акционерам, о кандидатах в выборные органы общества. Норма о том, чтобы предоставленная информация включала письменное согласие кандидата занять соответствующую должность. Положение о том, что при отсутствии письменного согласия должно быть личное присутствие кандидата на общем собрании акционеров и подтверждение им в устной форме своего согласия занять соответствующую должность, прежде чем вопрос об избрании данного кандидата будет поставлен на голосование.

Вопросы повестки дня общего собрания акционеров должны быть четко определены и исключать возможность их различного толкования.

Положением должны быть определены порядок и способы внесения вопросов в повестку дня, предложения о выдвижении кандидатов в выборные органы общества, а также порядок требования о проведении внеочередного общего собрания. Способы внесения вопросов в повестку дня и выдвижения кандидатов могут стать, например:

- а) направление почтовой связью или через курьерскую службу по адресу общества, содержащемуся в едином государственном реестре юридических лиц, по адресам, указанным в уставе общества или внутреннем документе общества, регулирующем деятельность общего собрания;
- б) вручение под роспись корпоративному секретарю общества, если в обществе предусмотрена такая должность, или иному лицу, уполномоченному принимать письменную корреспонденцию, адресованную обществу;
- в) направление иным способом (в том числе электрической связью, включая средства факсимильной и телеграфной связи, электронной почтой с использованием электронной цифровой подписи).

Доля голосующих акций, принадлежащих акционеру (акционерам), вносящему предложение в повестку дня общего собрания, определяется на дату внесения такого предложения. Доля голосующих акций, принадлежащих акционеру (акционерам), требующему проведения внеочередного общего собрания, определяется на дату предъявления (представления) указанного требования.

Датой внесения предложения или требования считается:

- если предложение/требование направлено почтовой связью - дата, указанная на оттиске календарного штампа, подтверждающего дату отправки почтового отправления;
- если предложение/требование направлено через курьерскую службу - дата передачи курьерской службе для отправки;
- если предложение/требование вручено под роспись - дата вручения;
- если предложение/требование направлено факсимильной связью, электронной почтой, - дата, указанная на входящем сообщении.

В случае, если предложение в повестку дня общего собрания или требование о проведении внеочередного общего собрания подписано представителем акционера, действующим в соответствии с полномочиями, основанными на доверенности, к такому предложению (требованию) должна прилагаться доверенность (копия доверенности, засвидетельствованная в установленном порядке).

При выдвижении кандидатов в выборные органы предложение о выдвижении кандидата должно содержать сведения о наличии согласия кандидата на его выдвижение, а также иные сведения о кандидате, предусмотренные уставом и внутренними документами общества. К предложению о выдвижении кандидата должно прилагаться письменное согласие кандидата на его выдвижение.

Положением должен быть установлен порядок включения в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании. Также должно быть указание на то, что в случае передачи акций после даты составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании, и до даты проведения общего собрания лицо, включенное в этот список, обязано выдать приобретателю доверенность на голосование или голосовать на общем собрании в соответствии с указаниями приобретателя акций.

Положение должно содержать указание на форму и содержание бюллетеней для голосования.

В бюллетене для голосования, по которому осуществляется кумулятивное голосование по вопросу об избрании членов совета директоров общества, нужно дать разъяснения существа кумулятивного голосования.

Должно быть закреплено положение о том, что при определении места, даты и времени проведения общего собрания нужно исходить из необходимости предоставить акционерам реальную и необременительную возможность принять в нем участие.

Порядок ведения общего собрания должен обеспечивать разумную и равную возможность всем лицам, присутствующим на собрании, высказать свое мнение и задать интересующие их вопросы.

Утверждение регламента общего собрания должно предусматривать разумное и достаточное время для докладов по вопросам повестки дня и время для обсуждения этих вопросов. В положении должны содержаться требования к председательствующему на собрании, который должен действовать добросовестно и разумно, не допуская использования своих полномочий для ограничения прав акционеров. Также в нем необходимо предусмотреть требования к должностным лицам общества об их обязательном присутствии на собрании, с тем, чтобы акционеры имели возможность получить ответы на интересующие их вопросы непосредственно от должностных лиц общества.

Акционеры должны иметь возможность задать вопросы членам ревизионной комиссии и аудитору общества относительно представленных ими заключений и, соответственно, получить ответы на заданные вопросы. В этой связи в положении должна быть норма, которая бы обеспечивала участие в них членов ревизионной комиссии общества, и приглашался бы аудитор общества.

Порядок ведения общего собрания должен обеспечить соблюдение прав акционеров при подведении итогов голосования. Процедурные вопросы решаются открытым голосованием, сущность которого состоит в том, что акционеры, в отличие от закрытого голосования по бюллетеням, открыто выражают свое мнение по рассматриваемому процедурному вопросу, но в любом случае идет

подсчет голосов по акциям. Итоги голосования рекомендуется подводить и оглашать до завершения общего собрания. Это позволит исключить любые сомнения в правильности подведения итогов голосования, и тем самым будет способствовать укреплению доверия акционеров к обществу. По итогам проведения и голосования на общем собрании составляются протокол общего собрания и протокол об итогах голосования на общем собрании. Положением должны быть определены принципы составления и содержание протоколов, правила оформления протокола. Следует определить в положении, что процедурное голосование проводится по вопросам, связанным с проведением общего собрания акционеров, но не по вопросам повестки дня.

2.4. Положение о совете директоров общества

Положение определяет статус, порядок создания и компетенцию совета директоров, вопросы полномочий и ответственности членов совета директоров, порядок созыва и проведения заседаний совета и оформления его решений, а также порядок организации и деятельности комитетов и комиссий совета директоров. Основные нормы положения включают в себя компетенцию совета директоров, как руководящего органа в период между общими собраниями акционеров.

В положении должно быть точно прописано время вступления в должность, способ представления вновь избранных членов совета директоров, передача полномочий от ранее действовавшего совета директоров к избранному. Например, в положении может быть такая норма: «Избранные общим собранием члены совета директоров вступают в должность с момента объявления итогов голосования счетной комиссией и принимают дела у предыдущего состава совета директоров сразу после окончания общего собрания акционеров». Кроме того в положение необходимо прописать нормы по введению новых членов совета директоров в курс, то есть норма о том, какие документы изучить и какие процедуры должен пройти новый член совета директоров. Наличие нормы, связанной с процедурами приобщения новых членов совета директоров к основным документам, политикам и процедурам позволит им быстрее войти в рабочий ритм деятельности совета директоров, определиться с направлением собственной деятельности каждого члена совета директоров в рамках коллегиального органа.

Важными для отражения в положении являются вопросы о процедурах проведения заседаний совета директоров и принятия им решений. Часто возникают споры по вопросу легитимности того или иного заседания совета директоров. Для избегания подобных случаев и необходимо точно прописать все процедуры, связанные с созывом, повесткой дня, кворумом заседания. Необходимо прописать также возможность созыва заседаний совета директоров в отсутствие или нежелании председателя (заместителя) созвать заседание совета директоров. Наличие плана проведения заседаний и четко обозначенные сроки проведения плановых заседаний позволяют решить вопрос проведения заседания в случае отсутствия или отказа от участия председателя совета директоров.

Касательно председателя совета директоров, способах его избрания, замещения, в случае его отсутствия, приостановления его полномочий, переизбрания. Рекомендуется все эти процедуры прописать в положении таким образом, чтобы всегда находился ответ на вопрос: что делать, если?..

Право председателя совета директоров иметь решающий голос при голосовании, в случае, если при принятии решения голоса присутствующих на заседании членов совета директоров разделились пополам, может быть прописано в уставе, а в положении должно уточняться в каких случаях и каким образом эта норма работает. То же следует отметить по отношению к комитетам и комиссиям совета директоров. Уставом может быть предусмотрено наличие комитетов и комиссий, а в положении дается детализация: какие комитеты, кто в них участвует, принципы работы, зоны ответственности и тому подобное. Что касается каждого комитета в отдельности, то чаще всего по каждому из них пишется свое, отдельное положение, основанное на общих принципах, которые закладываются в положение о совете директоров.

Принятие акционерами решений по вопросам повестки дня общего собрания требует всесторонней оценки последствий этих решений для общества. Значительную роль в формировании такой оценки играет мнение совета директоров общества. Осведомленность о его позиции позволит акционерам более взвешено подойти к принятию значимых для общества решений, учесть и оценить

аргументы членов совета директоров. В этой связи рекомендуется включить в положение о совете директоров требование том, что перед каждым общим собранием совет директоров предоставляет акционерам доклады, отражающие мотивированную позицию совета директоров относительно голосования по вопросам повестки дня, а также особые мнения членов совета директоров по каждому вопросу повестки дня.

2.5. Положение об исполнительном органе

Законодательство Кыргызской Республики содержит ограниченное количество норм, регулирующих деятельность исполнительного органа управления. И это говорит о многом. Компетенция исполнительного органа не может содержать конечный перечень полномочий и обязанностей, так как норма закона гласит следующее: «К компетенции исполнительного органа общества относятся все вопросы руководства текущей деятельностью общества, за исключением вопросов, отнесенных к исключительной компетенции общего собрания акционеров или совета директоров общества».

Невозможно полностью прописать все задачи и функции исполнительного органа общества, например по реализации стратегии общества, выполнению поручений совета директоров и общего собрания акционеров. Поэтому Закон КР «Об акционерных обществах» содержит требование к обществу иметь внутренний документ, «в котором устанавливаются сроки, порядок созыва и проведения его заседаний, а также порядок принятия решений».

Таким образом, для коллегиального исполнительного органа необходим внутренний документ, утверждаемый общим собранием акционеров и содержащий, как указывалось выше, определения процедурных вопросов, связанных с его функционированием.

Что касается вопросов взаимодействия исполнительного органа с советом директоров, ревизионной комиссией, подготовки материалов для общего собрания акционеров, взаимоотношений с корпоративным секретарем общества, то эти и другие вопросы, в том числе разделение компетенций коллегиального исполнительного органа и руководителя коллегиального исполнительного органа, можно прописать в положении, утверждаемом советом директоров общества. В этом положении необходимо провести разделение компетенции в коллегиальном исполнительном органе, которое во многом будет определяться его типом и способом его формирования.

Например, исполнительный орган можно сформировать из руководителей структурных подразделений, главных менеджеров компании, функциональными обязанностями которых является исполнение конкретных трудовых функций, таких как главный инженер, главный бухгалтер или финансовый директор, начальник производства или технический директор. Но также исполнительный орган может состоять из членов исполнительного органа не исполняющих каких-либо трудовых функций в компании, а лиц, в задачу которых входит принятие решений по реализации стратегии, а не руководство конкретным подразделением, со всеми вытекающими обязанностями. Руководитель конкретного подразделения компании в первую очередь считает себя обязанным решать вопросы конкретного подразделения, включая заботу о работниках, со всеми их проблемами, о производстве, станках и оборудовании, о бытовых условиях для работников и массе других, важных для своего, в первую очередь, участка задач. И только малая часть времени уходит на работу в коллегиальном исполнительном органе общества, где стоят задачи, касающиеся деятельности общества в целом, где принимаются решения в масштабе всей компании, решения, от которых зависит дальнейшая судьба компании, а не отдельного подразделения. Сложившая практика показывает, что в подавляющем большинстве компаний с коллегиальным исполнительным органом принята именно такая система формирования. Это оправдано для не самых больших компаний, где на первом месте стоит задача несколько ограничить первого руководителя, а вовсе не в целях более качественного управления. Для таких компаний вполне было бы достаточно иметь единоличный исполнительный орган, подконтрольный реальному, действенному совету директоров.

Другой способ формирования коллегиального исполнительного органа основан на создании действительно коллегиального органа, основной задачей которого служит принятие управленческих решений, направленных на реализацию стратегии развития компании. Состав такого исполнительного органа формируется не из числа работников общества, исполняющих определенные трудовые

функции, а из специалистов управленцев с различными специализациями, например в части экономики и финансов, в части организации производства, юридических вопросов и так далее.

Определившись с типом исполнительного органа и принципом его формирования, можно определяться и с разделением компетенции. Положение должно содержать перечень основополагающих компетенций исполнительного органа, решение по которым принимается всем составом исполнительного органа, в соответствии с ранее утвержденными процедурами, и только на заседании исполнительного органа. Разделение функций может быть проведено, например, по вопросам принятия решений по сделкам общества. Если решение принимается в рамках утвержденного производственного плана и является операцией, проводимой в рамках обычной хозяйственной деятельности, то нет необходимости собирать для этого заседание исполнительного органа, но такая необходимость может возникнуть, если объем сделки будет превышать порог, установленный для принятия самостоятельного решения руководителем коллегиального исполнительного органа. Желательно в положении установить такие пороги и случаи, требующие коллективного решения.

Необходимым представляется прописать в положении процедуры замещения членов исполнительного органа в случае их отсутствия на рабочем месте более определенного срока. Отсутствие может быть обусловлено как производственными причинами, как командировка, стажировка и т.п., но другими причинами, как например болезнь, отпуск и прочее. В положении должны быть четко прописаны полномочия каждого из членов исполнительного органа, а также лиц, замещающих руководителя коллегиального исполнительного органа, право представлять от имени общества по доверенности или без нее. Рекомендуется включить в положение требование по постоянному обучению членов исполнительного органа, вопросы преемственности, развития кадрового потенциала.

2.6. Положение о ревизионной комиссии

Наличие в обществе такого положения является требованием закона, определяющем порядок созыва и проведения заседаний ревизионной комиссии, а также наличия у нее компетенций, не предусмотренных нормами закона. Нормы закона предписывают ревизионной комиссии, прежде всего контроль над финансово-хозяйственной деятельностью общества, однако закон дает возможность самим акционерам решить, какой круг полномочий и задач определить для ревизионной комиссии. Лучшая практика корпоративного управления не предполагает наличия такого органа в публичных компаниях, для тех целей, что предусмотрены нашим законодательством, предусмотрен комитет по аудиту в рамках совета директоров. Поэтому имеют место рекомендации, не выходя за рамки действующего законодательства, придать ревизионной комиссии статус, присущий комитету по аудиту в лучшей практике корпоративного управления. Это позволит использовать ресурс ревизионной комиссии в сочетании с ресурсом советом директоров, которые в нашей практике очень небольшие по составу, более рационально использовать выборные органы общества для решения вопросов развития общества, вопросов контроля исполнительного органа.

Поэтому, не только положение должно определять статус ревизионной комиссии, ее состав, а также порядок избрания, но также ее место в системе внутреннего контроля и те функции и задачи, которые могут быть переданы ей в новых условиях.

Ревизионная комиссия подотчетна общему собранию акционеров, однако в период между общими собраниями акционеров ревизионная комиссия обязана исполнять требования совета директоров, как органа, «осуществляющего общее руководство обществом в период между общими собраниями акционеров». Вместе с тем, ревизионная комиссия – это контрольный орган, и он может и должен найти свое место в системе внутреннего контроля. Этот орган помимо ревизии и проверок финансово-хозяйственной деятельности должен предоставлять собранию акционеров заключения по годовому отчету и балансу общества, проверять наличие конфликта интересов должностных лиц при заключении сделок, давать заключение по бюджету и порядку распределения прибыли. Более того, лучшая практика и кодекс корпоративного управления рекомендуют возложить на ревизионную комиссию оценку эффективности и подготовку предложений по совершенствованию процедур внутреннего контроля, тогда как разработку процедур возложить на комитет по аудиту, а применение процедур – на исполнительный орган.

2.7. Положение о корпоративном секретаре

Корпоративный секретарь – должностное лицо относительно новое в законодательстве нашей страны, хотя в мировой практике институт корпоративных секретарей имеет достаточно давнюю историю. Корпоративные секретари органично встроены в систему корпоративного управления и выполняют ряд важных функций, связанных с регулированием корпоративных отношений.

По нормам законодательства ряда развитых стран, в частности Великобритании, любая компания – публичная или частная – обязана иметь в своем штате корпоративного секретаря. При этом данная должность не может совмещаться с должностью директора компании. В некоторых других странах, например Индии, наличие в руководящем составе должности корпоративного секретаря обязательно для компаний, акционерный капитал которых превышает определенную величину, установленную законодательством. В Австралии эта должность обязательна только для публичных компаний. В штате зарубежных акционерных компаний должность корпоративного секретаря присутствует с момента основания компании. Корпоративный секретарь не просто ведет протоколы собраний и заседаний, а является одним из ключевых должностных лиц в компании, отвечая за подготовку важнейших документов и обеспечивая информационную связь между советом директоров, правлением и акционерами. Можно утверждать, что основная обязанность корпоративного секретаря – служить связующим звеном между советом директоров, менеджментом компании и акционерами, а также между советом директоров, менеджментом компании и третьими лицами (аудиторами, банкирами, сторонними юристами, советниками по юридическим и налоговым вопросам, представителями государственных ведомств и т.д.). Фактически корпоративный секретарь в одном лице совмещает функции трех секретарей: секретаря наблюдательного совета, секретаря правления и секретаря общего собрания акционеров. Кроме того, корпоративный секретарь обеспечивает руководящие органы компании информацией о соответствии деятельности компании требованиям законодательства.

Корпоративный секретарь непосредственно вовлечен в процессы принятия управленческих решений в компании, оказывая администраторские и консультационные услуги совету директоров, правлению или иным рабочим органам, а также комитетам акционерного общества. Особенно важна роль корпоративного секретаря в крупных публичных компаниях (открытых акционерных обществах), где имеется, во-первых, значительное количество акционеров и, во-вторых, большой управленческий аппарат. Также в большинстве случаев крупные публичные компании являются публичными эмитентами ценных бумаг, что обуславливает необходимость предоставлять большое количество разнообразных документов в уполномоченный орган по ценным бумагам и биржам. Таким образом, фактически в крупных компаниях корпоративный секретарь – главный администратор. При этом он оказывает помощь руководству компании в планировании, управлении и текущем администрировании. В Кыргызстане каких-либо общепринятых стандартов работы корпоративного секретаря, закрепленных на нормативном уровне, не существует. На практике круг функций и обязанностей зависит от размера компании, а также от специфики ее деятельности. К наиболее типичным обязанностям корпоративного секретаря, исходя из лучшей практики, можно отнести следующие:

1. Обязанности, связанные с созывом и проведением общих собраний акционеров, а также заседаний совета директоров и комитетов совета директоров (административные функции).
2. Обязанности, связанные с акционерными отношениями и отношениями собственности в компании.

Характер и объем работ корпоративного секретаря по данному направлению значительно шире и сложнее, чем преимущественно технические обязанности, которые он выполняет в предыдущем случае. Здесь в некоторых случаях он выступает скорее как советник по процедурным, технологическим, а иногда и юридическим вопросам.

3. Обязанности, связанные с юридическим обеспечением деятельности компании (юридические функции).
4. Дополнительные обязанности корпоративного секретаря в малом бизнесе (небольших акционерных компаниях).

Необходимо подчеркнуть, что с точки зрения своего правового статуса корпоративный секретарь нанимается на работу советом директоров общества и несет перед ним ответственность. В то же время, поскольку совет обязан представлять интересы акционеров, то и секретарь компании обязан действовать, прежде всего, в интересах акционеров и корпорации в целом. В связи с многообразным и сложным характером работы в большинстве крупных и средних акционерных компаний корпоративный секретарь имеет собственный аппарат - секретарей, технических помощников и т.п.

В отличие от зарубежной практики, где секретарь компании обладает довольно широкими полномочиями и ответственностью, законодательство нашей страны трактует функции корпоративного секретаря (секретаря общества) в узком смысле. По сути дела, его задачи и полномочия ограничиваются процедурными вопросами, связанными с подготовкой и проведением общих собраний акционеров и совета директоров общества, а также с текущим функционированием совета директоров.

Мировая практика показывает, что институт корпоративных секретарей неэффективен в тех странах, где компании находятся под контролем менеджмента, в большей степени, чем акционеров. И это обстоятельство - одна из главных проблем при внедрении концепции корпоративного секретаря. Введение института секретарей компании может улучшить корпоративное управление только в тех компаниях, которые сами стремятся к этому. Именно для таких компаний введение в штат корпоративного секретаря будет полезным.

Корпоративный секретарь должен быть подотчетен совету директоров и приниматься на работу (и увольняться) также советом директоров. В противном случае (если работа секретаря будет контролироваться менеджментом) введение должности может стать малоэффективным по причинам, упомянутым выше. Функции корпоративного секретаря должны соответствовать его ответственности: т.е. он не должен отвечать за решения, принятые другими (советом директоров, менеджментом и др.). Вместе с тем, ответственность за надлежащее информирование членов органов корпоративного управления, соблюдение процедур и правильное документальное оформление решений являются сферами ответственности корпоративного секретаря.

2.8. Требования к квалификации и опыту должностных лиц

Требование иметь такой документ появилось в законодательстве Кыргызской Республики не так давно и, к сожалению, необходимо отметить, что далеко не во всех обществах, являющимися публичными компаниями, приняты требования к квалификации и опыту должностных лиц.

Попытки законодательно закрепить определенные требования к должностным лицам предпринимались и ранее, так, например, банковским законодательством уже определены определенные требования к членам совета директоров и правления.

Законом КР «Об акционерных обществах» наложены определенные ограничения на возможность занятия должностей в компаниях с государственной долей участия: «Лица, избранные в исполнительный орган общества, в которых государство владеет более 50 процентами акций, не могут переизбираться повторно в случае ухудшения финансовых показателей общества за период их работы и/или сохранения негативной тенденции по показателям рентабельности. Должностные лица общества, приведшие его к банкротству или отстраненные от занимаемой должности за неудовлетворительную работу, небезупречное поведение или совершение по месту работы правонарушения, не могут быть избраны в органы управления общества с государственным пакетом акций». Налицо попытки законодателей как-то оградить компании от возможного участия в их выборных органах лиц, чье поведение небезупречно, а деловые качества вызывают сомнение.

Вместе с тем, компаниям рекомендуется определять внутренние нормы в положении о требованиях к квалификации и опыту должностных лиц.

Существует практика, когда такие требования включаются отдельным разделом в соответствующее положение, регламентирующее деятельность каждого из органов общества, но тут есть один нюанс. Требования к квалификации и опыту должностных лиц должны быть утверждены общим собранием акционеров, а положения об отдельных органах могут утверждаться и советом

директоров, то есть может получиться, что требования закона не будут выполнены в полном объеме. Тем более, что в документе могут быть отражены общие требования, а детализация приведена в каждом отдельном документе, затрагивающем вопрос квалификации.

Наличие документа о требованиях к квалификации и опыту должностных лиц общества дает возможность уже на стадии выдвижения кандидатов на те или иные должности сделать предварительный отбор. Например, когда идет выдвижение кандидатов в совет директоров общества, секретарь общества, руководствуясь утвержденными требованиями, имеет возможность подготовить для совета директоров справку о соответствии того или иного кандидата по квалификации и опыту. Это поможет оперативно решить вопрос о включении или, наоборот, об отказе во включении выдвинутого кандидата в бюллетень для голосования, советом директоров. Какие конкретные требования могут быть включены в данное положение, зависит от самих акционеров и специфики каждого отдельного общества, а также от сферы деятельности, многообразия видов продукции, выпускаемой обществом и других особенностей. К некоторым обществам, осуществляющим деятельность, например, в банковской сфере или сфере микрокредитования, надзорным органом установлены свои требования, поэтому у таких обществ есть ориентиры, опираясь на которые акционеры могут установить дополнительные требования.

Тем не менее, еще очень большое число публичных компаний не имеет соответствующих требований к должностным лицам. Поэтому мы предлагаем рассмотреть требования применительно к каждой категории должностных лиц и начать с совета директоров.

Совет директоров

Чтобы быть хорошим членом совета директоров недостаточно быть просто лояльным по отношению к собственникам, которые продвигают «своего» человека в совет директоров. Сегодняшние требования к членам совета директоров более значительны и более сложны. Необходимо, чтобы члены совета директоров были не только преданны тем акционерам, которые их выдвигают, но и обладали бы определенным опытом, навыками и знаниями, позволяющими им надлежащим образом исполнять их обязанности в советах директоров. Немаловажной составляющей в характеристике кандидатов в члены совета директоров должна быть репутация, соблюдение ими этических норм. Все эти характеристики определены условиями ведения бизнеса, развития экономики в целом.

Качества члена совета директоров определяются ролью и функциями совета директоров в системе управления компанией, что определяется уставом общества. Знания и навыки, личностные качества члена совета директоров, должны позволять ему правильно исполнять его роль в совете директоров. Каждая компания сама для себя определяет роль совета директоров и, соответственно роль членов совета директоров, применительно к самой компании, ее месту и роли на рынке на разных этапах ее деятельности.

В различные периоды деятельности компании нужны различные характеристики для членов совета директоров. В период стабильного и поступательного развития компании совет директоров должен спокойно и ненавязчиво проводить работу на сохранение стабильности, минимизируя вмешательство в деятельность исполнительного органа, а в период острых, или даже кризисных ситуаций совет директоров должен быть в роли антикризисного органа.

Член совета директоров должен обладать качествами стратега, консультанта и наставника одновременно. Он должен быть для исполнительного органа неким демпфером в отношениях с заинтересованными лицами. Когда перед акционерами встает задача определить, какими характеристиками должен обладать член совета директоров для того, чтобы надлежащим образом исполнять свои обязанности, то эта задача решается с определением критериев профессиональной и моральной компетенции для члена совета директоров в соответствующем положении. Поэтому в положении необходимо определить, что конкретно должен знать и уметь член совета директоров, какими личностными качествами он должен обладать, каких этических принципов должен придерживаться.

Какими могут быть требования к кандидату в члены совета директоров? Например, следующие:

- Профессиональные знания и навыки, имеющиеся у кандидата в члены совета директоров, должны способствовать выполнению данной функции в данной компании. Опыт работы, который дает понимание возможностей кандидата по работе в совете директоров.

- Как показывает практика работы советов директоров, личностные качества членов советов директоров имеют очень большое значение, поскольку они могут в значительной степени повышать или снижать эффективность работы не только данного члена совета директоров, но и всего совета директоров в целом.
- Способность кандидата оказаться выгодным компании (связи, известность, репутация и т.п.), оказать содействие в ее деятельности.
- Прочие характеристики, в том числе и возможности кандидата по исполнению им своих обязанностей.

Исполнительный орган

При определении требований к членам исполнительного органа надо помнить, что в отличие от членов совета директоров, исполнительные директора по своей сути есть предприниматели, предпринимательской деятельностью которых является управление бизнесом, пусть и не им принадлежащим. А к предпринимателям нельзя подходить как к обычному наемному работнику, выполняющему конкретный круг обязанностей, расписанный должностными инструкциями. Не случайно законодательство не определяет конечный круг обязанностей исполнительного органа, оставляя им свободу действий по решению задач, поставленных акционерами и советом директоров.

При определении критериев необходимых для работы в исполнительном органе следует учитывать тип построения системы управления в конкретном обществе: коллегиальный или единоличный исполнительный орган, например, руководитель коллегиального исполнительного органа, прежде всего организатор, обладающий навыками командной работы, умеющий четко распределить обязанности, должен настроить своих коллег на конструктивную командную работу, обладать умением выстроить взаимоотношения в коллективе таким образом, чтобы каждый был и чувствовал себя на своем месте. Единоличный исполнительный руководитель должен обладать несколько иными качествами, такими как, например, быстро и верно принимать ответственные решения, на основе данных, полученных от своих помощников и собственного понимания ситуации направлять деятельность общества, консолидировать коллектив на реализацию стратегии компании. Уметь выстраивать взаимодействие с советом директоров и заинтересованными лицами.

Обязательным условием работы в исполнительном органе должна стать способность кандидата принимать решения, брать на себя ответственность, без этого качества нельзя быть хорошим руководителем. Что касается профессиональной подготовки исполнительных директоров, то тут необходимо руководствоваться кругом задач, которые будет решать тот или иной член коллегиального исполнительного органа. Все зависит от величины компании, сферы деятельности, месте компании в отрасли и другие факторы. Большое значение на определение требований по квалификации и опыту оказывает способ формирования исполнительного органа, его состав.

Разница между руководителем конкретного подразделения, исполняющим также обязанности члена исполнительного органа и «чистым» членом исполнительного органа состоит в вопросах ответственности, круга задач и принимаемых решений.

Исходя из принципов формирования исполнительного органа и выстраиваются требования по квалификации и опыту кандидатов в исполнительный орган.

Ревизионная комиссия

Одним из требований законодательства является то, чтобы в составе ревизионной комиссии не было работников общества, а только акционеры, не работающие в штате общества, а уставом может быть предусмотрено, что только из числа лиц, не являющихся акционерами. Все это предполагает, что общество должно четко выработать критерии подбора членов ревизионной комиссии в соответствующем положении.

Исходя из набора функций и должностных обязанностей членов ревизионной комиссии, принятых в конкретном обществе и будет зависеть, какие требования следует предъявлять к кандидатам в ревизионную комиссию. Будут ли это узкие профессионалы по финансам и аудиту, или технологи и техники, менеджеры и специалисты по инновациям, все зависит от потребностей общества. Вместе с тем, совершенно определено то, что к этим требованиям должны быть отнесены требования к профессиональной подготовке кандидатов, их умению читать и анализировать финансовую и

бухгалтерскую информацию. Более того, кандидаты в члены ревизионной комиссии должны не только обладать опытом проведения мониторинга и проверок, но и иметь способности консультировать менеджмент по результатам проверок.

Секретарь общества (корпоративный секретарь)

Закон Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» требует наличия должности корпоративного секретаря (секретаря общества) в акционерных обществах, с числом акционеров 50 и более, а в остальных обществах должно быть назначено лицо или орган, на которое и возлагаются вопросы компетенции секретаря общества. Вместе с тем, каких-либо общепринятых стандартов работы корпоративного секретаря, закрепленных на нормативном уровне, не существует. На практике круг функций и обязанностей зависит от размера компании, а также от специфики ее деятельности.

Поэтому, как правило, в средних и крупных акционерных компаниях рекомендуется на должность корпоративного секретаря брать людей, имеющих высшее юридическое или финансовое образование. При этом от них требуется наличие знаний как минимум в следующих областях:

- законодательства в сфере корпоративных отношений, включая международное законодательство (если компания осуществляет внешнеэкономические операции);
- основ общего и финансового менеджмента;
- основ бухучета и отчетности;
- основ экономики и статистики;
- в области коммуникаций в бизнесе;
- в области информационных технологий.

2.9. Кодекс корпоративного управления

Кодекс корпоративного управления является основополагающим документом, определяющим основные принципы и стандарты, используемые в управлении акционерным обществом, в том числе взаимоотношения между советом директоров и исполнительным органом общества, акционерами и должностными лицами общества, а также порядок функционирования и принятия решений органами управления обществом.

Основная цель применения стандартов корпоративного управления – это защита интересов акционеров общества. Корпоративное управление направлено на обеспечение высокого уровня деловой этики в отношениях между акционерами общества, его органами и должностными лицами общества, а также в отношениях общества (его органов, должностных лиц и сотрудников) с третьими лицами.

18 декабря 2012 года в Кыргызской Республике Государственной службой по регулированию и надзору за финансовым рынком был принят Кодекс корпоративного поведения, в качестве рекомендательного документа. Кодекс разработан с учетом международного опыта в области корпоративного управления и в соответствии с положениями действующего законодательства Кыргызской Республики, а также с учетом складывающейся практики корпоративного управления и требований формирующихся рынков капитала. Положения Кодекса базируются на признанных в международной практике принципах корпоративного управления, разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которые также стали основой для национальных кодексов корпоративного управления, принятых рядом других государств.

Целью Кодекса является изложение принципов и рекомендаций, следование которым позволит заложить здоровую основу под действующую в Кыргызстане практику корпоративных отношений. Содержащиеся в Кодексе рекомендации направлены на повышение эффективности системы управления акционерным обществом, обеспечение высокого уровня защиты прав и интересов акционеров, формирование атмосферы взаимного доверия между всеми участниками корпоративных отношений, а также устранение факторов, которые могут угрожать стабильному развитию акционерных обществ и достижению национальной экономикой высоких показателей роста.

Следует четко различать, что законодательство устанавливает только общие обязательные правила, оно не может и не должно стремиться урегулировать в деталях все вопросы деятельности обществ. Излишняя детализация юридических норм угрожает четкости и ясности формулировок, лишает законодательство необходимой гибкости. Кодекс же построен на иных принципах, поскольку содержит рекомендации относительно лучшей практики корпоративного управления, которые, однако, не являются обязательными для исполнения. Главной задачей Кодекса является развитие и совершенствование складывающейся практики корпоративного управления путем внедрения передовых стандартов. Положения Кодекса не являются обязательными и применяются акционерными обществами на добровольной основе. Основываясь на рекомендациях национального Кодекса, любое акционерное общество может разработать и принять собственный Кодекс корпоративного управления, который получает статус внутреннего документа общества и таким образом становится рекомендуемым к применению и добровольному исполнению.

Положения Кодекса могут пересматриваться с учётом практики их применения и изменений в сфере корпоративных отношений в стране и в мире, и при необходимости в Кодекс могут вноситься соответствующие изменения и дополнения. Кодекс является сводом правил и рекомендаций, которым компания обязуется добровольно следовать в процессе своей деятельности для обеспечения высокого уровня деловой этики в отношениях внутри компании и с другими юридическими и физическими лицами.

Стандарты и правила корпоративного управления применимы к хозяйственным обществам всех видов, но в наибольшей степени они важны для акционерных обществ. Это обусловлено тем обстоятельством, что именно в акционерных обществах, где часто имеет место отделение собственности от управления, наиболее вероятно возникновение конфликтов, связанных с корпоративным поведением. Поэтому Кодекс полезен, прежде всего, для акционерных обществ, выходящих на рынок капитала.

Целью применения стандартов корпоративного управления является защита интересов всех акционеров, независимо от размера пакета акций, которым они владеют. Чем более высокого уровня защиты интересов акционеров удастся достичь, тем на большие инвестиции смогут рассчитывать акционерные общества. Как уже отмечалось выше, каждое общество может разработать свой собственный кодекс корпоративного поведения в соответствии с рекомендациями модельного Кодекса или включить отдельные его положения в свои внутренние документы. Общество вправе использовать те рекомендации Кодекса, которые оно сочтет для себя приемлемыми.

Основные проблемы корпоративного управления связаны не столько с качеством законодательства, сколько с отсутствием длительной практики корпоративных отношений, в связи с чем традиции корпоративного поведения еще только формируются. Надлежащее корпоративное поведение не может быть обеспечено только нормами законодательства. Очевидно, что законодательство не регулирует, да и не может регулировать все вопросы, возникающие в связи с управлением обществами. Поэтому часто законодательство либо вообще не содержит норм, регулирующих соответствующие корпоративные отношения (причем далеко не всегда отсутствие регулирования является пробелом в законодательстве), либо устанавливает общее правило, оставляя за участниками таких отношений возможность выбора варианта поведения. При этом также важно отметить, что законодательство оказывается не в состоянии своевременно реагировать на изменения практики корпоративного поведения, поскольку внесение изменений в законодательство требует значительного времени.

Многие вопросы, связанные с корпоративным управлением, лежат за пределами законодательной сферы и имеют этический, а не юридический характер. Значительная часть положений законодательства, регулирующих корпоративное управление, основывается на этических нормах. Примером таких правовых норм могут служить нормы гражданского законодательства, устанавливающие возможность, в частности, при отсутствии применимого законодательства исходить из требований добросовестности, разумности и справедливости, а также осуществлять гражданские права разумно и добросовестно. Таким образом, морально-этические стандарты разумности, справедливости и добросовестности являются составной частью действующего законодательства.

Вместе с тем подобных положений законодательства не всегда достаточно, чтобы добиться надлежащего корпоративного управления. Поэтому обществам следует действовать в соответствии не только с нормами законодательства, но и с этическими нормами, которые нередко являются более строгими, чем нормы законодательства. Этические нормы, используемые в деловом сообществе, – это сложившаяся система норм поведения и обычаев делового оборота, не основанная на законодательстве и формирующая позитивные ожидания на поведение участников корпоративных отношений. Этические нормы корпоративного управления формируют устойчивые стереотипы поведения, общие для всех участников корпоративных отношений. Следование этическим нормам не только является моральным императивом, но и помогает обществу избежать рисков, поддерживает долгосрочный экономический рост и способствует осуществлению успешной предпринимательской деятельности. Этические нормы, наряду с законодательством, формируют политику корпоративного поведения общества, базирующуюся на учете интересов акционеров и руководства общества, что способствует укреплению позиций общества и увеличению его прибыли.

2.10. Дивидендная политика

Дивидендная политика — это политика общества в области распределения прибыли компании, то есть политика распределения дивидендов между держателями акций, которая может быть прописана в отдельном внутреннем документе общества. Дивидендная политика формируется советом директоров. В зависимости от целей компании и текущей/прогнозируемой ситуации, прибыль компании может быть реинвестирована, списана на нераспределенную прибыль или выплачена в виде дивидендов. Термин «дивидендная политика» в принципе связан с распределением прибыли в акционерных обществах. Дивидендная политика – политика, под которой понимают механизм формирования доли прибыли, выплачиваемой собственнику в соответствии с долей его вклада в общую сумму собственного капитала предприятия. Также дивидендная политика является составной частью общей финансовой политики предприятия, заключающейся в оптимизации пропорции между потребляемой и капитализируемой прибылью с целью максимизации рыночной стоимости предприятия.

Дивидендная политика — неотъемлемая часть решений руководства компании в области финансирования. Важнейший аспект дивидендной политики заключается в нахождении оптимального соотношения распределения прибыли между дивидендными платежами и той ее частью, которая остается в рамках компании для ее развития. Под дивидендной политикой понимается совокупность решений о доле прибыли, идущей на выплату дивидендов. В широком смысле дивидендная политика представляет обязательства компании при прочих равных условиях направлять в пользу акционеров определенную часть чистой прибыли. Закрепление во внутренних документах акционерного общества порядка расчета, утверждения и выплаты дивидендов служит целям информирования акционеров и заинтересованных лиц о принципах реализации имущественных прав по обыкновенным и привилегированным акциям.

Дивидендная политика как одно из направлений финансового менеджмента – решения, которые компания принимает в зависимости от типа, периодичности и размера выплат держателям обыкновенных акций. В реальных условиях хозяйствования принятие финансовых решений, связанных с дивидендными выплатами, бесспорно, влияет на стоимость капитала и его рыночную цену. Решающее значение при выборе дивидендной политики на практике имеет стратегия развития компании. Одним из ключевых вопросов дивидендной политики является необходимость выбора между двумя приоритетами – инвестировать большую часть чистой прибыли в целях будущего роста стоимости компании путем наращивания капитализированной стоимости, ограничивая выплату дивидендов, или выбрать политику высокого значения дивидендного выхода, влекущую рост цены акции, правда, чаще всего, в краткосрочном периоде. Ведь следует учитывать, что на цену акции влияет и прогнозируемый темп прироста. Если компания будет инвестировать незначительные средства в активы, то возможности роста будут невелики и цена акции упадет.

С точки зрения перспектив развития компании, бесспорно, будущий рост дивидендов и рост цены в будущем являются для менеджмента предпочтительными. Но нельзя сбрасывать со счетов и интересы акционеров-собственников. Ведь не все инвесторы готовы вкладывать капитал в компанию с более высоким потенциальным ростом и, следовательно, получать меньшие дивиденды. Другие предпочитают текущий доход и готовы вкладывать капитал только в компании с высокими показателями выплаты дивидендов. Не получив ожидаемой доходности на вложенный капитал, такие акционеры могут начать продавать свои акции, что чревато не только падением их рыночной цены, но и угрозой сосредоточения в руках стороннего инвестора контрольного или блокирующего пакета акций и, возможно, смещения действующего менеджмента компании.

2.11. Учетная политика

Под учётной политикой общества понимается «принятая ею совокупность способов ведения бухгалтерского учёта — первичного наблюдения, стоимостного измерения, текущей группировки и итогового обобщения фактов хозяйственной деятельности».

Требования, предъявляемые к качеству информации, полученной в бухгалтерском учёте в результате применения учётной политики организации, следующие:

- требование полноты (полнота отражения в бухгалтерском учёте всех фактов хозяйственной деятельности);
- требование своевременности (своевременное отражение фактов хозяйственной деятельности в бухгалтерском учёте и бухгалтерской отчётности);
- требование осмотрительности (большая готовность к признанию в бухгалтерском учёте расходов и обязательств, чем возможных доходов и активов, не допуская создания скрытых резервов);
- требование приоритета содержания перед формой (отражение в бухгалтерском учёте фактов хозяйственной деятельности, исходя не столько из их правовой формы, сколько из их экономического содержания и условий хозяйствования);
- требование непротиворечивости (тождество данных аналитического учета оборотам и остаткам по счетам синтетического учета на последний календарный день каждого месяца);
- требование рациональности (рациональное ведение бухгалтерского учёта исходя из условий хозяйствования и величины организации).

Принятая во вновь созданном обществе учётная политика должна применяться из года в год. Учётную политику можно дополнить или изменить в случае, если:

- изменилось законодательство;
- вводятся новые способы ведения бухгалтерского учёта;
- происходит смена собственника, и т.д.

Таким образом, в настоящей главе мы рассмотрели минимальный перечень корпоративных документов, который необходим для нормального функционирования акционерного общества. При этом мы должны понимать, что это далеко не исчерпывающий перечень, есть много других сторон деятельности акционерного общества, которые необходимо регулировать внутренними документами общества. Здесь же предложен только самый необходимый набор документов, наличие которых позволит построить обществу нормально функционирующую и саморазвивающуюся систему корпоративного управления.

В конечном счете, набор корпоративных документов зависит от решения собственников, но мы должны помнить, привлекательным будет то общество, где точно и в достаточной мере находит отражение его деятельности в корпоративных документах.

ГЛАВА 3.

Эффективные органы управления и контроля, лучшая практика



ГЛАВА 3.

Эффективные органы управления и контроля, лучшая практика

3.1. Факторы эффективности деятельности органов управления и контроля в акционерном обществе

Корпоративное управление – система взаимоотношений между собственниками бизнеса и менеджерами, связанная с управлением авансированным капиталом, которая характеризуется определенными структурами и процессами. Для юридических лиц такие структуры и процессы заложены в законодательстве, но это отнюдь не исчерпывает возможностей корпоративного управления и применение в Кыргызстане его лучшей практики. Уровень практической реализации корпоративного управления напрямую зависит от желания собственника и может варьироваться от формального исполнения только правовых норм до внедрения собственных кодексов корпоративного управления.

Наличие хорошего корпоративного управления помогает собственнику, авансировавшему капитал, воздействовать на исполнительный менеджмент компании с целью достижения увеличения своего благосостояния в долгосрочной перспективе за счет роста стоимости бизнеса. Там, где есть бизнес, всегда есть корпоративное управление, его не может не быть. Другой вопрос, – каков уровень этого корпоративного управления, или правильнее сказать, насколько, оно отвечает лучшей практике корпоративного управления?

Специалисты в области корпоративного управления выделяют три модели корпоративного управления:

- англо-саксонскую;
- континентальную;
- японскую.

В Кыргызстане же существует своя модель, в основу которой положены нормы Закона Кыргызской Республики «Об акционерных обществах». Эта модель имеет специфичные черты, которые не позволяют слепо применять «шаблоны», действующие в других странах, а призывают выработать свои подходы.

Модель корпоративного управления в Кыргызстане характеризуется следующими ключевыми принципами:

- трехуровневая вертикальная система: общее собрание акционеров избирает совет директоров, а совет директоров избирает исполнительный орган;
- для собрания акционеров и совета директоров имеются вопросы, относящиеся к их исключительной компетенции, и передача таких вопросов в компетенцию другого органа управления запрещена законом;
- члены исполнительного органа не могут входить в состав совета директоров и наоборот;
- возможно отсутствие совета директоров (для акционерных обществ с числом акционеров менее 50);
- обязательный контрольный орган, избираемый собранием акционеров и подотчетный акционерам и совету директоров.

К исследованию факторов, обуславливающих эффективность органов управления и контроля акционерного общества, следует подходить с той позиции, что их наличие – способ управления и контроля для инвесторов над вложенным капиталом и собственник обязан решить, как минимум два вопроса:

- наделение этих органов достаточной компетенцией;
- создание должной мотивации для лиц, входящих в эти органы.

Эффективность – это качественная характеристика, означающая достижение поставленного результата с оптимальными затратами. И с этой позиции можно выделить следующие признаки эффективности корпоративного управления:

- система сдержек и противовесов между стейкхолдерами (интересы акционеров – первичны, но они не реализуемы, если нарушены интересы других заинтересованных лиц: работников, клиентов, кредиторов, государства);
- четкие и прозрачные информационные потоки или эффективные коммуникации между акционерами (собранием акционеров), советом директоров, исполнительным органом и контрольным органом (в своей деятельности они руководствуются полной и правдивой информацией поступающей к ним своевременно);
- надлежащая подотчетность, подконтрольность и управление рисками, соответствующие законодательству и внутренним нормам, а также с позиции фидуциарной обязанности;
- высокие этические стандарты – норма отношений, как внутри общества, так и в его отношениях со стейкхолдерами;
- совет директоров, исполнительный орган и контрольный орган выявляют возникающие проблемы, предупреждая их развитие в условиях кризиса;
- должностные лица и органы четко выполняют свои обязанности (права и обязанности должны быть ясно сформулированы и закреплены во внутренних документах компании);
- непредвиденные ситуации обсуждаются открыто, а пути решения проблем находятся быстро («замалчивание» проблем привлечет новые проблемы).

Исходя из вышесказанного, эффективность деятельности органов управления и контроля, может быть выражена уже в более конкретных формулировках: **Эффективность определяется приемлемым для акционеров соотношением между эффектом от деятельности органов управления и контроля и затратами на содержание этих органов.** Нижеследующие факторы для эффективных органов управления и контроля будут ключевыми:

- понятное определение сферы компетенции каждого из них, включающее, прежде всего, перечисление функций, выполнение которых возлагается на собрание акционеров, на совет директоров, на исполнительный орган и контрольный орган;
- ясное, не допускающее многосмысленность толкования, перечисление прав, обязанностей каждого из корпоративных органов, включая их членов (в случае коллегиальности);
- понятные критерии, обуславливающие наступление ответственности органов и их членов, включая её виды и формы;
- детальное описание процедур, применяемых органами управления и контроля при исполнении ими своих функций;
- выполнение фидуциарной обязанности – должная заботливость лица о делах компании;
- закрепление всех вышеперечисленных факторов во внутренних документах компании;
- мотивация всех должностных лиц акционерного общества на достижение роста стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе.

Следует подчеркнуть, что потенциал эффективности деятельности органов корпоративного управления и контроля закладывается еще на стадии их формирования акционерами, поскольку при формировании органов управления и контроля акционерного общества, как правило, мы должны ответить на следующие ключевые вопросы, определяющие успех управления:

- Будет или нет создаваться совет директоров? Если да, то каков будет его количественный состав? Если нет, то как распределить его компетенцию между собранием акционеров и исполнительным органом?
- Каковы должны быть требования к квалификации и навыкам кандидатов для избрания органов управления и контроля? Какова будет процедура выдвижения кандидатов?
- Как будет происходить процедура избрания и вступления в должность избранных членов органов управления и контроля?

- Как прекращаются полномочия членов органов управления и контроля, и что делать в таком случае?

Попробуем подробно ответить на выше поставленные и другие уточняющие их вопросы, что позволит нам более близко подойти к пониманию составляющих элементов эффективности работы органов корпоративного управления:

1. Нужно или нет создавать совет директоров в обществе, если число акционеров менее 50?

Для создания совета директоров как отдельного органа управления важным является размер бизнеса, а не число его учредителей, также на это влияет возможность акционеров лично управлять и контролировать этот бизнес. Членам совета директоров надо выплачивать вознаграждение, которое бы мотивировало их к эффективной работе. В этом случае, все может решить наличие или отсутствие достаточных денежных потоков у данного бизнеса для оплаты расходов на вознаграждение совета директоров.

2. Если совет директоров не создается, то как должна быть перераспределена его компетенция между собранием акционеров и исполнительным органом?

Если внимательно рассмотреть вопросы, отнесенные законодательством к исключительной компетенции совета директоров, то можно выделить следующие основные моменты, которые должны быть отражены акционерами в уставе компании:

- установление процедур заключения крупных сделок и сделок с заинтересованностью;
- определении степени участия исполнительного органа в стратегическом планировании;
- установление процедур контроля над деятельностью исполнительного органа;
- установление процедур созыва собрания акционеров и выработки рекомендаций по проектам его решений;
- избрание аудитора.

3. Каков оптимальный количественный состав совета директоров?

Если смотреть на законодательство, то Закон КР «Об акционерных обществах» устанавливает минимум в 3 и максимум в 11 человек для количественного состава совета директоров. Если смотреть на международный опыт, то ограничения обычно касаются минимального количественного состава совета директоров. В случае с Кыргызстаном же установлена и «верхняя» граница. Ну, а на каком количестве остановиться от 3 до 11? Рекомендуем обратить внимание на следующие четыре фактора, оказывающие влияние на количественный состав совета директоров:



Если в ходе поиска ответа на данный вопрос вспомнить о необходимости выплачивать совету директоров вознаграждение, то, на наш взгляд, оптимальным в условиях Кыргызстана должен стать совет директоров из 5 или 7 членов. Такой количественный состав, позволит организовать работу как минимум двух комитетов внутри совета директоров (например, по бюджету и новым проектам), будет способствовать конструктивизму в ходе дискуссий и оперативности в принятии решений. Однако следует принять во внимание, что в акционерном обществе могут сложиться такие условия, для которых оптимальный количественный состав совета директоров может быть 3 или 11 членов. Поэтому, решая вопрос о количественном составе совета директоров, примите во внимание вышеуказанные факторы и загляните в бизнес-план (бюджет) общества.

Вопрос о количественном составе коллегиального исполнительного органа и ревизионной комиссии не регламентируется законодательством, и здесь надо ориентироваться на размер бизнеса и возможность нести расходы по содержанию органов управления и контроля.

4. В каком виде и как выработать требования к квалификации и навыкам кандидатов в совет директоров, исполнительный или контрольный орган?

Касательно самих требований, данный вопрос будет рассмотрен ниже. Если же непосредственно отвечать на поставленный вопрос, то конечно выработанные требования должны быть формализованы в документе. Это может быть отдельный документ, а может быть раздел в Положении «О совете директоров» или «Об исполнительном органе» или «О ревизионной комиссии (ревизоре) общества». В чьей компетенции должно находиться решение вопросов, связанных с выработкой требований к кандидатам? Мы считаем, что тот орган управления обществом, в компетенции которого находится вопрос об избрании соответствующего органа, и должен утверждать такие требования. Такими органами могут быть:

- собрание акционеров, которое избирает совет директоров и контрольный орган. Значит только в компетенции собрания акционеров, а еще лучше совета директоров, может находиться вопрос выработки и утверждения, как требований к кандидатам, так и положения о соответствующем органе;
- совет директоров, который избирает исполнительный орган. Поэтому правильным будет вопросы о требованиях к кандидатам и утверждение положения «Об исполнительном органе» отнести к его компетенции;
- если общество осуществляет деятельность без совета директоров, то все выше рассматриваемые вопросы находятся в компетенции собрания акционеров.

5. Кто и в каком формате вырабатывает процедуры подачи кандидатур для избрания совета директоров, исполнительного и контрольного органа? Каковы основные критерии таких процедур?

Кто вырабатывает процедуры подачи кандидатур и в каком формате – ответ на этот вопрос идентичен ответу на предыдущий вопрос, где мы рассматривали требования к кандидатам. Что же касается основных критериев, то нам видится важным обратить внимание на следующие из них:

- требования к кандидатам должны быть известны и находиться в открытом доступе, как минимум для тех лиц, кто имеет право на выдвижение кандидатов, например на интернет сайте компании;
- лица, имеющие право на выдвижение должны быть заранее оповещены о возможности выдвижения кандидата; здесь надо напомнить, что в соответствии с Законом КР «Об акционерных обществах» у акционеров есть право ежегодно до 30 января включительно выдвигать кандидатов в выборные органы общества;
- совет директоров должен иметь процедуру проверки соответствия поданных кандидатур установленным квалификационным и процедурным требованиям;
- совет директоров имеет право выдвигать кандидатов для избрания в состав совета директоров и контрольного органа, если акционеры выдвинули меньшее количество кандидатов, чем предусмотрен их количественный состав.

6. Что следует знать о кумулятивном голосовании, кроме правил его проведения? Возможно ли «доизбирать» членов совета директоров, если такой вопрос внесен в повестку дня собрания?

Кумулятивное голосование является реальным шансом для миноритарных акционеров – объединить свои усилия и избрать своего представителя в совет директоров или ревизионную комиссию, если для избрания её членов предусмотрен такой способ голосования. Хотя в ситуации, когда акции компании сильно распылены среди миноритариев, а более 80 или 90 % акций сосредоточено в «одних руках», например в стратегических компаниях Кыргызстана, то кумулятивное голосование – «бессильно», да и для того, чтобы «объединиться» миноритарным акционерам часто не хватает мудрости.

В соответствии с законодательством и принципами кумулятивного голосования, этот способ применяется для избрания всего состава совета директоров целиком, и пока единого мнения среди специалистов о применимости кумулятивного голосования для, так называемого, «доизбрания» членов совета

директоров, нет. Однако надо отметить, что юридического запрета для такой процедуры тоже нет, и она вполне применима в такой ситуации, но надо помнить, что процедуры избрания органов управления и контроля общества должны быть закреплены, либо в уставе, либо во внутренних документах о соответствующих органах.

Что касается наличия в повестке дня собрания акционеров вопроса о «доизбрании» членов совета директоров, то это вполне нормальная ситуация, поскольку выбытие членов органов управления и контроля из их состава возможно, как в принудительном, так и в добровольном порядке, либо в случае смерти. И здесь, следует повториться, что процедуры «доизбрания» необходимо включать во внутренние документы общества, дабы не «спорить» о правомерности и правильности таких процедур.

7. Отдельно стоит остановиться на избрании коллегиального исполнительного органа акционерного общества, поскольку в силу национальной модели корпоративного управления есть ряд скрытых проблем, о которых надо знать:

Выбор типа исполнительного органа, безусловно, зависит от размера бизнеса и видения собственника. Чем размер больше, тем более оправдан коллегиальный исполнительный орган. Но так ли это на самом деле? Коллегиальный исполнительный орган – это, прежде всего способ принятия решений и вариант разграничения ответственности за принятые решения, и с этой точки зрения он мало чем отличается от совета директоров – тоже коллегиального органа управления. Нужны ли обществу два коллегиальных органа, один из которых «занимается» коллективной выработкой и принятием стратегии и избирает другой коллегиальный орган, для коллективного «претворения её в жизнь»? Ответ на этот вопрос можно получить, рассмотрев еще один вопрос.

Какие ошибки типичны при формировании коллегиального исполнительного органа?

- Коллегиальный исполнительный орган, в большинстве случаев воспринимается как орган принятия коллективного решения, а не как команда профессиональных единомышленников;
- Коллегиальный исполнительный орган принимает решения, но исполняет их руководитель этого коллегиального органа в форме издания приказов, распоряжений, заключения сделок, подписания контрактов и т.п., то есть получается при коллегиальном исполнительном органе все равно есть единоличный исполнитель его решений;
- В состав коллегиального исполнительного органа часто включают главных бухгалтеров, главных технологов, главных инженеров, то есть кадры, профессионально подготовленные в своих узкопрофессиональных областях, ценность которых заключается в их профессиональных знаниях и навыках. Именно включают, особо не разбираясь нужно это главному бухгалтеру или главному инженеру или нет.
- В соответствии с Трудовым кодексом Кыргызской Республики (статья 321) руководитель коллегиального исполнительного органа – выполняет так называемую «трудовую функцию», как и члены коллегиального исполнительного органа, являющиеся сотрудниками компании по её штатному расписанию. А это значит, что если не разделять понятия должности члена коллегиального исполнительного органа и должности этого же лица по штату компании, то для такого лица возникает угроза увольнения из штата компании, в случае, он не будет избран в состав исполнительного органа.

Мы должны помнить, что в Кыргызстане есть прямой запрет на совмещение одним и тем же лицом должности и в совете директоров, и в исполнительном органе, равно как и для члена контрольного органа. И такое положение обязывает совет директоров включать во внутренние документы общества, и прежде всего в проект устава компании, подробно описанные процедуры, касающиеся избрания и функционирования коллегиального исполнительного органа, и при этом, либо четко разделить понятия: член коллегиального исполнительного органа и штатный сотрудник компании, либо прямо указать, что коллегиальный исполнительный орган формируется из работников компании, занимающих такие-то должности.

Например, устав компании может содержать следующую норму:

«Правление общества состоит из пяти членов, в состав которых входят по должности лица, занимающие следующие позиции: финансовый директор, главный инженер». В этом случае, человек занимающий позицию финансового директора будет четко знать, что его штатная должность дает ему право быть членом правления, со всеми вытекающими из этого последствиями:

- расширение ответственности;
- выбытие из состава правления при увольнении с должности финансового директора и наоборот: уход с позиции финансового директора, если совет директоров или акционеры не голосовали за него.

Дополнительно, давайте задумаемся над следующим. Если коллегиальный исполнительный орган – команда единомышленников, то почему бы не рассмотреть следующую процедуру его формирования:

Совет директоров избирает председателя правления, который формирует команду (членов правления), которая предлагается совету директоров для избрания их в состав правления.

8. Вот о чем постоянно забывают в наших акционерных обществах, особенно в компаниях с преимущественной государственной долей в капитале, так это о вопросе преемственности – одном из основных факторов, определяющих успешное корпоративное управление.

Преемственность – это не что иное, как опора на пройденное, использование всего наработанного и дальнейшее развитие. В нашем же случае, существование в акционерном обществе процедур вступления в должность вновь избранных членов совета директоров, исполнительного или контрольного органа – первый шаг в создании преемственности.

Что должны включать такие процедуры? Во-первых, обязательное ознакомление новых должностных лиц с действующими процедурами, внутренними документами и традициями компании, а во-вторых, с документами, касающимися деятельности их предшественников: протоколы заседания, принятые решения и распоряжения, приказы, иные документы, ну, и, в-третьих, – знакомство с коллегами, сотрудниками, а возможно и с ключевыми контрагентами.

Кто должен управлять процедурами преемственности? Ответ на данный вопрос однозначен – корпоративный секретарь, как основной связующий элемент в коммуникациях между органами управления и контроля в компании. Поэтому те, кто считает, что корпоративный секретарь – это только лицо ведущее протокол заседания совета директоров, ошибаются, поскольку это ключевая должность для успешного корпоративного управления.

Кто ответственен в компании за наличие процедур, связанных с преемственностью? Совет директоров, и никто другой, как орган представляющий акционеров компании ответственен за преемственность «власти» в компании и наличии для этого специальных процедур, в том числе и процедуры вступления в должность.

Как быть, если подобных процедур в компании, куда вас избрали, нет, и вы, так сказать «предоставлены сами себе»? Во-первых, предпринять самостоятельные шаги для ознакомления с предстоящей деятельностью, ну а во-вторых, уже приступив к работе, начинать выстраивать в компании систему преемственности, поскольку это, безусловно, улучшит качество корпоративного управления.

9. Как избирается руководитель коллегиального органа управления или контроля в акционерном обществе? Каковы функции такого руководителя? Председатель совета директоров, как и председатель ревизионной комиссии, избирается членами этих органов из своего числа. Что же касается руководителя коллегиального исполнительного органа, то в таком качестве его избирает, либо совет директоров, либо собрание акционеров (если совет директоров не предусмотрен в обществе), такая процедура подтверждает большинство наших выводов сделанных при ответе на вопрос о том, что же следует знать о кумулятивном голосовании.

Председатель совета директоров, как и председатель ревизионной комиссии являются фигурами, на которых дополнительной функцией ложится обязанность организовывать работу этих коллегиальных органов управления и контроля. Такая же обязанность возникает и у руководителя коллегиального исполнительного органа. Коллегиальные органы – это коллективы людей, деятельность которых надо организовывать:

- созывать заседания;
- формировать вопросы повестки дня;
- следить за информационным обеспечением рассматриваемых вопросов;

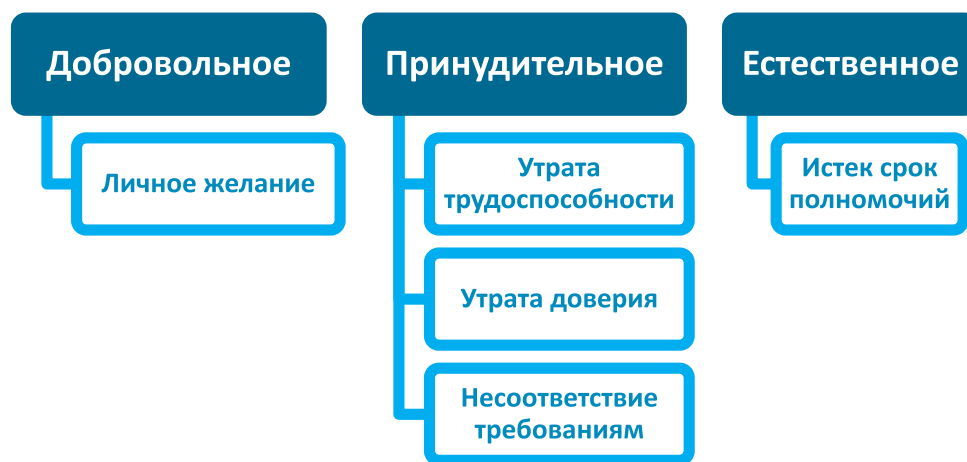
- содействовать эффективному процессу обмена мнениями и конструктивной атмосфере принятия решений;
- формулировать проекты решений и организовывать процедуры их принятия нести ответственность за оформление принятых решений.

Таким, по нашему мнению, выглядит перечень основных задач, формирующих сферу компетенций руководителей коллегиальных органов управления и контроля.

Для руководителя коллегиального исполнительного органа имеется еще одна обязанность – быть исполнителем менеджером компании.

10. Как прекращаются полномочия членов органов управления и контроля и что делать в таком случае?

Данный вопрос имеет прямое отношение к преемственности в акционерном обществе. Рассмотрим три возможных случая, когда прекращаются полномочия членов органов управления и контроля акционерного общества:



В первых двух случаях возникает естественный вопрос: нужно ли немедленно «заполнять» образовавшуюся вакансию, то есть доизбирать, например, членов совета директоров, ревизионной комиссии или правления?

Для совета директоров законодательством установлено требование по кворуму его заседания, и соответственно, если количество оставшихся членов совета директоров меньше необходимого кворума, то оставшиеся члены совета директоров немедленно созывают собрание акционеров, где решается вопрос, либо о доизбрании, либо о выборах всего состава совета директоров заново.

Для ревизионной комиссии, понятие кворума законодательно не установлено, а значит, данный случай должен найти своё отражение, либо в уставе, либо в положении о ревизионной комиссии общества. Это является вопросом должной добросовестности совета директоров. При решении данного вопроса очень ясно встает вопрос об абсурдности видения ревизионной комиссии как коллегиального органа контроля, которая работает путем проведения заседаний, но об этом ниже. Для исполнительного органа, ответ очевиден – надо и как можно быстрее.

Как быть, если истек срок полномочий членов органа управления или контроля общества?

Для совета директоров существует норма – до момента избрания нового состава, предыдущий состав совета – выполняет свои обязанности. Однако, если такое произошло, то можно немедленно созвать собрание акционеров и избрать новый совет директоров. При этом желательно этот случай описать в уставе компании и особенно в контракте с членами совета директоров, ведь бывают случаи, когда акционеры не могут собрать собрание, а бизнесом ведь надо управлять, и необходимо, что бы легитимность совета директоров не вызывала сомнений, хотя и истекли сроки полномочий его членов.

Для ревизионной комиссии и исполнительного органа ситуация разрешается аналогично, с одной лишь особенностью – возникновение такой ситуации и её оперативное разрешение – сфера ответственности совета директоров.

В качестве примера, можно рассмотреть ситуацию, наиболее часто встречающуюся в действительности Кыргызстана, когда отсутствуют контракты между должностными лицами акционерного общества и обществом. Такая ситуация может иметь место в силу следующей распространенной причины: процедура выдвижения кандидатов не предусматривала предварительное ознакомление кандидатов с будущими условиями найма, а выдвигать «свои» требования по существенным условиям найма после того, как за тебя проголосовали акционеры, или члены совета директоров, они и/или вы считаете неуместным. Также, обсуждать условия найма до избрания – может показаться лишеным смысла (ведь неизвестно наберешь ты нужное количество голосов или нет), хотя с другой стороны, если после избрания ты не согласен с существенными условиями найма, как будет выглядеть процедура обсуждения уже «твоих условий» найма? Что рекомендуется делать в таких ситуациях:

- Первое, о чем надо сказать, так это о том, что существенные условия найма должны быть известны кандидатам заранее, вспомним, что законодательство предусматривает, что выдвижение кандидата требует его письменного согласия, что не может не подразумевать интерес этого кандидата к условиям найма, на которые он соглашается в случае своего избрания.
- Второе, право кандидата на предварительное обсуждение условий найма с членами совета директоров (орган, рассматривающий кандидатуры) и право кандидата на индивидуальные условия найма как и право отозвать свою кандидатуру на этом этапе.
- Третье, процедура избрания представляется нами, как выбор одной или нескольких фигур из числа поданных кандидатур посредством голосования – кто набрал больше голосов, тот и «прошел». И очень часто мы забываем о праве принятия решения через консенсус, что больше соответствует лучшей практике в области корпоративного управления, поскольку эффект заложенный в консенсусе больше, чем при компромиссе, или принятии решения «большинством».
- Четвертое, если все же до избрания кандидат не решил для себя вопрос о существенных условиях своего найма, то самое время сделать это и сейчас, ну а если его условия не приемлемы для нанимателя, то смело надо отказываться, или как уже было описано выше искать консенсус, либо идти на компромисс.

И в заключительной части этой главы, рассмотрим следующие три вопроса, связанные с процессами избрания и прекращения полномочий членов органов управления и контроля акционерного общества:

- ротация членов коллегиальных органов;
- предельный срок исполнения обязанностей;
- резерв кадров (в порядке преемственности).

Ротация членов коллегиальных органов управления и контроля – процедура смены или перемещения их состава, которая происходит постепенно, по мере истечения срока полномочий тех или иных членов. Ротация частично решает вопрос с преемственностью, поскольку способствует быстрой адаптации новых должностных лиц в среде своих более опытных коллег. Многим может показаться, что ротация в условиях Кыргызстана невозможна, но это ошибка, она возможна и на наш взгляд необходима, особенно для компаний с преимущественной долей государства в капитале. Конечно, внедрение ротации для таких компаний может встретить неприятие со стороны основного акционера, ведь это на их взгляд «ломает систему», внутри которой им (чиновникам) сегодня так комфортно.

Предельный срок исполнения обязанностей должностного лица общества, на наш взгляд, должен регулироваться исключительно рыночным способом (на основе конкуренции) и с учетом интересов акционеров компании. Предельный возраст, как критерий соответствия той или иной должности в органах управления и контроля компании, должен присутствовать, но не являться основным, равно как и число раз возможного повторного избрания кандидата в состав того, или иного органа. Их наличие, при прочих равных условиях, должны уменьшать шансы быть избранным для такого кандидата.

Резерв кадров. Совет директоров, равно как и другие органы должны иметь резерв кадров на случай необходимости формирования нового состава органов управления и контроля. Причины возникновения такой необходимости могут быть самыми различными, от «несчастливого случая» с должностными лицами, до возбуждения против них расследований правоохранительными органами. Формирование резерва управленческих кадров – одно из решений вопроса о преемственности, а также способ управления операционным риском компании, ведь если вовремя не назначить исполнительного менеджера,

или назначить на эту должность некомпетентного человека, то вероятность потерь существенно растет. Формирование резерва кадров есть проявление должной заботливости о компании со стороны его должностных лиц. Вместе с тем сегодня вызывает особую озабоченность не совсем ясная политика государства и самих акционерных обществ к формированию резерва кадров. Пока не до конца соблюдаются критерии и принципы его формирования. Не хватает в этом вопросе должной прозрачности. Не определены требования к профессиональной подготовке и переподготовке кадров. Все эти вопросы нуждаются в адекватном решении.

3.2. Эффективный совет директоров – основа эффективного корпоративного управления акционерным обществом

3.2.1. Сферы компетенций совета директоров

Наиболее подходящим определением совета директоров выглядит следующее: *совет директоров – это группа лиц, избираемая акционерами компании и уполномоченная ими выполнять функции по стратегическому управлению компанией, найму исполнительного менеджмента и контролю за его деятельностью.*

Данное определение очень ёмко раскрывает назначение этого органа управления, определив его, прежде всего, как группу или коллектив людей, базирующееся на эффективности коммуникаций между этими людьми, и уже во втором плане на их профессиональных качествах. Например, довольно часто можно встретить совет директоров, где каждый его член – профессиональная личность, но коллектива нет, каждый «тянет одеяло на себя», забывая про интересы других членов этого коллектива и как не печально, об интересах акционеров и самого общества. Такой совет директоров, разрушительно воздействует на компанию.

К вышесказанному необходимо добавить еще две задачи, которые должен выполнять совет директоров: создание прозрачной среды деятельности компании и надзор за соблюдением прав акционеров. Таким образом, сферы компетенций совета директоров, можно представить в виде следующей схемы:



Рассмотрим составные элементы каждой из вышеуказанных сфер:

Общие вопросы руководства обществом:

- стратегическое управление;
- избрание исполнительного органа и надзор за его деятельностью;
- утверждение внутренних документов и политик в пределах своей компетенции;
- выработка рекомендаций акционерам;
- избрание и создание условий для деятельности корпоративного секретаря;
- управление рисками.

Надзор за соблюдением прав акционеров:

- обеспечение равного доступа к участию на собраниях акционеров;
- выработка и мониторинг реализации механизма обжалования решений;
- выработка и мониторинг реализации механизма получения информации;

- обеспечение свободы отчуждения акций и реализации преимущественного права;
- возможность предъявление иска от имени общества;
- урегулирование конфликтов между акционерами и обществом.

Принятие решений по управлению активами и пассивами:

- бюджет доходов, расходов и капиталовложений;
- надзор за крупными сделками и сделками с заинтересованностью;
- рекомендации по привлечению капитала;
- утверждение инвестиционных проектов.

Раскрытие информации и обеспечение прозрачности:

- перечень информации, которую компания будет раскрывать;
- правила раскрытия;
- порядок общения со СМИ;
- порядок реагирования на запросы акционеров;
- информация, предоставляемая акционерам;
- перечень конфиденциальной информации;
- правила в отношении инсайдерской информации.

Отдельно остановимся на управлении рисками, поскольку эту функцию не стоит воспринимать, как риск менеджмент, которым должен заниматься исполнительный менеджмент. В данном случае идет речь об участии совета директоров в разработке системы риск-менеджмента и мониторинге её функционирования. И в этом контексте, совет директоров должен знать:

- значительные риски компании;
- возможные последствия для акционеров;
- состояние риск-менеджмента;
- наличие уверенности в компании со стороны стейкхолдеров.

При этом совет директоров должен обеспечить:

- достаточное время для осуждения стратегии риск-менеджмента;
- адекватный уровень осведомленности в компании;
- эффективную работу по управлению рисками.

Однако, по аналогии с собранием акционеров, не стоит забывать, что законодательство содержит ряд норм, формирующих так называемую исключительную компетенцию совета директоров, причем эти нормы, являются императивными, то есть обязательны к исполнению. Поэтому закрепляя компетенцию совета директоров в уставе акционерного общества, следует это учитывать, но и не забывать о возможности использования лучшей практики, например, принципов ОЭСР.

Продолжая разговор о компетенции совета директоров, надо обратить внимание на то, что часто правовые нормы, закрепляющие ту, или иную компетенцию совета директоров, являются не четкими, и, попадая в таком виде в устав, потенциально опасны, поскольку отсутствие конкретики будет порождать конфликты, например между советом директоров и исполнительным органом. Приведем следующий пример того, как «выглядит» формулировки одной из компетенций совета директоров в Законе «Об акционерных обществах»:

- определение стратегических целей акционерного общества и формирование его политики, а также контроль за их реализацией исполнительным органом;

В 90 % уставов акционерных обществ формулировка повторена «слово в слово». А теперь посмотрим, что она означает:

- «определение стратегических целей акционерного общества» – здесь видимо имеется в виду стратегический план развития акционерного общества, причем не совсем понятно – насколько исполнительный орган должен быть задействован в его подготовке;

- «формирование его политики» вообще может иметь настолько широкий смысл, что самостоятельность исполнительного органа находится под большим вопросом.

Вот и получается, если в уставе просто копируется такая норма закона, то какова вероятность её эффективного соблюдения? Попробуем пошагово избежать этой потенциально конфликтной ситуации:

1. Вернемся к главной цели бизнеса – повышение стоимости компании в долгосрочной перспективе, и «вспомним», кто такие члены совета директоров?
2. Члены совета директоров – представители акционеров, целью деятельности которых, является защита их интересов, а значит контроль за тем, чтобы главная цель бизнеса достигалась.
3. Члены совета директоров должны играть активную роль в вопросах стратегического управления компанией, привлекая к этой работе и исполнительный орган в целях сопоставимости ресурсов и намеченных стратегических задач.
4. Исполнительный орган должен давать «обратную связь» совету директоров относительно стратегического плана компании и процесса его исполнения.
5. Теперь давайте рассмотрим вышеуказанную компетенцию совета директоров из закона, которая может быть сформулирована, например следующим образом:

«- организация работы по разработке, принятию, мониторингу выполнения и оптимизации стратегического плана развития общества в целях максимизации стоимости бизнеса для акционеров общества в долгосрочной перспективе;»

В итоге у нас получилась формулировка компетенции, которая понятна, исполнима и четко определяет круг ответственности совета директоров. В этой связи считаем необходимым дать следующий совет акционерным обществам страны:

«Не нужно заниматься копированием формулировок из закона, надо так формулировать компетенции каждого органа управления компанией, чтобы это соответствовало закону и было бы исполнимо.»

Акционер, создавший бизнес, должен сам решить вопрос управления этим бизнесом, об этом мы говорили ранее. И, если он решает создавать совет директоров, то у него возникает ряд необходимых действий, чтобы этот орган управления был правоспособным, профессиональным и конечно же, эффективным. Эти действия при подготовке внутренних документов должны быть следующими:

- простыми и исполнимыми формулировками закрепить сферу компетенций совета директоров в уставе компании, а также процедуры их избрания и прекращения полномочий;
- выработать и утвердить в форме документа требования к кандидатам и членам совета директоров: знания, опыт, навыки, уровень независимости;
- выработать и закрепить в форме документа критерии оценки эффективности деятельности совета директоров (включая критерии эффективности бизнеса), а также систему их мотивации и вознаграждения.

Это действия и принятые ответственности за них, кроме собственника никто больше выполнить не в состоянии, хотя на практике встречаются примеры, когда совет директоров, самостоятельно прорабатывает вышеперечисленные вопросы, предлагая акционерам проекты соответствующих решений или документов. И такая ситуация зачастую оправдана, особенно в тех акционерных компаниях где ответственность расплывлена, поскольку формируется так сказать «единый центр» в лице совета директоров, который предлагает акционерам проекты готовых решений и документов, исходя из интересов общества, а значит и их собственных интересов. Ярким примером этого является компетенция совета директоров по созыву и подготовке проведения собрания акционеров: когда совет директоров прорабатывает все процедурные вопросы по проведению собрания и выработывает свои предложения по формулировкам проектов решений.

Говоря о такой большой самостоятельности совета директоров, нужно указать о способах, или рычагах, которые могут быть задействованы акционерами для контроля над советом директоров:

- требование об отчете по деятельности общества (причем надо заметить, что мы привыкли к так называемому годовому отчету общества, и даже не «помышляем» о квартальном или ежемесячном);

- инициативный внешний аудит и/или инициативная проверка контрольного органа общества;
- прекращение полномочий совета директоров;
- защита нарушенных прав в судебном порядке.

3.2.2. Требования к членам совета директоров, независимым директорам

Мы уже отметили четыре сферы компетенций совета директоров акционерного общества, и теперь надо затронуть такую важную сторону одной из них, как компетентность членов совета директоров. Члены совета директоров – прежде всего ключевые должностные лица, и требования к ним надо рассматривать с двух позиций: с позиции личностных качеств и характеристик, и с позиции их профессиональной квалификации, и уже по совокупности этих двух характеристик делать выводы о приемлемости или неприемлемости того, или иного кандидата для избрания в данный орган управления.

Требования к членам совета директоров:



Что касается большинства личностных качеств, то надо порекомендовать осуществлять их выявление на основе тестирования, включив этот элемент в процедуры отбора кандидатов. Остановимся на двух таких важных личных качествах, как :

- наличие времени у кандидата (члена совета директоров) для полноценного исполнения обязанностей в совете директоров;
- финансовая независимость кандидата (члена совета директоров).

Первое из вышеуказанных качеств, объясняется следующим. Кандидат или член совета должен понимать, что он должен обладать достаточным свободным временем, чтобы выполнять свои обязанности, например такие, как: изучать документы, работать над документами, участвовать во встречах и заседаниях. Достаточное свободное время – это сколько? Ответ на данный вопрос каждый выбирает самостоятельно, но надо быть честным в данном вопросе, прежде всего по отношению к самому себе.

Второе качество тесно связано с предыдущим. Член совета директоров должен быть человек финансово самостоятельный, но с другой стороны понимающий, что его работа в качестве члена совета директоров должна оплачиваться, и оплачиваться достойно. Если это не соблюдается, то член совета директоров либо становится зависимым от этой должности, либо не мотивирован, причем и то, и другое будет влиять на независимость принимаемых им решений в данном качестве.

В Законе КР «Об акционерном обществе» есть нормы об ответственности членов совета директоров за принимаемые ими решения и здесь надо сказать об одном из основных принципов, в соответствии с которым должна быть построена работа члена совета директоров – принцип соблюдения фидуциарной обязанности. Фидуциарная обязанность - юридическое обязательство каждого члена совета директоров действовать в интересах компании как организации акционеров, выполняя свои обязанности с должной добросовестностью и осмотрительностью, ставя интересы общества выше своих личных интересов.

Кроме этого, каждый член совета директоров должен быть готов уйти с этой должности, если он полагает, что не может более оставаться беспристрастным при принятии каких-либо решений, и его не должна останавливать потеря вознаграждения за выполнение обязанностей члена совета директоров, он должен следить за безупречностью своей репутации.

И если теперь вернуться к финансовой независимости члена совета директоров, то она должна быть таковой, чтобы его материальное положение не пострадало в случае, если он будет вынужден подать в отставку. Специалисты, или так называемые профессиональные директора, отмечают, что доля вознаграждения за деятельность в качестве члена совета директоров в одной компании не должна превышать 20 % от их общего дохода.

Есть еще несколько навыков, которые очень важны для члена совета директоров – это умение учитывать интересы различных групп, умение преобразовывать свои знания и опыт в решения, и умение заслужить доверие акционеров. Это навыки, приобретаемые в процессе профессиональной деятельности, и здесь можно еще раз напомнить о таком понятии как репутация кандидата или члена совета директоров, поскольку она есть суммарная величина по всем вышеуказанным и рассмотренным личностным качествам, профессиональным квалификациям и навыкам.

В завершении этого раздела, поговорим о такой важной категории лиц, как независимые члены совета директоров.

Эта тема, наверное, является наиболее востребованной в полемике вокруг корпоративного управления, поскольку очень часто именно наличие в составе совета директоров компании так называемых независимых членов воспринимается в качестве «панацеи от всех бед». Так ли это на самом деле и кто такой «независимый член совета директоров»? Попробуем ответить на эти вопросы.

Во-первых, независимость в данном контексте рассматривается, как способность члена совета директоров профессионально и беспристрастно высказывать свое мнение по любым вопросам деятельности общества, в том числе публично (в пределах своей компетенции).

Во-вторых, такая способность не ставится им в зависимость от возможного увольнения с этой должности, например из-за «непопадания» во мнение большинства или отказа в сокрытии каких-либо неблагоприятных действий или ситуаций.

Теперь ответим на вопрос, каким критериям должно соответствовать должностное лицо, чтобы будучи членом совета директоров, он мог быть независимым?

В первую очередь, он не должен быть аффилированным к обществу, если станет или является членом совета директоров, то есть не быть зависимым от какой-либо группы акционеров, включая значительных акционеров (размер значительности определяется либо индивидуально, либо в соответствии с рекомендациями консультантов в области корпоративного управления), не занимать какую-то иную должность и не получать иного вознаграждения помимо члена совета директоров.

Во вторую очередь, быть финансово независимым (об этом мы говорили выше) и располагать достаточным свободным временем для работы в качестве члена совета директоров.

Ну и наконец, человек, являющийся признанным профессионалом в той или иной области, связанной с деятельностью компании.

3.2.3. Заседания совета директоров: подготовка и проведение

Совет директоров выполняет свои функции путем принятия решений и контролем за их реализацией. Процесс принятия решений происходит в форме голосования по вопросам повестки дня проводимых им заседаний. Учитывая это, вопросы организации и проведения заседаний совета директоров представляют значительный интерес, поскольку от правильности (с юридической стороны) их проведения зависит законность и самих решений совета директоров.

Одним из симптомов «плохого корпоративного управления» является ситуация, когда члены совета директоров в частном порядке, то есть без проведения заседания совета, вмешиваются в деятельность, например исполнительного органа, путем дачи рекомендаций, просьб, приказов, а исполнительный орган

под «страхом увольнения» идет, что называется «на поводу», то есть выполняет прямые распоряжения членов совета директоров и еще хуже – акционеров. Преодолеть такую ситуацию лишь только через закрепление правил и процедур во внутренних документах компании невозможно, поскольку на «первое место» здесь должны выходить личностные качества должностных лиц – «смелость сказать «нет».

Ключевые критерии, определяющие эффективность работы совета директоров (применимы и к иным коллегиальным органам):

- повестка дня должна быть составлена с учетом приоритета: наиболее важные вопросы рассматриваются в первую очередь;
- информация по рассматриваемым вопросам должна быть понятная и полная;
- внутренняя управленческая информация должна быть перекрестно сверена с внешними источниками;
- всеми участниками заседания должна быть использована «техника активного слушания»:
 - слышать других;
 - краткие практические вмешательства;
 - уважение мнения других;
 - обратная связь с председателем СД;
- не концентрироваться на одном вопросе или человеке и рассматривать различные мнения и варианты, по возможности высказываемые всеми членами совета.

Лучшая практика проведения заседаний рекомендует следующее:

Частота заседаний

Заседания должны делиться на регулярные (например, в минимальном их количестве, установленном законодательством), и дополнительные (внеочередные, потребность в которых обусловлена существенной необходимостью). График регулярных заседаний может быть закреплен в положении или приниматься на заседании совета директоров перед началом каждого очередного финансового года. Решение же вопроса о проведении внеочередного заседания совета директоров должно быть основано на таких факторах, как существенность последствий при переносе рассмотрения возникшего вопроса на ближайшее очередное заседание и соответствие вопроса компетенции совета директоров.

Повестка дня

Вопросы, вносимые в повестку дня заседаний совета директоров должны делиться на ранее запланированные, например, отчет исполнительного органа, контрольного органа, риск-менеджеров, принятие бюджета на следующий год и вопросы, рассмотрение которых связано с регламентом работы компании по внутреннему нормотворчеству. Неотвратимость таких вопросов продиктована, либо нормами права, либо нормами устава или внутренних документов, либо ранее принятыми решениями совета директоров или собрания акционеров. Планирование вопросов для рассмотрения на совете директоров – создает предсказуемую атмосферу в деятельности не только совета директоров, но и исполнительного органа, который может выстроить работу по подготовке необходимых отчетов и материалов для заседаний. Такой подход позволяет рационально распределить ресурсы для всех участников корпоративных отношений. Возникновение так называемых внеочередных вопросов, требующих рассмотрения советом директоров объективно, например, крупные сделки или сделки с заинтересованностью, существенные события.

Инициаторы заседаний

Законодательство не разграничивает очередные и внеочередные заседания совета директоров, поэтому начнем с анализа законодательства: Перечень лиц, имеющих право инициировать заседания, дан в Законе Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» статье 57. Однако надо обратить внимание на наличие нормы, затрудняющей созыв заседания, в условиях конфликта внутри совета директоров. Однако в законодательстве не обозначено четкое разделение понятий инициирования и созыва. В соответствии с законодательством заседания созываются председателем совета директоров, поэтому заседание может быть инициировано, но не созвано (тем более, что ответственность председателя за такие случаи законом не предусмотрена). Как выйти из такой ситуации? Во-первых, описать такой случай в положении «О совете директоров», указав, что созыв это направление уведомления от председателя к

членам совета директоров, и если такое уведомление не отправляется от председателя, то это должен сделать корпоративный секретарь общества или сам инициатор, ну и оговорить ответственность председателя за такие случаи. Во-вторых, если такая ситуация уже возникла, заручиться поддержкой необходимого большинства из числа членов совета и провести заседание, «решив вопрос об ответственности председателя совета директоров», ну а если большинство против инициатора, то подумать, стоит ли наводиться дальше в таком совете директоров, или быть исполнительным менеджером при таком совете.

Если рассматривать данный вопрос в контексте лучшей практики корпоративного управления, то созыв очередных заседаний должен находиться в компетенции корпоративного секретаря общества, а внеочередных путем направления требования к председателю совета через корпоративного секретаря общества, плюс обязательная норма, устанавливающая предельный срок созыва такого заседания председателем, или обязательное направление письменного мотивированного отказа председателя.

Оформление решений, принятых советом директоров:

В самом начале давайте ответим на вопрос: когда решения совета директоров вступают в силу, с момента принятия, то есть оглашения результатов голосования, или когда оформлен протокол заседания, в котором изложена его формулировка, или когда решение в форме протокола или выписки из него вручается руководителю исполнительного органа компании?

Что касается вручения документа с решением совета директоров, например руководителю исполнительного органа, то это вопрос проявления таким директором должной добросовестности при исполнении своих обязанностей, но есть и другая сторона в такой ситуации: протокол заседания совета директоров, оформленный в соответствии с требованиями законодательства и устава общества имеет силу доказательства с юридической точки зрения. Соответственно исполнение решения, принятого на заседании должно начинаться с момента, когда протокол готов и с ним ознакомлены соответствующие исполнители, так можно рассуждать с точки зрения управления рисками. Так, как же быть, ведь этот вопрос не менее важен, чем тот, которые мы рассматривали выше? Совет директоров должен иметь процедуры позволяющие составлять протокол заседаний с минимальным временным лагом между датой заседания и датой подписания протокола участниками заседания. Размер такого лага – это риск, которым должен управлять совет директоров, в том числе через закрепление процедур доведения принятых решений до сведения заинтересованных лиц, либо исполнителей немедленно после их принятия.

Еще один распространенный вопрос, кто должен подписывать протоколы заседания, и выписки из таких протоколов? Закон содержит норму, позволяющую считать законным протокол, подписанный председателем заседания и секретарем заседания. Это не соответствует лучшей практике, поскольку сопряжено с существенными рисками: фальсификация протокола, подлог. Да и с точки зрения распределения ответственности за принятые решения между членами совета директоров, тоже есть риски. Учитывая вышеизложенное, надо отметить, что лучшей практикой является подписание протокола заседания всеми членами совета директоров, принимавшими участие в заседании, а также проведение поименного голосования по вопросам повестки дня. Что дает возможность снять ответственность с тех членов совета директоров, кто не присутствовал на заседании, или присутствовал, но голосовал «против», или изложить особое мнение члена совета директоров.

3.2.4. Комитеты совета директоров, их сущность и виды

Комитеты совета директоров – вспомогательные органы совета директоров, создаваемые для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, отнесенных к их компетенции и выработки предварительных рекомендаций для членов совета. Комитеты совета директоров состоят из его членов, и чем больше количественный состав совета, тем большее число комитетов могут быть созданы. Однако в состав комитетов входят так же члены исполнительного органа, сотрудники и эксперты. Комитеты могут быть постоянно действующими, а могут быть временными – для решения конкретного вопроса.

Роль и значимость комитетов совета директоров можно описать следующими характеристиками:

- наличие комитетов позволяет совету директоров более эффективно решать сложные вопросы, поскольку формируются комитеты по профессиональной компетентности и в ходе работы комитета, вопросы рассматриваются более глубоко и всесторонне;

- предварительное обсуждение вопроса на комитете означает повышение уровня объективности и независимости суждений, (изоляция от возможного негативного влияния менеджеров и контролирующих акционеров).

Также следует отметить, что комитеты не подменяют рассмотрение вопросов на заседании совета директоров, поскольку решения, принимаемые комитетом, могут касаться лишь вынесения вопросов на рассмотрение совета директоров, либо предоставления какой-либо информации о деятельности общества и его должностных лиц, не более. Для большей ясности можно привести следующий «курьезный» пример: однажды, посетив тренинг, где в числе прочего рассматривался вопрос о комитетах совета директоров, члены совета директоров одного из акционерных обществ решили создать у себя комитет по аудиту, и создали, наделив его контрольными полномочиями. В результате получился некий аналог ревизионной комиссии, в результате деятельности которого, вдвое увеличилась нагрузка на финансовую и бухгалтерскую службу компании, поскольку появилась обязанность отчитываться и перед комитетом по аудиту. В дальнейшем созданный таким образом комитет так и остался невостребованным, поскольку каких-либо дальнейших действий в области внутреннего контроля (ведь комитет по аудиту – фактически и руководит созданием системы внутреннего контроля) советом директоров не предпринималось. Причина произошедшего, в том, что члены совета директоров так и не поняли предназначение комитетов совета директоров, посчитав, что это дополнительная возможность контроля над менеджментом.

Сколько и какие комитеты могут быть созданы советом директоров? Количественный состав одного комитета не должен быть менее 3-х членов, и в его составе желательно иметь не менее 2-х членов СД. Учитывая это, при количественном составе совета директоров, например в 3 члена, комитеты создавать бессмысленно, если количественный состав совета равен 5, то оптимальное количество комитетов равно 2 и так далее. Что касается профиля комитетов, то в качестве ориентира могут служить такие направления, как: аудит, кадры и вознаграждения, стратегия компании, новые проекты, этика и подобные им. Что касается лучшей практики в этой области, то она советует, что советом директоров должны быть созданы минимум три следующих постоянных комитета:

- по аудиту;
- по вознаграждениям и кадрам;
- по стратегическому планированию.

Возглавлять эти комитеты согласно рекомендациям должны независимые члены совета директоров.

3.2.5. Права, обязанности и ответственность членов совета директоров

Одним из наиболее важных критериев эффективности заседаний совета директоров является своевременное информирование и обеспечение участников заседания необходимыми документами и материалами. Причем данный критерий должен рассматриваться несколько шире:

- доступ членов совета директоров к информации о деятельности общества;
- обязанности исполнительного менеджмента предоставлять информацию.

Право на доступ членов совета директоров к информации о деятельности общества должно быть закреплено, либо в уставе, либо в положении «О совете директоров», но закрепление права как такового, должно обязательно сопровождаться наличием механизмов, позволяющих его реализовать на практике. Приведем ключевые элементы такого механизма, которые должны найти свое отражение в положении о совете директоров:

- оперативное информирование членов совета директоров о деятельности общества, например, на основе ежемесячного информационного бюллетеня (речь идет именно об информировании, а не об отчете исполнительного органа перед советом директоров);
- правила предоставления членам совета директоров информации о деятельности общества, включая возможные ограничения на доступ;
- ответственность исполнительного органа за нарушение права на доступ членов совета директоров к информации о деятельности общества (такая норма должна быть в уставе компании);

- ответственность членов совета директоров за разглашение информации о деятельности общества, являющейся конфиденциальной.

Отдельно следует рассмотреть обязанность исполнительного органа по предоставлению информации к заседанию совета директоров, включая надлежащее информирование членов совета директоров по вопросам, повестки дня заседания совета директоров. Вопрос заключается в том, что исполнительный орган должен восприниматься членами совета директоров как главный консультант и аналитик по деятельности компании, поэтому члены совета директоров при принятии решений на заседаниях должны иметь в своем распоряжении не просто сухую статистику или юридические документы, но также:

- видение исполнительного органа на возможные варианты развития событий в результате принятия советом директоров тех или иных решений;
- мнения независимых экспертов и консультантов по тем или иным вопросам, если это необходимо.

Члены совета директоров должны понимать, что они не выполняют роль экспертов по рассматриваемым на заседании вопросам, даже если у кого-то из них имеется нужная квалификация. Конечно, личное мнение или позиция члена совета директоров по рассматриваемому на заседании вопросу является важным и ценным элементом, но личные амбиции должны уступать место фидуциарности, то есть проявлению должной заботливости члена совета директоров об обществе. Чем больше источников информации будет использоваться членами совета директоров при принятии решений, тем выше будет их объективность. Например, решая вопрос по крупной сделке, совет директоров может заслушать мнения юристов, финансистов, риск-менеджеров по данному вопросу или в контексте рассмотрения стратегии развития компании, получить мнения независимых экспертов: юристов, аудиторов, техников по рассматриваемому вопросу, то есть подойти к рассмотрению вопроса добросовестно.

У члена совета директоров есть права, используя которые он надлежаще выполняет свои обязанности. Однако, если используется формальный подход к написанию устава компании и/или положения о совете директоров, то некоторые, важные права так и останутся не реализованными до конца, что не позволит надлежаще исполнить обязанности. Хороший пример – реализация права на информацию, которая должна быть предусмотрена в двух направлениях: доступ к информации и получение информации с мнением исполнительного органа.

Ключевые права члена совета директоров:

- доступ к информации;
- возмещение затрат;
- независимость при выполнении функций;
- участие в заседаниях;
- получение информации о заседаниях и материалов;
- доступ к профессиональным знаниям.

Таким образом, право на получение членами совета директоров полной и достоверной информации по рассматриваемым вопросам, является определяющим правом. Вместе с тем, другим не менее важным правом членов совета является получение вознаграждения и возмещение затрат за выполняемую ими работу.

Вознаграждения и компенсации

Выполнение функций члена совета директоров должно оплачиваться, и размер такой оплаты, как минимум должен покрывать или компенсировать человеку понесенные расходы. С этим трудно спорить, особенно, когда мы рассматриваем акционерное общество как бизнес-компанию. Выше, мы уже рассматривали вопрос о финансовой независимости члена совета директоров, теперь же поговорим о принципах, в соответствии с которыми может быть организована система вознаграждения членов совета директоров.

Структура вознаграждения может включать следующие элементы:

- базовое вознаграждение;
- дополнительное вознаграждение;
- премиальное вознаграждение.

Базовое вознаграждение может быть увязано с временем нахождения человека в должности, и варьироваться в зависимости от его участия в заседаниях. Размер вознаграждения может быть построен на основе почасовой ставки оплаты труда, а количество оплачиваемых рабочих часов могло бы быть установлено, например следующим образом:

Вид работ	Количество отведенных часов	Часовая ставка (сом)	Итого оплата
Изучение материалов по вопросам повестки дня	20	500	10 000
Участие в заседании	8	1 000	8 000
Согласование и подписание протокола	2	500	1 000
Итого	30		19 000

Еще раз отмечаем, что вышеприведенные данные являются примерными и должны давать общее представление о принципах построения базового вознаграждения.

Естественно, базовое вознаграждение председателя совета директоров должно предусматривать выполнение им дополнительно обязанностей организатора деятельности совета. На практике это может найти отражение, например через 20% надбавку к базовому вознаграждению для председателя.

Дополнительное вознаграждение может быть предусмотрено при выполнении членом совета директоров, например, обязанностей по участию в комитетах совета директоров или различных рабочих группах. Здесь уже можно воспользоваться подходом, когда такая деятельность оценивается в твердую сумму, например как члену комитета по аудиту, члену совета директоров предусмотрено дополнительное вознаграждение – 50 000 сомов в год (выплачивается пропорционально времени нахождения в должности)

Премиальное вознаграждение должно мотивировать члена совета директоров на достижение главной цели – максимизации прибыли или повышении стоимости компании в долгосрочной перспективе. И элементы такого вознаграждения должны соответствовать этой цели, то есть позволять измерять, достигнута она или нет. На сегодняшний день можно привести следующие подходы к расчету благосостояния акционеров или стоимости бизнеса:

- традиционный подход, основанный на таких показателях, как чистая прибыль, рентабельность, EPS - Earnings per share (чистая прибыль на одну акцию);
- альтернативные подходы, основанные на следующих методах:
 - Net Present Value – чистой приведенной стоимости бизнеса;
 - Shareholders Value Analysis – стоимости бизнеса для акционеров;
 - Economical Added Value – экономической добавленной стоимости;
 - Market Value Added – рыночной добавленной стоимости.

Обязанности члена совета директоров в отдельности мы уже рассматривали ранее, однако теперь давайте рассмотрим основные из них в комплексе:

- фидуциарная обязанность – юридическое обязательство каждого члена совета директоров действовать в интересах компании, как организации акционеров.
- следование правилу «бизнес-суждения», что означает – член совета директоров не несет ответственности, если он действовал добросовестно и разумно, на основании полной информации, будучи уверенным в том, что его решение соответствует наилучшим интересам компании;
- проявление лояльности – не совершать сделок с заинтересованностью, не конкурировать, не вступать в сделку с конкурентами, не использовать информацию в личных целях, не принимать подарки свыше определенной суммы.

Как может показаться с первого взгляда, перечисленные обязанности больше напоминают нормы морали и этики и это отчасти правда, как и то, что корпоративное управление нельзя поместить только в рамки правовых норм. Например, если взять Закон КР «Об акционерных обществах», то в нем не найти обязанностей членов совета директоров, в виде четких норм, собранных воедино, они вытекают из норм регулирующих процедуры реализуемые советом директоров. Поэтому вопрос об обязанностях должен быть «поднят» в положении о совете директоров и закреплен в нем в форме четких и понятных норм.

Чтобы понять, какие это должны быть нормы, нужно ответить на такие вопросы:

- что должен предпринять совет директоров, чтобы предотвратить проблему и/или разрешить её?
- может ли он это сделать надлежащим способом или нет?
- могут ли члены совета директоров нести ответственность за свои действия или бездействия?

Ответить на эти вопросы весьма не просто, поскольку все эти действия не урегулированы законодательством и очень поверхностно отражаются во внутренних документах акционерных обществ.

Хотя безусловно наличие у членов совета директоров прав и обязанностей предполагает их ответственность перед обществом в двух случаях: за ненадлежащие действия, либо бездействие имевшее место при наличии возможности воспользоваться правами и/или выполнения обязанностей. Причем вид ответственности, в отличие от норм морали и этики может быть очень даже реальным – административным или даже уголовным.

В Законе Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» есть статья, специально посвященная ответственности должностных лиц общества, а например Закон Кыргызской Республики «О банках и банковской деятельности» «просто пронизан» нормами об обязанностях и ответственности должностных лиц банка и наличие таких норм в законодательстве – серьезная причина для того, чтобы должностные лица компании задумались о критериях, по которым будет проводиться оценка их действий, в случае каких-либо разбирательств.

Получается, что четкие и ясные обязанности члена совета директоров, включая описание критериев «заботливости», «лояльности», «фидуциарности», включенные, например, в положение о совете директоров, – это способ обеспечения уверенности должностных лиц общества в соблюдении и защите их прав (все вышеперечисленное подходит и к исполнительному, и к контрольному органам). Если этого нет, то получается, что должностные лица общества работают в условиях чрезвычайно опасной неопределенности в части соблюдения их прав как должностных лиц и как граждан нашего государства. Примечательно, что наиболее «уязвимыми» с этой точки зрения являются именно члены совета директоров, хотя многие об этом и не подозревают.

Обратим также внимание на такую норму статьи 65 Закона КР «Об акционерном обществе», как «Члены совета директоров, исполнительного органа, ревизионной комиссии общества, голосовавшие против решения, которое повлекло причинение обществу ущерба, или не принимавшие участия в голосовании, не несут ответственности за причинение обществу ущерба». В ней показан должностным лицам компании способ управления своими рисками:

- иметь возможность голосовать «против»;
- использовать право делать оговорки и выражать собственное мнение;
- не визировать решение, если не участвовали в его принятии.

Ниже приведены типичные случаи наступления ответственности членов совета директоров, их можно использовать в качестве сфер деятельности компании, которыми члены совета директоров должны интересоваться:

- сделка в личных интересах;
- недостаточный контроль за сделками;
- неадекватная оценка сделки;
- неадекватная финансовая отчетность;
- разглашение конфиденциальной информации;
- фиктивное банкротство;
- нарушения законодательства;
- недостаточный контроль за менеджментом.

3.2.6. О роли председателя совета директоров

Многие из нас воспринимают должность председателя совета директоров как высшую должность в бизнесе, с одной стороны, это так, но с другой стороны такого статуса очень часто забывают. Другая сторона – это особое его положение внутри совета директоров, а значит дополнительные обязанности. Председатель должен быть, прежде всего, умелым организатором и человеком «преданным компании», поскольку его главная задача – организовать работу совета директоров, но эта задача не единственная, особенно в условиях кризиса. Учитывая это, приводим ключевые компетенции председателя совета директоров:

- организатор заседаний: формирование повестки дня и созыв заседания, надзор и контроль за своевременным предоставлением информации для заседания;
- менеджер дискуссий и принятия решений: свободное обсуждение вопросов, комфортная и конструктивная атмосфера, поиск согласованного решения, исключение давления собственным «Я», формулирование проектов решений, организация голосования;
- формализация решений: ответственность за ведение протокола, формулирование и оформление решений.

Наиболее распространенные ситуации, в практике работы советов директоров – слишком сильный председатель (диктатор, для которого его собственное мнение – истина в последней инстанции), или наоборот – откровенно «слабый» (тихий и безынициативный, не имеющий собственного мнения). Поэтому лучший кандидат на должность председателя – человек с навыками эффективного «коммуникатора», умеющего выслушивать других и работать над поиском консенсуса, и одновременно человек решительный и бескомпромиссный в вопросах дисциплины. Почему именно кандидату с такими качествами надо отдавать предпочтение? Все достаточно просто, совет директоров – коллектив людей, и если между ними не установится эффективная коммуникация, то этот коллектив не сможет принимать решения полезные и нужные для бизнеса. А представьте, если в совет директоров избраны 5 человек, каждый из которых лидер и сильная личность с индивидуальными амбициями, проблемой может стать даже вопрос избрания председателя в таком коллективе. Поэтому наличие в составе совета председателя, являющегося «эффективным коммуникатором» – еще один признак эффективного совета директоров.

3.2.7. Роль корпоративного секретаря в управлении обществом

Если говорить об эффективных органах управления и контроля в акционерном обществе, то в этом вопросе трудно переоценить роль корпоративного секретаря, она огромна, в силу следующих функций, которые ему присущи:

- организация и управление коммуникациями между органами управления и контроля компании;
- решение организационных вопросов по проведению заседаний совета директоров и собраний акционеров, включая обеспечение акционеров материалами к собранию;
- роль советника должностных лиц компании в области корпоративного управления;
- участие в разработке и реализации мер по развитию корпоративного управления;
- участие в реализации политики преемственности в компании;
- мониторинг соблюдения корпоративных правил и политик всеми должностными лицами компании.

Учитывая вышеприведенные функции корпоративного секретаря можно говорить о следующих профессиональных качествах и навыках кандидатов на эту должность:



3.2.8. Ключевые характеристики эффективного совета директоров

Эффективный совет директоров – это тот совет, который с оптимальными затратами удовлетворяет потребности акционеров в росте стоимости их бизнеса в долгосрочной перспективе. Вместе с тем, для того, чтобы оценить эффективность совета директоров в долгосрочной перспективе, компаниям необходимо организовать его ежедневную работу, ориентированную на достижение стратегических целей. Поэтому для оценки эффективности совета директоров рекомендуется как минимум мониторить его работу по следующим направлениям:

- Вносит ли совет директоров уникальный вклад в выработку и реализацию стратегии, включая новые идеи и знания о тенденциях развития бизнеса?
- Используют ли члены совета директоров при принятии решений широкую информационную базу и свой опыт, а также испытывают и проверяют ли они свои предположения при выработке стратегии?
- Выявляет ли совет директоров на ранних этапах вероятность негативного развития ситуации и осуществляет ли оперативное исправление ошибок, допущенных, в том числе и им?
- Проводит ли совет директоров процессы отбора, обучения (наставничества), чтобы получить эффективную команду топ-менеджеров?

Для более полной характеристики эффективного совета директоров рекомендуется считать его таким, если совет:

- дает бизнесу стратегию с оптимальным сочетанием риска и доходности, приемлемых акционерами;
- проводит надзор за риск-менеджментом;
- выявляет и признает черты надвигающегося кризиса;
- обеспечивает лучшую подготовку к кризису и более мощный отпор кризисам;
- проявляет лидерство в обдумывании и предложении лучших решений, а также в предотвращении паники;
- устраняет некоторые причины внутренних кризисов (преемственность);
- дает внешним заинтересованным лицам и сотрудникам, уверенность в будущем компании.

3.3. Эффективный исполнительный орган, как фактор успешности бизнеса

Сразу же после избрания нового состава коллегиального исполнительного органа или избрания единоличного руководителя компании возникает вопрос со вступлением их в должность и проблематика вопроса здесь гораздо шире, чем для совета директоров или контрольного органа, поскольку круг вопросов, подконтрольный исполнительному органу компании больше: имущество компании, её обязательства перед контрагентами и кредиторами, управление трудовым коллективом, взаимоотношения с государственными органами, оперативное принятие управленческих решений – вот неполный перечень такого круга вопросов и в каждом из них должна быть соблюдена преемственность. К преемственности в рассматриваемом контексте относится прежде всего процедура ознакомления с делами, анализ текущей ситуации, с тем чтобы «двигать бизнес вперед».

Поэтому совет директоров, должен предпринять действия по соблюдению преемственности, то есть, принимая решение об обновлении исполнительного органа, совет директоров должен установить процедуру передачи дел от старого руководства к новому. Более эффективной будет регламентация такой процедуры в положении «Об исполнительном органе компании».

Важная роль в этом документе должна быть отведена корпоративному секретарю, который должен ознакомить новый менеджмент с текущей ситуацией по исполнению решений совета директоров и собраний акционеров и участвовать в процессе передачи дел и документов от уходящего менеджмента к новому.

3.3.1. Права, обязанности и ответственность членов коллегиального исполнительного органа или лица, выполняющего обязанности единоличного исполнительного органа

Основными правами, которыми должны обладать исполнительные менеджеры, но о которых, к сожалению, недостаточно написано в законах, являются:

- право на прозрачные условия своего найма;
- право на адекватное вознаграждение, в том числе дополнительное;
- право знать критерии, на основе которых совет директоров, или акционеры будут решать вопрос о возобновлении найма или об освобождении их от должности;
- право на полную информированность их в делах совета директоров и контрольного органа общества;
- право на обоснованное возражение по решениям совета директоров и рекомендации контрольного органа.

При этом совет директоров или акционеры, если наличие совета не предусмотрено уставом общества, должны знать о перечисленных правах исполнительного органа, и прикладывать усилия по их принятию и соблюдению, поскольку это будет способствовать приходу в компанию эффективных и адекватно мотивированных менеджеров.

Основными задачами, которые призван выполнять исполнительный орган, принято считать следующие:

- текущее управление бизнесом с целью устойчивого роста его стоимости для акционеров в долгосрочной перспективе;
- согласование интересов акционеров с интересами остальных стейкхолдеров;
- формирование и предоставление акционерам адекватной отчетности;
- участие в процессе внутреннего контроля: риск-менеджмент, внутренний аудит, комплаенс и т.п.

Права и задачи исполнительного органа находятся в причинно-следственной связи. Поэтому, чтобы эффективно выполнять перечисленные выше задачи, исполнительный орган должен соответственно обладать вышеперечисленными правами. Обычно, права исполнительного органа закреплены уставом

компании и «слово в слово» повторяют формулировки из Закона КР «Об акционерных обществах». Возможно, такая практика не несет в себе особых рисков, если мы имеем Единоличный исполнительный орган. А вот если орган – коллегиальный, то здесь просто цитированием закона не обойтись, здесь необходимо рассматривать, как компетенцию коллегиального исполнительного органа, так и четко определить права его руководителя. Почему это важно? Потому, что служебная активность исполнительного органа состоит из перманентного процесса принятия решений, отдачи соответствующих приказов и распоряжений, установления способов контроля и его непосредственное осуществление и если исполнительный орган – коллегиальный, то по каждому незначительному вопросу он не должен «заседать». Исполнительный менеджер должен иметь компетенцию единолично принимать такие решения, но, безусловно, с учетом «генеральной линии» коллегиального исполнительного органа. Все вышесказанное можно применить и к остальным членам коллегиального органа. И соответственно личная компетенция каждого члена коллегиального исполнительного органа должна быть определена в положении «О коллегиальном исполнительном органе». Конкретные же формулировки по описанию компетенции, будут индивидуальны для каждой компании, и должны быть обсуждены в ходе первого же заседания вновь избранного коллегиального исполнительного органа.

Исходя из прямых функций исполнительного органа, можно предположить, что основными обязанностями его являются:

- осуществление ценностно-ориентированного менеджмента в интересах акционеров компании;
- взаимодействие с органами управления и контроля акционерного общества в соответствии с нормами законодательства, устава и стандартами лучшей практики в области корпоративного управления;
- активное участие в функционировании системы внутреннего контроля, включая формирование адекватной финансовой отчетности и управление рисками.

Однако, если взглянуть на этот же вопрос шире и с позиций корпоративного управления, или более точно, с позиции взаимоотношений между органами управления и контроля акционерного общества, то обязанности исполнительного органа выглядят несколько иначе:

- участие в процессе стратегического планирования в качестве «главного помощника» совета директоров или акционеров;
- текущее управление бизнес-процессами, включая подготовку и раскрытие для совета директоров (акционеров, контрольного органа) подробных отчетов (например, производственных, финансовых) о деятельности компании (цель – показать, что стратегия выполняется);
- управление рисками, имеющими место в процессе деятельности компании, внедрение и совершенствование компонентов внутреннего контроля в деятельности компании;
- добросовестное и профессиональное выполнение всех вышеперечисленных обязанностей, действуя в интересах компании, как организации акционеров.

Обычно, исполнительные органы акционерных обществ, да и компаний, действующих в иных организационных формах, из всего вышеперечисленного, «отдают предпочтение» только «текущему управлению бизнес-процессами», а не стратегическому планированию, не осознавая, что игнорирование или ненадлежащее выполнение этих остальных обязанностей, существенно снижает эффективность деятельности компании и становится причинами его конфликтов с советом директоров, ревизионной комиссией и акционерами компании.

Вопросы четкого описания прав и обязанностей исполнительного органа корпорации, равно как и лиц, входящих в его состав, в случае коллегиального органа, обусловлены необходимостью четкого понимания ими своей ответственности. Ведь в ситуации, когда права не формализованы в доступном для понимания виде (например, в уставе или положении об исполнительном органе), риски существенно возрастают. Это, в свою очередь влечет непонимание своих обязанностей, как должностного лица компании, так и в конечном счете исполнительного органа, который будет работать, что называется «на свой страх и риск», руководствуясь не целями акционеров, а своими личными целями. Все это ведет к агентскому конфликту, при разрешении которого, такой исполнительный орган ждет либо увольнение, либо смена собственника в компании и прихода новой команды управленцев.

Для примера, попробуем, опираясь на такое право исполнительного органа, как «право на адекватное вознаграждение, в том числе дополнительное» проследить всю цепочку действий, необходимых для реализации стоящих перед ним задач и функций:

1. Исполнительное должностное лицо корпорации – выборная должность, поэтому кандидаты должны знать, какое вознаграждение их будет ожидать в случае избрания и по каким критериям совет директоров и/или акционеры будут оценивать его деятельность. Это означает, что совет директоров и/или собрание акционеров (в случае, если совет не предусмотрен) должны выработать систему вознаграждения исполнительного органа (его членов), а также выработать и внедрить методику оценки его деятельности. И система вознаграждения и методика оценки, должны быть приняты советом директоров или собранием акционеров в виде внутренних документов компании.
2. Исполнительный орган корпорации должен обеспечить эффективное использование ресурсов компании для достижения роста стоимости бизнеса и удовлетворения интересов акционеров этой компании за счет следующих действий:
 - выработки стратегии (совместно с советом директоров) и финансового прогнозирования;
 - идентификации рисков, сопутствующих бизнесу компании и выработки эффективных способов управления ими;
 - управления бизнес-процессами компании и контроля над их эффективностью;
 - генерирования своевременных и адекватных отчетов об итогах деятельности, включая финансовую отчетность;
 - периодического сопоставления достигнутых результатов со стратегическими ориентирами показателями.
3. Расчет эффективности деятельности исполнительного органа и принятие решения о его вознаграждении или об ответственности должны осуществляться с полным пониманием того, что критерии оценки эффективности должны быть «всесторонними», позволяющими оценивать эффективность менеджмента компании комплексно, а не только исходя, например, из размера полученной чистой прибыли.

Как видно из вышеприведенной цепочки – первый и третий этап полностью осуществляется советом директоров или собранием акционеров (если совет не предусмотрен). Однако, во многих действиях второго этапа, лидирующая роль также принадлежит этим органам управления компанией. И такое положение просто показывает, что эффективность исполнительного органа управления зависит от его взаимодействия с другими органами управления и от эффективности их деятельности тоже.

3.3.2. Процедуры принятия решений коллегиальным исполнительным органом

Выше уже было отмечено, что коллегиальный исполнительный орган принимает решения на своих заседаниях. Поэтому, процедуры созыва и проведения таких заседаний и то какими способами принимаются решения на заседаниях, играет чрезвычайно важную роль. Учитывая это, все о чем будет говориться ниже, желательно включить в положение «Об исполнительном органе».

1. Разграничение компетенции (полномочий) членов коллегиального исполнительного органа и самого коллегиального исполнительного органа, то есть, какие действия могут выполняться этими должностными лицами без их предварительного одобрения на заседании коллегиального исполнительного органа. Более подробному описанию подлежат полномочия руководителя коллегиального исполнительного органа, поскольку в его лице сосредоточены как функции организатора деятельности коллегиального исполнительного органа компании так и функции исполнительного руководителя компании – лица, которое организует выполнение решений, принятых коллегиальным исполнительным органом.
2. Процедуры созыва, проведения заседаний, а также принятия решения должны предусматривать описание следующих составляющих компонентов:
 - инициаторы созыва (запланированные и внеочередные заседания);
 - информационное обеспечение вопросов, рассматриваемых на заседаниях;

- формы (способы) проведения заседаний и кворум для принятия решений;
- способы принятия решений и их фиксация.

Подробно остановимся на кворуме и способах принятия решений. Кворум для принятия решений нужен, чтобы обеспечить легитимность решений, принимаемым коллегиальным исполнительным органом, поскольку он определяет минимальное количество его членов, которое могут участвовать в этом процессе. Можно ли использовать современные технологии, такие как организация он-лайн видео связи при организации заседаний? Конечно да, но такие способы должны быть описаны в нормативных документах компании, с тем, чтобы участие членов коллегиального исполнительного органа в заседаниях через видео связь приравнивалась к непосредственному присутствию.

Что касается размера кворума, то он должен быть разумным. Неразумно устанавливать допустимым кворумом участие всех членов исполнительного органа, или установление кворума в виде процентов. В качестве ориентира (минимума) для определения кворума заседаний коллегиального исполнительного органа можно взять кворум, вычисляемый как половина членов избранного состава правления плюс один член. Полученное целое число членов, и будет считаться искомым кворумом.

Говоря о способах принятия решений исполнительным органом корпорации, следует отметить, что согласно законодательству и внутренним документам, возможно принятие решений коллегиальным исполнительным органом, а также единоличным исполнительным органом. Для наглядности, рассмотрим краткие характеристики этих способов принятия решений:

Индивидуальный способ оправдан в тех случаях, когда перед управленцем стоят довольно простые задачи или риск сравнительно невелик. Но с усложнением задач управления (укрупнением производства) такой способ принятия решений становится неэффективным из-за своей субъективности.

Поэтому в крупных компаниях чаще всего используется **коллегиальный способ принятия решений**. Он отличается большей объективностью и позволяет учесть все факторы, влияющие на компанию. Но у коллективного принятия решений есть существенный недостаток – низкий уровень оперативности. Этот способ решения реализуется в следующих видах:

- Принятие решения методом простого большинства. Это всем нам известное голосование, правила предельно просты – как считает большинство, так и поступит руководитель. Недостатком является то, что мнение меньшинства не учитывается и это может быть опасно, так как гениальные идеи обычно генерирует малое число лиц. Кроме того, этот способ не позволяет учитывать мотивацию членов группы (почему они голосуют за это решение), а потому и уровень рациональности здесь будет довольно низок.
- Принятие решения на основе анализа стратегии суммирования рангов. Решение будет соответствовать альтернативе, набравшей меньшую сумму рангов.
- Принятие решения на основе анализа стратегии минимизации отклонений. Ее суть заключается в том, чтобы сделать различия между мнениями большинства и меньшинства минимальными.
- Принятие решения на основе анализа стратегии оптимального предвидения. В этом случае групповое решение учитывает индивидуальные предпочтения, которые имеются в действительности. Чем чаще в реальности руководитель поступает согласно предложенному решению, тем более оптимальной считается стратегия.

Формализация решений, принятых исполнительным органом акционерного общества, является важнейшим аспектом его деятельности, и особую значимость данный аспект приобретает при коллегиальной форме этого органа. Приказы, распоряжения, протоколы заседаний исполнительного органа, характеризуют действия исполнительного органа и/или его членов с позиции достижения им главной цели – рост стоимости бизнеса. Именно эти документы являются свидетельствами надлежащего исполнения ими своих обязанностей. И соответственно, рассматривая вопрос эффективности, в данном случае исполнительного органа, надо рекомендовать обязательное закрепление в нормативных документах общества (положение об исполнительном органе) способов и процедур формализации (письменное закрепление) принятых решений.

И еще один важный момент, связанный с надлежащей формализацией принимаемых решений: наступление ответственности или освобождение от ответственности за действие или бездействие, также определяется на основании изучения решений, принятых исполнительным органом, что является принципиальным именно для коллегиального органа, когда вопрос об ответственности может быть поставлен по персоналиям. Учитывая это, процедуры коллегиального исполнительного органа должны предусматривать подпись протоколов всеми членами коллегиального исполнительного органа, которые принимали участие в соответствующем заседании, а для тех из них, кто имеет особое мнение по рассматриваемым вопросам, возможность его изложить.

3.3.3. Ключевые характеристики эффективного исполнительного органа

Понятие **«эффективный исполнительный орган»** имеет двойной смысл: эффективный, с позиции корпоративного управления, то есть исполняющий все нормы корпоративного управления данной компании и с позиции менеджмента – обеспечивающий рост стоимости бизнеса акционеров в долгосрочной перспективе. Поэтому слагаемыми эффективной деятельности исполнительного органа являются:

- участие в процессе стратегического управления и планирования;
- соответствие всех управленческих решений, цели – рост стоимости бизнеса;
- эффективное корпоративное управление;
- адекватная финансовая отчетность;
- управление рисками и комплаенс.

При этом, эффективность исполнительного органа будет выше, если он способствовал включению в стратегию развития компании следующих ключевых вопросов:

- понятные цели, обоснованные показатели – «таргеты», измеряющие результаты по достижению этих целей;
- актуальный SWOT анализ (анализ «сильных и слабых сторон», «угроз и возможностей»);
- план действий в условиях кризиса;
- норма по периодическому пересмотру стратегии.

Эффективная работа исполнительного органа в области финансового планирования и отчетности обусловлена необходимостью исполнительного органа эффективно использовать ресурсы компании, и обращать внимание на следующие элементы:

- построение финансовой модели компании в целом;
- создание финансовых моделей проектов до осуществления затрат по их реализации;
- использование таких методик, как анализ чувствительности и анализ сценариев, как предварительных способов оценки и управления рисками;
- адекватный бухгалтерский учет.

Что же касается такого направления эффективной деятельности исполнительного органа, как увеличение стоимости бизнеса для акционеров, то здесь стоит обратить первоначальное внимание на следующие ключевые моменты:

- необходимо определять ожидания акционеров о доходности бизнеса и согласовать с ними способы измерения этой доходности;
- необходимо использовать как традиционные, основанные на показателе чистой прибыли, так и альтернативные способы измерения стоимости бизнеса;
- исполнительный орган должен быть мотивирован на увеличение стоимости бизнеса.

3.4. Повышение эффективности контрольного органа акционерного общества

3.4.1. Poleмика вокруг сфер компетенций контрольного органа акционерного общества

Если говорить о контрольном органе акционерного общества в виде ревизионной комиссии или ревизора, в свете лучшей практики корпоративного управления, то следует сказать честно: в большей степени это функция совета директоров, «инструментом» контроля для которого, является служба внутреннего аудита. Отдельный (от совета директоров) контрольный орган – «продукт» в большей степени постсоветской эпохи, однако хотим мы этого, или нет, такой контрольный орган предусмотрен Законом КР «Об акционерных обществах», а значит, есть необходимость говорить о его роли и месте в корпоративном управлении.

Поскольку мы сделали ссылку на законодательство, то надо отметить, что в нем здесь есть отдельные противоречия: Закон КР «О банках и банковской деятельности» содержит ряд норм, регулирующих корпоративное управление в банках. И согласно этим нормам, контрольный орган в виде ревизионной комиссии или ревизора в банке не предусмотрен, а содержатся нормы, предписывающие акционерам банка, при избрании совета директоров, формировать из числа его членов – комитет по аудиту, а созданная в банке служба внутреннего аудита должна быть ему подотчетна. Однако это не так, поскольку исполнение банками норм Закона КР «Об акционерных обществах» в части избрания контрольного органа не противоречит нормам Закона КР «О банках и банковской деятельности», а значит, контрольный орган в банках быть должен. Наличие противоречия привело к тому, что на практике, в банках, где государство является их единственным акционером, ревизионные комиссии есть, а в остальных банках такого органа нет.

Как мы уже отмечали выше, к компетенции контрольного органа, прежде всего, относятся вопросы, связанные с проверкой финансово- хозяйственной деятельности акционерного общества, и процедуры, применяемые им должны соответствовать такой компетенции. Что это за процедуры? На современном языке и в современном понимании, деятельность контрольного органа акционерного общества – это аудит, или точнее сказать внутренний аудит, соответственно и процедуры, применяемые контрольным органом акционерного общества должны быть похожи на процедуры внутреннего аудита. Деятельность же контрольного органа должна органично вписываться в общую систему внутреннего контроля компании. В главе «Взаимодействие органов корпоративного управления в системе внутреннего контроля и риск-менеджмента» учебного пособия, мы подробно рассмотрим роль и место контрольного органа акционерного общества в системе внутреннего контроля компании.

Здесь же давайте рассмотрим действие норм Закона Кыргызской Республики «Об акционерных обществах» и рекомендации лучшей практики корпоративного управления в отношении контрольного органа в акционерном обществе:

Нормы права	Лучшая практика
<p>Для осуществления контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества общим собранием акционеров избирается ревизионная комиссия (ревизор) общества. Члены ревизионной комиссии (ревизор) избираются из числа акционеров общества, если иное не установлено уставом общества.</p> <p>Контрольный орган осуществляет проверку (ревизию) финансово-хозяйственной деятельности общества по итогам деятельности общества за год, а также в любое время по инициативе ревизионной комиссии (ревизора) общества, решению общего собрания акционеров, совета директоров общества или по требованию акционера (акционеров) общества, владеющего в совокупности не менее чем 10 процентами голосующих акций общества.</p>	<p>Совет директоров – орган управления, осуществляющий в числе прочих своих функций – контроль над деятельностью исполнительного органа общества.</p> <p>В составе совета директоров желательно иметь комитет по аудиту – внутренний рабочий орган совета директоров, состоящий из членов совета директоров. Задачи комитета совета директоров по аудиту – руководить службой внутреннего аудита общества и предварительно подготавливать для рассмотрения на заседаниях совета директоров вопросы, касающиеся использования финансов общества.</p> <p>Внутренний аудит – независимая деятельность в компании по проверке и оценке ее работы в интересах собственников, причем не обязательно в финансовой сфере.</p>

<p>Контрольный орган подотчетен собранию акционеров и совету директоров</p>	<p>Совет директоров подотчетен собранию акционеров.</p> <p>Служба внутреннего аудита – подразделение компании, выполняющее соответствующие задачи и подчиняющееся комитету совета директоров по аудиту, а в случае его отсутствия – напрямую совету директоров</p>
<p>Ревизионная комиссия (ревизор) общества вправе:</p> <ul style="list-style-type: none">— требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;— привлекать независимых экспертов и аудиторов за счет средств компании;— требовать участия членов исполнительного органа на заседаниях ревизионной комиссии в случаях, когда рассматриваемые вопросы требуют их разъяснения;— требовать от должностных лиц общества предоставления необходимых для ее работы документов;— давать рекомендации по избранию аудитора и инициировать вопрос о расторжении договора с ним;— получать разъяснения от аудитора общества.	<p>В виду подчиненности службы внутреннего аудита совету директоров, последний обладает всей полнотой власти, для обеспечения контроля над деятельностью исполнительного менеджмента, включая его переизбрание.</p>
<p>Компетенция ревизионной комиссии (ревизора) общества по вопросам, не предусмотренным настоящим Законом, определяется уставом общества.</p> <p>Порядок деятельности ревизионной комиссии (ревизора) общества определяется внутренним документом общества, утверждаемым общим собранием акционеров.</p>	<p>Принципы корпоративного управления ОЭСР определяют необходимость и сферу ответственности совета директоров в части организации системы внутреннего контроля.</p> <p>Реализация же этих норм и принципов на практике зависит от выполнения членами совета директоров своей фидуциарной обязанности. Речь идет о создании комитета совета директоров по аудиту, организации системы внутреннего контроля, включая службу внутреннего аудита.</p>
<p>Члены ревизионной комиссии (ревизор) общества не могут одновременно являться членами совета директоров общества, а также занимать иные должности в органах управления общества.</p> <p>Членами ревизионной комиссии не могут быть работники общества.</p>	<p>Безусловно, что члены комитета по аудиту – являются членами совета директоров, иначе и быть не может.</p> <p>Служба внутреннего аудита полностью независима от исполнительного менеджмента компании, поскольку её члены нанимаются и подотчетны исключительно совету директоров.</p>

Из вышеприведенного соотношения можно сделать следующие важные выводы:

1. Закон довольно скудно описывает «возможности» контрольного органа, но нормы, описывающие его компетенцию, являются диспозитивными, оставляя «большой простор» для акционеров в вопросах организации контроля в акционерном обществе, включая использование лучшей практики в этой области.
2. Закон предписывает создавать в акционерном обществе так называемую двухуровневую систему контроля: совет директоров и ревизионная комиссия (ревизор), поскольку предпочтениями ревизионной комиссии по сравнению с внутренним аудитом являются:
 - право ревизионной комиссии (ревизора) требовать созыва собрания акционеров;
 - быть независимой от совета директоров в плане отстранения от выполнения своих обязанностей (переизбрания).
3. Закон Кыргызской Республики «О банках и банковской деятельности» устанавливает правовые нормы по корпоративному управлению для банков. При этом надо отметить, что Национальный банк КР применил в отношении банков именно лучшую практику в области организации контроля со стороны акционеров, при которой комитет совета директоров по аудиту, служба внутреннего аудита работают в отсутствие ревизионной комиссии – в практике кыргызстанской банковской системы, за исключением банков с государственной долей участия в капитале. Это противоречит нормам Закона «Об акционерных обществах», и это противоречие двух законов должно быть устранено.

Остановимся теперь подробнее на компетенции контрольного органа акционерного общества согласно Закону Кыргызской Республики «Об акционерных обществах»:

«Проверка (ревизия) финансово-хозяйственной деятельности общества» и «контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества» – эти две функции из закона наиболее емко определяют компетенцию контрольного органа акционерного общества.

Данное обстоятельство еще раз подтверждает, что единственным препятствием для загрузки этого контрольного органа более широкой компетенцией является «желанием» акционеров и советов директоров, поскольку первые принимают устав, а вторые ответственны за построение надлежащей системы внутреннего контроля в компании. Поэтому в компетенцию контрольного органа акционерного общества рекомендуется включать:

1. Аудит исполнения бюджета общества (именно аудит, поскольку это будет точная формулировка того действия, которое должен осуществлять контрольный орган).
2. Аудит крупных сделок и сделок с заинтересованностью.
3. Инициативный внутренний аудит по решению совета директоров или обращению акционеров, владеющих в совокупности не менее 10 % акций компании в обращении.

Отдельно следует рассмотреть саму функцию – «проверка (ревизия) финансово-хозяйственной деятельности». Это явно устаревшая формулировка, которая не способствует качественной работе контрольного органа, с одной стороны, а с другой стороны, неверно мотивирует членов контрольного органа. Ведь не секрет, что многие ревизоры (члены ревизионных комиссий), забывают о презумпции добросовестности подконтрольных лиц и ведут себя как «наказывающие органы». От такого подхода надо избавляться путем введения строгого отбора кандидатов для контрольного органа и обучения членов ревизионных комиссий современным методам и способам аудиторской работы.

Дальнейшие методические рекомендации в отношении современного подхода к компетенции контрольного органа акционерного общества будут рассмотрены в разделе настоящего пособия, посвященном вопросам внутреннего контроля.

3.4.2. Права, обязанности и ответственность единоличного и коллегиального контрольного органа

Закон КР «Об акционерных обществах» устанавливает следующие права контрольного органа акционерного общества:

- требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;
- привлекать независимых экспертов и аудиторов за счет средств компании;
- требовать участия членов исполнительного органа на заседаниях ревизионной комиссии в случаях, когда рассматриваемые вопросы требуют их разъяснения;
- требовать от должностных лиц общества предоставления необходимых для ее работы документов;
- давать рекомендации по избранию аудитора и инициировать вопрос о расторжении договора с ним;
- получать разъяснения от аудитора общества.

Безусловно, вышеперечисленные права имеют большое значение для эффективной деятельности контрольного органа, но есть два не менее важных, которые не нашли отражения в Законе:

- право на независимость своей деятельности от органов управления общества;
- право на доступ к информации.

Соблюдение принципа независимости в деятельности контрольного органа зависит в равной степени и от совета директоров (акционеров), и конечно от самого контрольного органа (его членов в случае его коллегиальности). Первые несут ответственность за:

- четкое формулирование сферы его компетенций и соответствующих функций;
- выработку и закрепление в уставе компании и положении о контрольном органе, его прав, обязанностей, включая механизмы их реализации, а также понятных критериев наступления ответственности.

Что же касается соблюдения принципа независимости в деятельности ревизора или членов ревизионной комиссии, то надо вспомнить о фидуциарной обязанности. Она играет очень важную роль в их деятельности тоже: добросовестно исполняющий свои обязанности совет директоров будет способствовать должной независимости в деятельности контрольного органа, а добросовестно исполняющие свои обязанности члены контрольного органа, будут воздерживаться от нарушений этого принципа со своей стороны, а если это невозможно, то добровольно сложить с себя полномочия.

Рассмотренный ранее механизм реализации прав членов совета директоров на доступ к информации о деятельности общества, конечно же, применим и к контрольному органу. Еще раз изложим его суть: право на доступ к информации для контрольного органа компании должно быть закреплено в уставе, а в соответствующих внутренних документах, регулирующих деятельность органов управления общества должен быть описан механизм реализации этого права, включая наступление ответственности для должностных лиц общества его не соблюдающих.

Достаточно важным вопросом в деятельности контрольного органа является вопрос, который поставлен следующим образом: «Вправе ли ревизионная комиссия (ревизор) давать оценку тем, или иным выявленным фактам, включая оценку действий должностных лиц общества, связанных с ними?» Ответами на этот вопрос могут быть следующие:

1. Давать оценку выявленным фактам – просто необходимо, но только такая оценка должна основываться на нормах внутренних документов общества, на нормах права. При этом, предпочтительнее выглядит второй вариант, так внутренние нормы могут не соответствовать нормам права.
2. Желательно воздерживаться от оценки действий должностных лиц общества, поскольку в задачу контрольного органа входит провести проверку или точнее аудит, то есть сделать выводы относительно соответствия показателей финансово-хозяйственной деятельности компании – запланированным, ну и естественно внутренним нормам и нормам права. Выводы относительно наступления ответственности должностных лиц по итогам такой проверки – прерогатива совета директоров и/или собрания акционеров.

Еще один актуальный вопрос требующий ответа: **«Контрольный орган – это «карающий меч» или контролер-консультант?»** Безусловно – второй вариант, поскольку только выявлять недостатки мало, надо работать над тем, чтобы предотвращать их появление. Роль контрольного органа в современных условиях фокусируется на анализе бухгалтерской отчетности и внутреннем финансовом контроле. Компетенция контрольного органа должна затрагивать более широкий спектр различных аспектов деятельности организации, помогая совету директоров и менеджменту выявлять и оценивать риски, вырабатывая мероприятия, направленные на снижение риска и повышение эффективности систем и процессов».

Таким образом, в условиях действующего законодательства и лучшей практики корпоративного управления контрольный орган в акционерном обществе может позиционироваться как служба внутреннего аудита, действующая в интересах акционеров общества, и не ограничиваться только лишь выявлением нежелательных событий, которые уже произошли, а предотвращать нежелательные и стимулировать желательные события, которые должны быть в фокусе его интересов. И очевидно, что в таком, расширенном контексте, формы работы контрольного органа, основанные на «ревизиях», «карательных проверках, когда целью является «наезд» на неугодного менеджера», или фиктивность реализуемых функций, должны уходить в прошлое, уступая место современным стандартам аудита и внутреннего контроля.

3.4.3. Ключевые характеристики эффективного контрольного органа

Организацию деятельности контрольного органа акционерного общества можно представить или охарактеризовать в виде следующего набора принципов, которым она должна соответствовать, и желательно, чтобы эти принципы были бы включены в специальные положения о контрольных органах:

- принцип независимости контрольного органа;
- принцип заинтересованности контрольного органа в делах общества;
- принцип защиты законных прав акционеров;
- принцип презумпции добросовестности и лояльности лиц, деятельность которых проверяется;
- принцип совмещения контрольной и консультационной функций;
- принцип наблюдающего участия в управлении обществом;
- принцип объективности;
- принцип приоритета стратегических целей;
- принцип полной информационной доступности;
- принцип нейтралитета в конфликтах.

Принцип независимости контрольного органа от давления отдельных акционеров и/или администрации общества. Ни акционеры, в том числе, составляющие большинство, ни представители исполнительных органов не вправе оказывать давление на контрольный орган с целью склонить его в пользу своей позиции. Условия организационного и финансового обеспечения деятельности Контрольного органа утверждаются собранием акционеров.

Принцип заинтересованности контрольного органа в делах общества. В отличие от внешнего аудитора, который не вправе быть заинтересованным в делах общества, Контрольный орган ориентируется в своей деятельности на сформулированные и зафиксированные (в учредительных и внутренних документах, в решениях Собраний акционеров и совета директоров) интересы общества. При этом контрольный орган проверяет правомерность и согласованность (непротиворечивость друг другу), но не оценивает целесообразность решений органов управления общества

Принцип защиты законных прав акционеров. Контрольный орган рассматривает обеспечение равенства прав всех акционеров как ключевой инвестиционный интерес общества и принимает меры к обеспечению обществом этого равенства.

Принцип презумпции добросовестности и лояльности лиц, деятельность которых проверяется. В случае обнаружения нарушений и ошибок контрольный орган исходит в первую очередь из предположения о добросовестном заблуждении, а не злом умысле проверяемых лиц. Обратное может утверждаться только при наличии соответствующих доказательств со стороны контрольного органа.

Принцип совмещения контрольной и консультационной функций. Контрольный орган ориентируется не только на выявление проблемных областей деятельности общества, но и на консультационную поддержку действий органов общества, позволяющих разрешать проблемы.

Принцип наблюдающего участия в управлении обществом. Контрольный орган в лице его председателя или членов в обязательном порядке должен быть приглашен на собрания акционеров, заседания совета директоров. По результатам этой работы контрольный орган вправе направить соответствующему органу, рекомендации, направленные на совершенствование его работы.

Принцип объективности. Контрольный орган стремится к объективному рассмотрению ситуации, по возможности, избегая оценочных высказываний в своих документах.

Принцип приоритета стратегических целей. Контрольный орган в своей деятельности отдает приоритет контролю исполнения стратегических и долгосрочных решений и оценке соответствующих рисков перед тактическими и текущими.

Принцип полной информационной доступности. Для контрольного органа общества не существует информации, которую он не вправе получить, принимая при этом ответственность за сохранение конфиденциальности. При необходимости члены контрольного органа подписывают с обществом соглашения (договоры) о неразглашении конфиденциальной информации.

Принцип нейтралитета в конфликтах. При возникновении корпоративных конфликтов, в разрешении которых принимает участие ревизионная комиссия, информация о результатах проверки ревизионной комиссии, связанной с указанным конфликтом, доводится до всех участников конфликта в равной степени.

Таким образом, в данной главе нами были рассмотрены принципы, соблюдение которых будет способствовать увеличению эффективности деятельности органов управления и контроля акционерного общества. Однако на практике, важное значение имеет не только соблюдение самих принципов, но и процесс оценки или измерения такой эффективности. Учитывая это, следует рекомендовать акционерным обществам в лице всех органов управления внедрять специализированные методики, позволяющие проводить процедуры такой регулярной оценки, которые подробно рассматриваются в Главе 8 настоящего Учебного пособия.

ГЛАВА 4.

Основы стратегического планирования, разработка и реализация стратегии развития корпорации



ГЛАВА 4.

Основы стратегического планирования, разработка и реализация стратегии развития корпорации

4.1. Стратегическое планирование: сущность, цели, этапы разработки стратегии

4.1.1. Сущность и понятие стратегии, стратегического планирования и управления

Стратегические решения, определяющие приоритеты деятельности компании на относительно долгую перспективу — наиболее ответственны. В отличие от операционных ошибок, которые обычно легко исправить, стратегические могут привести к очень существенным, часто непоправимым последствиям. В процессе управления обществом стратегическое планирование является первичным, т.е. оно обеспечивает основу для всех последующих управленческих решений.

Стратегическое планирование – это процесс разработки стратегического плана развития компании. Стратегическое планирование представляет собой набор действий и решений руководства, которые ведут к разработке специфических стратегий, предназначенных для того, чтобы помочь организации достичь своих целей. Стратегия компании – определенный образ действия компании, направленный на достижение ее целей.

Стратегическая цель – конкретный конечный результат реализации стратегического плана общества, который должен быть достигнут за период стратегического планирования. Для контроля степени достижения стратегических целей используют стратегические ключевые показатели эффективности финансово-хозяйственной деятельности общества (КПЭ). КПЭ – это оценочные критерии, используемые для определения эффективности финансово-хозяйственной деятельности общества, поддающийся количественному измерению и являющиеся значимыми с точки зрения достижения целей и задач общества.

Стратегический план – документ, определяющий стратегические цели деятельности общества, средства и способы достижения стратегических целей и распределение ресурсов общества на период стратегического планирования. Период стратегического планирования – интервал времени, на который разрабатывается стратегический план. Для большинства предприятий период стратегического планирования составляет 3 (три) календарных года. Процесс планирования – непрерывный процесс, его цель заключается в ежегодном формальном пересмотре и продлении плана. В рамках процесса должны быть обеспечены возможности формального пересмотра плана, так же распространение и официальное обсуждение стратегических директив позволяющих операционным подразделениям корпорации составлять свои планы. Стратегическое планирование является ядром стратегического управления.

Стратегическое управление – это система управления, включающая четко выделенное и организованное стратегическое планирование, которое воплощается в специальных документах-планах, а также организационные механизмы, обеспечивающие выработку стратегий, превращение этих стратегий в текущие производственно-хозяйственные планы, а также реализацию их на практике.

4.1.2. Уровни стратегического планирования общества

Специалисты выделяют три уровня стратегического планирования:

1. Общая (корпоративная) стратегия;
2. Экономические - стратегические планы (бизнес стратегия);
3. Функциональная стратегия.

Перечисленные уровни стратегического планирования образуют так называемую «пирамиду стратегий» (Рис. 1.1)



Рис. 1.1. Пирамида стратегий

На уровне высшего руководства разрабатывается **корпоративная стратегия**, которая учитывает возможности компании занять определенную позицию на рынке на ближайшую перспективу. Общая корпоративная стратегия нацелена на: создание и управление портфелем бизнеса (приобретение компаний, укрепление деловой позиции существующих бизнес единиц, прекращение деятельности); улучшение общих показателей работы в тех отраслях, где уже работает компания: достижение синергизма среди родственных структурных подразделений и превращение его в конкурентное преимущество; установление инвестиционных приоритетов и направление корпоративных ресурсов в наиболее привлекательные сферы.

Корпоративная стратегия описывает развитие организации как единого целого, формулируется на высшем уровне и является обязательной для всех подразделений организации, независимо от степени их автономии и децентрализации. Организация может сохранять свою целостность и успешно развиваться только при условии эффективной корпоративной стратегии. В ней описываются общие данные развития компании, например, общая прибыль, суммируемая по всем подразделениям, общий объем продаж. Лишь по наиболее важным, ключевым видам бизнеса и стратегическим бизнес-единицам могут приводиться их главные характеристики результатов деятельности, например, объемы продаж, рентабельность, вклад бизнес-единицы в общие результаты компании. Корпоративная стратегия также должна обеспечить эффект синергии. Синергия — это важнейшая характеристика сложных систем, означающая, что при взаимодействии различных подразделений и бизнес-единиц компании общий результат превышает сумму простых эффектов от их деятельности. Например, компания приобретает дистрибьюторскую сеть, в результате резко увеличиваются объемы ее продаж, нескольких бизнес-единиц, ранее не имевших доступа к новым клиентам. Общий результат существенно выше, чем сумма прибылей дистрибьюторской сети и бизнес-единиц, если бы они действовали отдельно друг от друга.

Разработка общей корпоративной стратегии является наиболее сложной задачей стратегического менеджмента. Необходимо определить комбинацию и масштабы видов деятельности, составить так называемый портфель бизнес-проектов, выбрать рынки, определить главные приоритеты, сформулировать ключевую идеологию, подобрать и расставить менеджеров на ключевые должности.

С учетом общей стратегии разрабатываются **экономические стратегические планы или бизнес стратегии**, ориентированные на конкретные бизнес единицы. В экономических стратегических планах отображается ожидаемая прибыль, доля участия на рынке, ассортимент продукции и его обновление, возможные преимущества в сравнении с конкурентами. Бизнес стратегия нацелена на: разработку мер, направленных на усиление конкурентоспособности и сохранение конкурентного преимущества; формирование механизма реагирования на внешние изменения; объединение стратегических действий основных функциональных подразделений; решение специальных вопросов и проблем.

Функциональная стратегия - это план управления текущей и основной деятельностью отдельного подразделения или ключевого функционального направления внутри определенной сферы бизнеса (НИОКР, производство, маркетинг, обслуживание клиентов, распределение, финансы, кадры и т. д.). Это действия по поддержке деловой стратегии, которые способствуют достижению целей подразделения.

Таким образом, все уровни стратегического планирования взаимосвязаны и направлены на реализацию выбранной стратегии. Иерархия стратегий компании наглядно показывает главенствующую роль корпоративной стратегии в стратегическом планировании, а также то, что сама общая корпоративная стратегия должна находить свое воплощение и конкретизацию в бизнес-стратегиях и функциональных стратегиях.

4.1.3. Последовательность и этапы работ над корпоративной стратегией

Для разработки стратегии необходимо сделать следующие последовательные шаги:

- четко сформулировать видение владельцами компании в перспективе и определить главное направление ее развития (главную стратегическую цель, миссию);
- установить цель и контрольные параметры бизнеса;
- определить тип предприятия и способы управления собственностью;
- проанализировать сильные и слабые стороны корпорации, проявить ключевые факторы успеха и возможные угрозы (причинно-следственный анализ, метод SWOT);
- выработать требования и критерии оценки основных видов деятельности;
- определить основные проблемы в системе управления и во внешнем окружении;
- установить общие требования к управленческим подсистемам (инвестиционного развития, организационного развития, управление качеством, планирование и контроля над затратами, управленческого и бухгалтерского учета, информационного обеспечения управления);
- установить цель и общие требования к использованию объектов, которые находятся в собственности корпорации.

Рассмотрим основные этапы формирования и реализации корпоративной стратегии в акционерном обществе (Рис.1.2.).

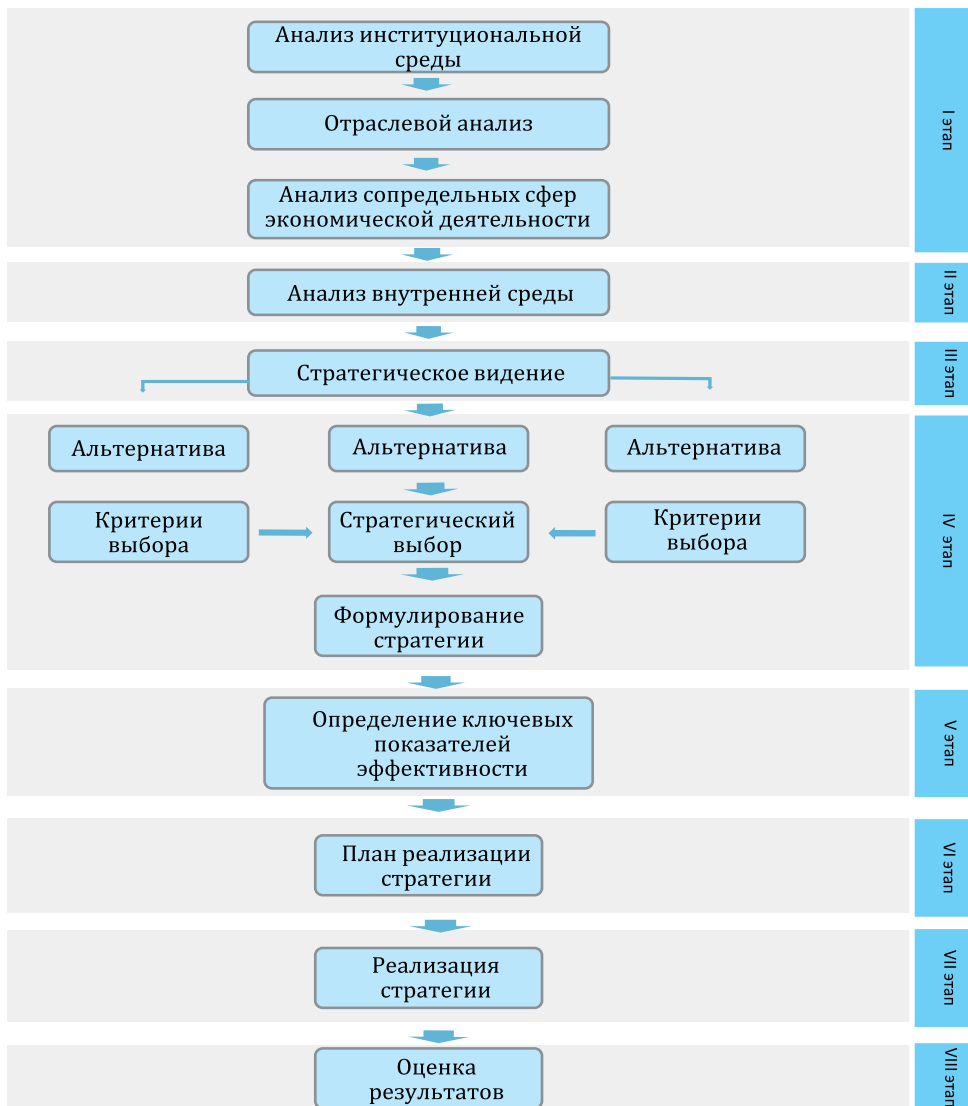


Рис. 1.2. Алгоритм формирования и реализации корпоративной стратегии компании

Этап I. Анализ внешней среды

На первом этапе анализируются внешние условия, которые возникают независимо от деятельности конкретного акционерного общества, но при этом осуществляется значительное влияние на его функционирование. Анализ внешней среды проводится в несколько этапов: анализ институциональной среды (макросреды), анализ отрасли и анализ сопредельных сфер экономической деятельности. Анализ внешней среды дает акционерному обществу время для прогнозирования благоприятных и неблагоприятных внешних факторов, влияющих на изменение ситуации в отрасли и позволяет выявить стратегические возможности, опасности и угрозы для развития общества, а также разработать планы использования возможностей и нивелирования угроз.

Этап II. Анализ внутренней среды.

Наряду с анализом внешней среды важно провести углубленное исследование реального состояния акционерного общества. Внутренняя среда включает сменные (сильные и слабые) стороны, которые находятся внутри акционерного общества и которые подвергаются контролю со стороны руководства. Анализ внутреннего состояния компании осуществляется на основе комплексного изучения ее разных функциональных зон. Для управленческого исследования рекомендуется включить семь

функциональных зон: маркетинг, финансы, производство, персонал, научно-технический потенциал, организация, корпоративная культура. Исследование микро- и макросреды акционерных обществ, изучение его возможностей, угроз, сильных и слабых сторон необходимо для определения менеджерами миссии и целей общества, формирование стратегии, направленной на усиление конкурентных преимуществ.

Этап III. Стратегическое видение

На основе стратегического анализа формируется стратегическое видение корпорации. Выделяют три важных шага, необходимы для формирования стратегического видения руководством: формулирование миссии, формирование видения, определение целей и ознакомление руководства и персонала с этими целями.

Основой для всего процесса в целом является определение миссии и целей компании. Миссия отражает предназначение корпорации, а цели поддерживающие миссию, определяют, что должна достигнуть корпорация в определенный период времени.

Миссия – философия, предназначение корпорации. Миссия является основой, как для стратегического планирования, так и для создания внутрифирменной культуры и определения состава и структуры необходимых ресурсов корпорации. Миссия акционерного общества представляет собой решение владельцев о назначении корпорации, смысле ее существования. Это решение о сферах и направлениях деятельности, производимых товарах и услугах, рынках сбыта. Миссия должна быть тесно связана с ожиданиями так называемых контактных групп. У любой корпорации существуют определенные обязательства перед этими группами, принципы взаимодействия с которыми представляют основу философии компании.

Миссия и цели являются ключевым моментом в планировании деятельности корпорации, ибо все последующие действия направлены на их реализацию. Разработка миссии, видения и целей корпорации является также основой для последующего планирования деятельности работников разного уровня, определения их роли в корпорации, а также непосредственных служебных обязанностей.

Что же должна включать в себя миссия? Практически все сходятся в том, что она должна в сжатой форме отражать следующие аспекты в деятельности корпорации:

- потребности клиента, которые удовлетворяются корпорацией (продукт или услуга и их основные характеристики);
- сегмент рынка (клиентский, географический), на котором оперирует корпорация;
- ключевая компетенция корпорации, то есть ее «умение», которое и позволяет в итоге удовлетворить потребности клиента;
- конкурентное преимущество перед другими компаниями;
- ценности, разделяемые организацией.

Видение – это картина того, о чем можно мечтать, состояние бизнеса компании, которое может быть достигнуто в отдаленном будущем при самых благоприятных условиях, что отражает устремления владельцев и менеджмента корпорации. Видение дает ориентиры в ведении бизнеса, а также служит основой для определения уровня притязаний корпорации.

Цели – то, чего хочет достичь компания за конкретный период времени. Правильное определение целей является глобальной предпосылкой успешной разработки стратегии управления на любом уровне. Определение целей корпорации – способ прояснения стратегических и политических указаний компании, согласование дополнительных оперативных целей и задач. Это интегративный процесс, который связывает корпоративное планирование и бизнес-операции.

Цели более высокого уровня ориентированы на долгосрочную перспективу и позволяют менеджерам оценивать влияние сегодняшних решений на долгосрочные показатели. Цели более низкого уровня, ориентированные на краткосрочную и среднесрочную перспективу являются исходным пунктом систем стратегического планирования, мотивации и контроля.

Существует полезный инструмент, который можно применять при разработке целей – это проверка каждой цели на соответствие требованиям SMART, которые устанавливают, что цели должны быть:

- связанными с основной деятельностью компании,
- измеримыми,
- достижимыми,
- реальными,
- определенными во времени.

Предполагается, что каждая цель, входящая в систему целей, должна быть проверена на соответствие этим требованиям.

Этап IV. Формулирование стратегии.

После сбора данных, анализа и получения информации для моделирования будущего, корпорация может разработать реалистичную стратегию. Здесь важно осознать, что для каждого акционерного общества создается своя уникальная стратегия, которая не терпит стереотипов и стандартных решений.

Создание стратегии осуществляется на высшем уровне управления. При этом менеджеру необходимо оценить альтернативные пути деятельности корпорации и выбрать оптимальные варианты для достижения поставленных целей. Акционерное общество выбирает один из четырех основных стратегических вариантов развития: ограниченный рост, рост, сокращение и комбинация этих вариантов. Выбрав определенный стратегический вариант, руководство должно обратиться к конкретной стратегии.

Этап V. Определение ключевых показателей эффективности

Когда стратегический план разработан, перед менеджером встает задача реализации с положительным эффектом. Для того, чтобы реализовать стратегию, необходимо использовать инструмент, который называется системой ключевых показателей эффективности, и на основании этой системы разработать механизмы операционного управления корпорацией. Под системой ключевых показателей эффективности понимается система финансовых и нефинансовых показателей, которые влияют на количественное или качественное изменение результатов относительно стратегической цели (или ожидаемого результата).

Этап VI. Планирование реализации стратегии

Для воплощения выбранной стратегии планируются следующие действия по ее реализации:

- разработка бюджетов для реализации стратегического плана;
- создание системы административной поддержки (политики, процедуры, информационные и контрольные системы);
- создание системы стимулирования и вознаграждения, тесно связанной с реализацией целей стратегии;
- построение организации, способной осуществлять стратегию;
- разработка стиля стратегического менеджмента;
- создание корпоративной культуры.

Этап VII. Реализация стратегии

Реализация стратегии включает выбор правильной комбинации структур и контроль за реализацией корпоративной стратегии. При этом контроль должен осуществляться на всех уровнях управления: корпоративном, дивизионном, функциональном и индивидуальном.

Оценка и контроль выполнения стратегии выполняется путем стратегического управления. Данный процесс обеспечивает стойкую обратную связь между достижением цели корпорации и целями организаций входящих в корпорацию.

Руководство должно создать эффективную систему внутреннего контроля для того, чтобы успешно управлять работой корпорации и разрабатывать стратегический план. Создание и практическое использование системы внутреннего контроля имеет целью поддержку стратегической цели экономической деятельности корпорации. Система внутреннего контроля должна реализовать четыре ступени:

- установление стандартов оценки функционирования, которые разрабатываются одновременно со стратегией;
- создание измерительной системы;

- сравнение реального функционирования с установленными целями;
- оценка результатов.

С целью гарантирования качества и эффективности системы контроля, необходимо осуществлять проверки и мониторинг системы путем проведения постоянных, или периодических оценок.

Этап VIII. Оценка реализации

Оценка стратегии проводится путем сравнения результатов работы с целями. Процесс оценки используется как механизм обратной связи для корректирования стратегии. В этой связи стратегический план действует на протяжении нескольких последующих лет и регулирует выполнение стратегических задач корпорации. На протяжении этого периода акционерное общество будет вкладывать средства и пересматривать текущие планы с целью достижения стратегических целей или внесения изменений в свой стратегический план.

4.2. Стратегический анализ

4.2.1. Анализ внешней среды

Стратегический анализ среды начинается с анализа внешних условий деятельности корпорации. Для целей анализа внешнюю среду компании обычно разделяют на две составляющие:

- глобальное окружение (макросреда);
- конкурентная среда (отрасль).

Каждая из них, в свою очередь, состоит из определенных компонентов.

Глобальное окружение является внешней средой не только для конкретной корпорации, но и для отрасли, в которой работает компания, то есть для ее конкурентной среды. К глобальному окружению относятся такие элементы, как демография, политика, экономика и т.д. К конкурентной среде – те элементы, которые оказывают влияние на положение компании в отрасли и определяют состояние отрасли.

Анализ ситуации следует начинать с глобального окружения.

Глобальное окружение

Самым распространенным методом анализа глобального окружения является ПЭСТ (политический, экономический, социальный, технологический) анализ. Он предлагает рассматривать воздействие глобального окружения по четырем основным направлениям:

- Политика и законодательство (например, антимонопольное законодательство, закон об охране окружающей среды, налоговая политика, регулирование внешней торговли, трудовое законодательство и т.д.).
- Экономика (общие тенденции в экономике, валовой национальный продукт, ставка процента, инфляция, безработица и т.д.).
- Социальные факторы (демография, структура доходов населения, социальная мобильность, отношение к труду и отдыху, уровень образования).
- Технология (фундаментальные исследования, прикладные исследования, передача технологий).

По каждому из направлений создается список всех возможных воздействий, после чего производится анализ каждого из них по следующей схеме:

- Определение результатов каждого воздействия на отрасль.
- Определение результатов каждого воздействия на компанию непосредственно и опосредованно через изменения в отрасли.
- Определение длительности воздействия – краткосрочное или долгосрочное.
- Ранжирование по значимости воздействия.
- Выделение ключевых воздействий.
- Суммирование воздействия.

Анализ отрасли

Майкл Портер, признанный корифей в области изучения экономической конкуренции, предложил определять отрасль как группу компаний, производящих продукцию, являющуюся взаимозаменяемой или близкой к этому. При этом предлагается не углубляться в длительные дискуссии по определению степени близости и взаимозаменяемости, в соответствии с которой компании можно причислять к одной отрасли. Предлагаемая Портером модель структурного анализа не требует точного определения границ отрасли, важно лишь установить границы как таковые.

Целью анализа отрасли является определение положения в отрасли, в технологической цепочке, выявление звеньев, которые могут стать критическими для бизнеса компании. Важным является понимание взаимоотношений с другими компаниями, клиентами, потребителями и поставщиками и определение конкурентной позиции. В результате мы должны получить ответы на следующие вопросы:

- Какие составляющие технологической цепочки отрасли являются ключевыми по их воздействию на прибыльность?
- Каковы возможные структурные изменения в этой цепочке?
- Какова позиция компании в этой цепочке? Является ли она достаточно прочной?
- Каковы конкурентные стратегии компаний, принадлежащих к данной отрасли?
- Какова привлекательность отрасли сегодня и в перспективе с точки зрения прибыльности?

4.2.2. Анализ внутренней среды

Теперь обратим внимание на внутренние ресурсы и их влияние на стратегические возможности. При этом следует учесть, что планирование должно воедино увязать внешнюю и внутреннюю среду компании, ее миссию и систему целей, а также ожидания групп влияния. Для последующего определения стратегических возможностей следует провести количественную и качественную оценку всех ресурсов, уделив особое внимание их общему балансу и взаимодействию.

Ресурсы организации не ограничиваются только тем, чем она владеет. Стратегические возможности в серьезной степени зависят от ресурсов, находящихся вне организации, но являющихся составной частью цепочки между созданием продукта или услуги, производством, маркетингом и продвижением до конечного потребителя. Эта модель называется системой ценностей, и она также призвана помочь связать воедино ресурсы, стратегические возможности и конкурентное поведение фирмы.

Аудит ресурсов – идентификация ресурсов, которые могут быть использованы организацией для реализации стратегии, при этом необязательно, чтобы все ресурсы находились внутри организации. Аудиту подлежат как качественные, так и количественные параметры. На практике, аудит возможно проводить по следующим четырем основным блокам:

- **Физические ресурсы**, включающие в себя оборудование, здания и т.п., для которых важнейшими характеристиками являются возраст, состояние, параметры и расположение.
- **Человеческие ресурсы** – оценка с точки зрения квалификации, знаний и навыков, способности к изменениям и восприятию нового.
- **Финансовые ресурсы** – источники и использование денег – собственный капитал, управление наличностью, контроль за дебиторской и кредиторской задолженностью, отношения с акционерами и банками. При этом важны не только чисто количественные параметры, не меньшее значение имеет наличие и эффективность функционирования соответствующих систем управления этими процессами.
- **Нематериальные ресурсы** – во многих случаях являются основным ресурсом, определяющим реальную цену и успех компании. Это имя компании, хорошие связи, имидж и многие другие факторы, которые невозможно напрямую измерить.

Ключевая компетенция (Core Competence), наряду с конкурентным преимуществом, является основой для определения стратегических возможностей компании. В качестве ключевой компетенции может выступать оборудование, технология, удачное географическое положение, ноу-хау, доступ к ресурсам и т.п. Компания, не имеющая ключевой компетенции, практически обречена на неудачу, поскольку

отсутствует стержень, вокруг которого может быть построен ее бизнес. Поскольку область, в которой находится ключевая компетенция, достаточно сложно определить, трудно дать какую-то схему для ее анализа. Тем не менее, есть вопросы, на которые необходимо дать ответы. К ним в первую очередь относятся:

- Что является ключевой компетенцией нашей компании?
- Как она соотносится с компетенциями других компаний отрасли?
- Что может произойти с ключевой компетенцией компании с течением времени и какие действия следует предпринять для ее сохранения?

4.2.3. Анализ интересов групп влияния

Под группами влияния, как правило, понимаются физические лица, группы людей и организации – все те, кто имеют отношение к деятельности компании и могут воздействовать на нее как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Группы влияния можно разделить на две части:

- внутренние – напрямую связанные с компанией (работники, владельцы, инвесторы и т.д.);
- внешние – воздействующие со стороны или опосредованно (поставщики, потребители, правительство, экологическое движение и т.п.).

Все группы влияния имеют разные, а часто разнонаправленные интересы, при этом они могут в различной степени воздействовать на принятие и реализацию стратегии компании. Без учета общего вектора этих воздействий трудно определять долгосрочную стратегию развития компании. Анализ, естественно, проводится на качественном уровне и завершается экспертной оценкой. Важно, во-первых, постараться не упустить из виду все основные группы влияния и, во-вторых, определить их интересы или, что более важно, их отношение к разрабатываемому стратегическому плану и возможные действия или противодействия, которые могут возникнуть при его реализации.

4.2.4. Методы стратегического анализа

В управленческой практике применяются разнообразные методы для обобщения результатов стратегического анализа и определения стратегических возможностей развития компании. Существует простая техника диагностики и определения стратегических возможностей. Это матрица первичного стратегического анализа, которую называют матрицей SWOT-анализа (по начальным буквам английских слов strengths — сильные стороны, weaknesses — слабости, opportunities — возможности, threats — угрозы). Метод SWOT основан на простейшей структуризации, заключающейся в том, что сначала весь мир делится на две части — внешнюю среду и саму компанию, а затем события в каждой из этих частей делятся на благоприятные и неблагоприятные.

Методология применения SWOT предполагает следующий алгоритм:

1. Составить список слабых и сильных сторон организации на основе результатов анализа внутренней среды и аудита ресурсов компании.
2. Составить список угроз и возможностей, проистекающих из внешней среды на основе обобщения результатов анализа внешней среды.
3. Составленные списки оформить в виде матрицы из четырех квадрантов (таблица. 2.1).
4. Установить связи между ними путем рассмотрения всех возможных парных комбинаций и выделить те, которые должны быть учтены при разработке стратегии поведения организации.

После аналитической стадии следует перейти к анализу, ориентированному на действия. Специалисты должны ответить на целый ряд вопросов: как наши слабые стороны превратить в сильные; каким образом конкурент способен воспользоваться нашими слабыми сторонами; какие сильные стороны можно увязать с возможностями, какие угрозы можно превратить в возможности? Формулой, позволяющей определить стратегические возможности развития организации, является следующий алгоритм: опираться на сильные стороны, бороться со слабостями, использовать возможности и избегать опасностей.

Таблица 2.1

Матрица SWOT

	ВОЗМОЖНОСТИ	УГРОЗЫ
	1. 2. 3.	1. 2. 3.
СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ	ПОЛЕ «СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ И ВОЗМОЖНОСТИ»	ПОЛЕ «СИЛЬНЫЕ СТОРОНЫ И УГРОЗЫ»
1. 2. 3.		
СЛАБЫЕ СТОРОНЫ	ПОЛЕ «СЛАБЫЕ СТОРОНЫ И ВОЗМОЖНОСТИ»	ПОЛЕ «СЛАБЫЕ СТОРОНЫ И УГРОЗЫ»
1. 2. 3.		

4.3. Разработка корпоративной стратегии

4.3.1. Этапы и задачи разработки корпоративной стратегии

В ходе разработки корпоративной стратегии должны быть решены три основные задачи: 1) формирование портфеля бизнеса; 2) определение приоритетных направлений развития бизнеса и определение политики роста; 3) формирование организационной структуры, обеспечивающей эффективное корпоративное управление.

В первую очередь должно быть принято решение о том, в каких областях корпорация имеет намерение конкурировать и как будут взаимосвязаны между собой разные направления бизнеса. Т.е. необходимо определить, из каких бизнес-единиц будет состоять в перспективе портфель бизнеса. Если корпорация диверсифицирована, то ее стоимость формируется за счет стоимостей находящихся в ее портфеле бизнес-единиц, а также корпоративного центра. Формируя портфель бизнесов, необходимо концентрироваться на создателях стоимости и на тех направлениях, которые соответствуют основному бизнесу и могут стать источниками роста стоимости в результате реструктуризации. Наиболее важный момент – отчетливое понимание того, каким образом корпорация в целом создает стоимость (за счет сильного бренда, низкой стоимости капитала, синергизма между бизнес-единицами, масштаба операций, привилегированных отношений или доступа к уникальным ресурсам и т.д.).

Специалисты рекомендуют такую последовательность разработки корпоративной стратегии:

1. Разработка кратких стратегических концепций для каждой бизнес-единицы.
2. Разработка первого варианта корпоративной стратегии (формирование портфеля бизнесов, определение принципов и структуры управления портфелем)
3. Разработка детальных стратегий бизнес-единиц для наиболее важных направлений бизнеса.
4. Уточнение корпоративной стратегии с учетом разработанных стратегий бизнес-единиц.
5. Разработка детального плана реализации стратегии.

4.3.2. Базовые стратегические альтернативы и разновидности стратегий роста

Определившись с составом портфеля бизнеса, необходимо определить политику роста корпорации. Будет ли корпорация расти, медленно или быстро? Или она будет сокращать деятельность в целом или частично? Либо она будет использовать стратегию сочетания, развивая приоритетные направления бизнеса и сокращая неперспективные направления?

Определить базовую стратегическую альтернативу - рост, ограниченный рост, сокращение или сочетание - значит конкретизировать направления стратегического развития, выбрав одну из стратегий роста. Наиболее распространенным методом определения направления стратегического развития компании является его формулирование в зависимости от рынка, на котором оперирует компания, и продукта, с которым она работает. Этот метод разработан одним из классиков стратегического управления Игорем Ансоффом еще в 60-е годы прошлого столетия и является частью предлагаемой им модели стратегического развития. Метод называется «вектор роста» или матрица диверсификации Ансоффа (табл.3.1.)

Таблица . 3.1.

Направления роста компании по Ансоффу

Сегмент рынка либо потребности клиента	Продукт	
	Существующий	Новый
Существующий	Увеличение доли на существующем рынке	Развитие продукта
Новый	Выход на новый рынок или новый сегмент	Диверсификация

(Источник: Higor Ansoff. Corporate Strategy. McGraw Hill, 1965) Матрица предлагает ориентироваться на два основных компонента:

- продукт или услугу, предлагаемую рынку;
- сегмент рынка либо потребности клиента, удовлетворяемые продуктом или услугой.

Рассматривая их комбинации, получаем четыре основных варианта развития (фактически больше, так как есть вариации по каждой клетке, если рассматривать не только рост, но и другие варианты). Из всех возможных вариантов чистое увеличение доли на существующем рынке является наименее рискованным.

Другой возможностью является диверсификация. В этом случае, как продукт, так и рынок являются новыми и требуются серьезные изменения в компании для реализации данного направления стратегического развития. Не следует забывать и о рисках, возникающих при несвязанной диверсификации.

Возможность выхода на новый рынок или новый сегмент рынка зависит от ситуации на рынке и положения конкурентов. Проникновение на растущий рынок происходит относительно просто, напротив, внедрение на зрелый рынок достаточно сложно. Проникновение на сужающийся рынок возможно в случае ухода какой-то компании с рынка. Увеличение доли на существующем рынке предполагает вхождение на новый рыночный сегмент либо географическое расширение рынка.

Развитие продукта особенно важно для отраслей с коротким жизненным циклом продукта. Предпосылкой для выбора этого направления является наличие в компании избыточного потенциала. Реализация стратегии достаточно рискованна, поскольку при всей важности нового продукта для компании его разработка требует больших затрат, и не гарантирует прибыли.

В качестве альтернативы выступает покупка технологий и создание совместных производств, что также имеет как положительные, так и отрицательные стороны.

Стратегии интеграционного роста

Под диверсификацией понимается такое направление развития, которое уводит организацию в сторону от существующего продукта и рынка. Диверсификация разделяется на два основных вида: связанная и несвязанная. Связанная диверсификация означает развитие продуктов или рынков, связанных с основным профилем деятельности компании. Различают следующие три формы связанной диверсификации:

- Регрессивная интеграция - диверсификация в поставки, означает развитие деятельности, обеспечивающей входные потоки в компанию (например, производство заготовок, оборудования и т.п.).
- Прогрессивная интеграция - диверсификация в продвижение. Относится к развитию деятельности, связанной с выходными потоками (например, транспорт, доставка, ремонт, обслуживание).

- Горизонтальная интеграция, предполагающая развитие продуктов-заменителей либо продуктов, дополняющих уже производимый ряд.

Стратегии диверсификационного роста

Несвязанная диверсификация означает развитие продуктов или рынков, не связанных с основной деятельностью компании. Возможные преимущества: использование избыточной наличности или доходов; использование незагруженных мощностей и других ресурсов; избавление от существующего бизнеса; распределение рисков.

Основными стратегиями несвязанной диверсификации являются следующие:

- Стратегия централизованной диверсификации. Она базируется на поиске и использовании дополнительных возможностей производства новых продуктов, которые заключены в существующем бизнесе, т.е. существующее производство остается в центре бизнеса, а новое возникает, исходя из тех возможностей, которые заключены в освоенном рынке, используемой технологии либо же в других сильных сторонах функционирования фирмы.
- Стратегия горизонтальной диверсификации. Она предполагает поиск возможностей роста на существующем рынке за счет новой продукции, требующей новой технологии, отличной от используемой. При данной стратегии фирма должна ориентироваться на производство таких технологически не связанных продуктов, которые бы использовали уже имеющиеся возможности фирмы, например, в области поставок. Так как новый продукт должен ориентироваться на потребителя основного продукта, то по своим качествам он должен быть сопутствующим уже производимому продукту.
- Стратегия конгломератной диверсификации. Она состоит в том, что фирма расширяется за счет производства технологически не связанных с уже производимыми, новых продуктов, которые реализуются на новых рынках.

4.3.3. Инструменты выбора корпоративной стратегии

В управленческой практике применяются разнообразные инструменты обоснования и выбора корпоративной стратегии: Матрица Бостонской консалтинговой группы, Матрица Томпсона Стрикленда, Матрица Мак-Кинзи и др. Общая процедура анализа и выбора портфеля бизнеса включает в себя несколько шагов:

1-й шаг - определение стратегических зон хозяйствования (СЗХ), т. е. разграничение областей, в которых компания имеет те или иные возможности. СЗХ - это сегмент рынка, на который компания имеет или желает иметь выход.

2-й шаг - определение перспектив компании в каждой СЗХ, включая краткосрочные и долгосрочные перспективы роста, соотношение рентабельности в близкой и далекой перспективе, а также нестабильность экономического, технологического, социально-политического развития.

3-й шаг - следует начать с оценки конкурентного статуса компании в каждой зоне, получаемого методом экстраполяции. С помощью матрицы конкурентного статуса (матрица «Мак-Кинзи») эти оценки сравниваются с перспективами СЗХ. Матрицу применяют для того, чтобы выбрать предпочтительный конкурентный статус и затем определить соответствующий объем капиталовложений, стратегию и управленческие возможности на будущее.

4-й шаг - определение стратегии и управленческих возможностей, которые компания развивает в каждой СЗХ.

Матрица Бостонской консалтинговой группы (БКГ) представляет собой удобный прием сопоставления различных СЗХ, в которых работает компания. БКГ предложила использовать для определения перспектив один-единственный показатель – рост объема спроса. Он защищает размер матрицы по вертикали. Размер по горизонтали – соотношение доли рынка, принадлежащей компании, и доле рынка, принадлежащей её ведущему конкуренту. По мнению БКГ, это соотношение определяет сравнительные конкурентные позиции компании в будущем.

Матрица выделяет 4 типа СХЗ: «звезды», «дойные коровы», «дикие кошки», «собаки» и предлагает и стратегии для каждого из них.

«Звезда» занимает лидирующее положение (высокая доля на рынке) в развивающейся отрасли (быстрый рост).

«Дойная корова» занимает лидирующее положение (большая доля рынка) в относительно зрелой или сокращающейся отрасли (медленный рост). Поскольку сбыт относительно стабилен, без значительных затрат на маркетинг и разработки «дойная корова» даёт больше, чем необходимая поддержка её доли на рынке, наличных средств (прибыли). Эти деньги поддерживают рост других подразделений компании.

«Дикие кошки» или «вопросительный знак», незначительно воздействует на рынок (маленькая доля на рынке) в развивающейся отрасли (быстрый рост).

«Собака» - это СХЗ с ограниченным объемом сбыта (маленькая доля на рынке) в зрелой или сокращающейся отрасли (медленный рост).

БКГ предлагает следующий набор решений о дальнейшей деятельности компании в соответствующих хозяйственных зонах:

- «звезду» оберегать и укреплять;
- по возможности избавляется от «собак», если нет веских причин для того, чтобы их сохранять;
- для «дойных коров» необходим жесткий контроль капиталовложений и передача убытка денежной выручки под контроль высшего руководства фирмы;
- «дикие кошки» подлежат специальному изучению, чтобы установить, не смогут ли они при известных капитальных вложениях превратиться в «звезду».

Матрица показывает, что «дикие кошки» могут стать «звездами», а «звезды» в дальнейшем, с приходом неизбежной зрелости, превратиться в «собак», но также показывает перераспределение средств от «дойных коров» другим.

Матрица БКГ хороша простотой и удобна в качестве инструмента анализа того набора видов деятельности, которым располагает компания при 2х условиях:

- 1) рост объема деятельности может быть надежным измерителем перспектив
- 2) относительные позиции в конкуренции можно определить по её доле на рынке

Если же перспективы и условия конкуренции сложнее, то двухмерная матрица дополняется более сложными инструментами оценки. Рассмотрим эти виды оценок в матрице Мак-Кинзи.

Матрица «Дженерал Электрик» - «Мак – Кинзи»

Привлекательность СХЗ			
Высокая	Инвестировать расти		Господствовать Отсрочить
средняя		Зарабатывать защищаться	
низкая	Зарабатывать Защищаться		Снять урожай отказаться
	хорошее	среднее	плохое
Стратегическое положение (КСФ).			

В матрице Мак - Кинзи в отличие от матрицы БКГ вместо показателя темпов роста объема использован показатель привлекательности СХЗ, а вместо относительной доли рынка – будущий конкурентный статус. Где рисунок с матрицей.

4.4. Содержание стратегического плана

Стратегический план общества должен включать следующие разделы:

1. Резюме
2. Сведения об обществе
3. Маркетинговый анализ
4. Стратегические цели, задачи и стратегические ключевые показатели эффективности общества
5. Крупные сделки и другие юридически значимые действия
6. Производственный план
7. Инвестиционный план
8. План развития персонала
9. Финансовый план
10. Описание рисков, связанных с реализацией стратегического плана
11. Организационный план

Рассмотрим содержание разделов стратегического плана.

4.4.1. Резюме

В настоящем разделе в произвольной форме приводится следующая информация:

- краткое описание стратегических целей общества и основных задач по их достижению;
- краткое описание планируемых крупных сделок и других юридически значимых действий;
- краткое содержание планируемых к реализации мероприятий;
- основные направления и объемы вложений средств для реализации поставленных целей (планируемый объем собственных средств общества и необходимость в привлечении дополнительных финансовых ресурсов);
- источники финансирования стратегических мероприятий;
- степень обеспеченности общества трудовыми ресурсами, необходимыми для реализации поставленных стратегических целей;
- стратегические КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества и их плановые значения, утвержденные советом директоров общества, и значения стратегических КПЭ общества, достижение которых обеспечивается при условии исполнения стратегического бизнес-плана.
- При наличии инвестиционного (бизнес) плана общества, технико-экономического обоснования инвестиционного проекта необходимо приложить копии данных документов к стратегическому плану общества.

4.4.2. Сведения об обществе

В этом разделе указывается следующая информация:

- Общая информация.
- Данные об имущественном комплексе общества : характеристика земельных участков общества; нематериальные активы; основные средства, находящиеся в собственности или долгосрочно арендуемых обществом; информация о зданиях и сооружениях; информация о машинах и оборудовании; сведения о незавершенном строительстве.
- Анализ финансового состояния общества:
 - приводятся фактические значения следующих финансовых коэффициентов и показателей общества: коэффициенты ликвидности; коэффициенты финансовой устойчивости; коэффициенты деловой активности; коэффициенты рентабельности,

- приводятся фактические значения стратегических КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества, достигнутые за трехлетний период, предшествующий планируемому с разбивкой по годам
- Состав руководства.
- Ключевые события за прошедший период. Раскрывается информация о значимых событиях производственного, финансового, организационного характера, имевших место в рассматриваемом периоде: инвестиционные программы, мероприятия по модернизации и (или) реорганизации производства, запуск нового продукта, получение крупного займа (кредита) и так далее.

4.4.3. Маркетинговый анализ

В данном разделе описываются перспективы деятельности общества с позиции продуктовых рынков.

- Анализ рынков сбыта общества, который включает в себя следующее:
 - географическая характеристика рынков сбыта общества (в т.ч. потенциальных);
 - демографическая характеристика рынков сбыта общества (в т.ч. потенциальных);
 - планы общества по изменению (оптимизации) существующей системы сбыта продукции, расширению рынков сбыта.
- Анализ состояния рынка: дается характеристика динамики рынка, т.е. приводится информация о тенденциях изменения продуктовой востребованности; приводится описание как текущей ситуации на рынке, так и тенденций изменения состояния рынка, имевших место в течение трех лет, предшествующих дате составления стратегического бизнес-плана, а также делается прогноз развития рынка.
- Анализ основных конкурентов общества и положения общества на рынке: приводятся результаты анализа основных конкурентов общества и конкурентной позиции общества; дается описание положения общества на рынке производимой им продукции в текущем расчетном периоде (период составления стратегического плана).
- Анализ факторов конкурентоспособности общества: раскрывается информация о факторах конкурентоспособности общества; анализ проводится при использовании матрицы SWOT или другой матрицы оценки конкурентоспособности бизнеса общества, более подходящей для условий ведения бизнеса обществом (BCG, MCC, GE, Hofer / Schendel и др.); приводится обоснование выбора метода оценки конкурентоспособности.
- Анализ способов продвижения продукции на исследуемых рынках: приводятся результаты анализа возможных способов продвижения продукции общества; способы продвижения продукции представляются в порядке убывания их эффективности. Способы продвижения продаж могут являться: персональная (личная) продажа; реклама с использованием средств массовой информации; стимулирование сбыта (стимулирование потребителей, стимулирование сферы торговли и др.); спонсорство; пропаганда (товарная пропаганда, лоббизм, консультирование и др.).

По результатам проведенного маркетингового анализа приводятся выводы о целесообразности деятельности общества на различных сегментах рынка.

4.4.4. Стратегические цели, задачи и стратегические КПЭ общества

В настоящем разделе указывается, какие цели стратегического характера ставит перед собой общество, каким образом возможно их достижение, выполнение каких задач необходимо для реализации поставленных целей.

Данный раздел должен основываться на результатах разделов «Сведения об обществе» и «Маркетинговый анализ» стратегического плана, а также на решениях совета директоров общества об утверждении целей, задач, стратегических КПЭ общества и их плановых значений на период стратегического планирования.

Для каждой из перечисленных целей указывается перечень задач, реализация которых необходима для достижения целей и порядок решения данных задач. Формулировка задач должна быть конкретной, а их выполнение измеримо.

Если период достижения стратегических целей превышает срок расчета стратегического плана (три года), то указывается, в каком объеме вышеуказанные цели и задачи предполагается реализовать в рамках рассматриваемого периода.

В соответствии со стратегическими целями и задачами определяются функциональные цели и задачи для функциональных подразделений общества.

Также в данном разделе указываются плановые значения стратегических КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества, утвержденные советом директоров общества на три года с разбивкой по годам.

4.4.5. Крупные сделки и другие юридически значимые действия

В настоящем разделе указываются все крупные сделки и другие юридически значимые действия, которые планируются к реализации за расчетный период, и требуют компетенции совета директоров общества или общего собрания акционеров общества, в том числе по таким вопросам, как:

- изменение уставного капитала общества;
- открытие новых филиалов, дочерних и зависимых обществ;
- сделки, превышающие 25% от балансовой стоимости активов общества;
- сделки с аффилированными обществами при величине сделки более 2% от балансовой стоимости активов;
- получение/предоставление крупных займов (кредитов);
- иные случаи, предусмотренные законодательством КР и уставом общества.

Также указывается последовательность совершения крупных сделок и других юридически значимых действий и кратко обосновывается необходимость их реализации.

4.4.6. Производственный план

В настоящем разделе определяются натуральные показатели деятельности общества, с учетом поставленных целей и рыночной ситуации.

Указываются и обосновываются стратегические планы по выпуску продукции на период расчета стратегического плана, указываются наименования и основные характеристики ассортимента продукции, определяются и описываются планируемые изменения в ассортименте продукции.

Указываются объемы выпуска продукции в натуральных показателях.

4.4.7. Инвестиционный план

В данном разделе описываются:

- Инвестиционный план общества

Инвестиционный план общества должен основываться на необходимости осуществления инвестиций для реализации поставленных стратегических целей и задач. В рамках данного раздела приводится краткое пояснение к основным объектам инвестирования, раскрывающее необходимость осуществления данных инвестиционных вложений.

- Инвестиционная политика общества

Определяются и описываются возможные направления для улучшения технологического процесса и инноваций, раскрывается сущность инвестиционной политики общества.

- Основные направления инвестиций и НИОКР

Описываются основные планируемые направления инвестирования и развития НИОКР, а также обосновывается необходимость их реализации. Основные планируемые направления инвестирования и развития НИОКР должны соответствовать стратегическим целям развития общества и задачам по их реализации.

- Перечень первоочередных инвестиционных мероприятий

Определяется перечень первоочередных инвестиционных мероприятий, с указанием продолжительности и ориентировочной стоимости каждого этапа. Указывается потребность в приобретении нематериальных активов и основных средств.

Если планируются инвестиции в строительство объектов недвижимости, необходимо представить укрупненный календарный план строительства, а также сопоставить стоимость строительства требуемых объектов недвижимости со стоимостью приобретения аналогичного имущества. Для каждого объекта основных средств указываются его характеристики, перечень поставщиков и подрядных организаций.

4.4.8. План развития персонала

В данном разделе указывается перечень мероприятий по повышению квалификации персонала для обеспечения достижимости поставленных стратегических целей развития общества.

В описании каждого мероприятия необходимо указать цель проведения, категорию вовлеченного персонала, количество человек, результат проведения мероприятия, обоснование необходимости его проведения.

4.4.9. Финансовый план

В данном разделе определяется потребность в денежных средствах для реализации планируемых в предыдущих разделах мероприятий.

- Анализ достаточности собственных средств общества и потребности в привлечении дополнительного финансирования на планируемый период.

В данном разделе описывается сводная потребность в финансовых ресурсах для реализации планируемых в предыдущих разделах мероприятий

- Источники финансирования на планируемый период

В данном разделе указывается, за счет каких источников будут профинансированы предусмотренные планом мероприятия.

Кроме того, следует обосновать предложенную схему финансирования и описать предполагаемые условия и риски привлечения указанных источников финансирования.

- Финансовый результат реализации стратегического плана общества

В данном разделе необходимо представить финансовый результат, который получит общество в результате реализации предусмотренных мероприятий. Результаты финансового планирования сводятся в следующие таблицы :

- Планируемый отчет о прибылях и убытках при реализации стратегического плана общества, тыс.сом.
- Планируемый отчет о движении денежных средств при реализации стратегического бизнес-плана общества, тыс.сом.
- Планируемый баланс при реализации стратегического бизнес-плана общества, тыс.сом.
- Значения стратегических КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества, достижение которых обеспечивается при условии исполнения стратегического бизнес-плана.

4.4.10. Описание рисков, связанных с реализацией стратегического плана

В данном разделе перечисляются и описываются риски, с которыми связана реализация стратегического плана общества. Риски представляются в ранжированном виде по степени влияния каждого вида рисков на возможность реализации стратегического бизнес-плана общества. Необходимо охарактеризовать последствия наступления рисков ситуаций, а также указать возможные меры и способы минимизации рисков.

По результатам анализа рисков необходимо представить описание пессимистического, оптимистического и реалистичного варианта развития событий.

Необходимо выбрать 2-3 наиболее значимых фактора (увеличение потребности в объемах инвестируемых средств, повышение стоимости заемных средств и так далее), чье влияние на финансовый результат реализации стратегического плана общества наиболее существенно, и указать значения стратегических КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества при реалистичном (базовом) варианте, пессимистичном (при изменении в неблагоприятную сторону каждого из выбранных факторов на 10%) и оптимистическом (при изменении в благоприятную сторону каждого из выбранных факторов на 10%).

4.4.11. Организационный план

В данном разделе представляются и обосновываются:

- Перечень организационных мероприятий, необходимых для обеспечения достижения поставленных стратегических целей.
- Укрупненный план действий управленческого персонала по достижению плановых значений КПЭ финансово- хозяйственной деятельности общества.

Укрупненный план действий управленческого персонала по достижению плановых значений КПЭ финансово-хозяйственной деятельности общества должен также содержать наименования мероприятий, последовательность и взаимозависимость их реализации, обоснование необходимости их проведения, а также указание на период и продолжительность осуществления каждого мероприятия.

4.4.12. Приложения

В случае, если в стратегическом плане в результате деятельности общества предусмотрена отрицательная чистая прибыль, необходимо приложить план выхода общества на безубыточный уровень.

В случае, если стратегический план общества предусматривает реализацию инвестиционного проекта, обязательным приложением к стратегическому плану общества является технико-экономическое обоснование реализации инвестиционного проекта.

4.5. Организация стратегического управления в акционерном обществе

4.5.1. Разграничение функций и задач совета директоров и исполнительного органа в стратегическом процессе

Необходимым условием разработки и реализации корпоративной стратегии развития акционерного общества является создание соответствующего механизма согласования интересов участников корпоративных отношений при определении стратегических и текущих целей акционерных обществ.

Организация продуктивного стратегического диалога между руководителями компании (членами совета директоров и топ-менеджерами) – важное условие повышения эффективности корпоративного управления. Исполнительные и неисполнительные должностные лица высшего звена должны совместно решить множество трудных вопросов: выбрать позицию, которая ляжет в основу корпоративной стратегии, определить главный источник конкурентного преимущества компании; определить основные направления развития корпорации, состав ее бизнес портфеля; обосновать важнейший метод применения бизнес-концепции. Сформулировав и утвердив общий курс, лидеры компании приступают к его последовательной реализации.

Однако на практике не всегда понятно, какую часть стратегического процесса целесообразно возложить на плечи совета директоров, а какую – на плечи исполнительного органа.

Избранные законодательные акты и нормы «рекомендательного права» в Кыргызстане и за рубежом содержат следующие указания на участие совета директоров в стратегическом процессе:

- К исключительной компетенции совета директоров относится «Определение стратегических целей акционерного общества и формирование его политики, а также контроль за их реализацией исполнительным органом» (Статья 54 Закона КР «Об акционерных обществах» от 27 марта 2003 года N 64)
- «Совет директоров должен оценивать и направлять корпоративную стратегию» (Принципы корпоративного управления ОЭСР).
- «Совет директоров определяет стратегию развития общества, разрабатывает, утверждает и корректирует планы развития общества на перспективу.» (Кодекс корпоративного управления КР).
- «Совет директоров должен устанавливать стратегические цели компании» (Кодекс корпоративного управления, Великобритания (FSA).
- «Правление согласовывает с наблюдательным советом стратегическое направление развития общества» (Кодекс корпоративного управления, Германия).

То, в каких формах происходит определение приоритетных направлений или стратегии, в каком порядке происходит «установление стратегических целей», определяется в корпоративной практике индивидуально. И здесь отнюдь нередко следующая ситуация: Исполнительный орган обращается к совету: «Скажите, что делать, куда идти? Задайте приоритетные направления, мы будем это выполнять». Совет отвечает: «Акционеры предоставили капитал, который должен работать. Мы вас наняли и хотим послушать, куда компании нужно идти и что делать, а мы рассмотрим и (может быть) утвердим ваши предложения». Зачастую такой своеобразный диалог продолжается «по кругу», что приводит к тому, что компания «буксует» без понятных, разделяемых всеми целей и путей их достижения.

Выход из подобной ситуации: договориться заранее и максимально подробно разграничить и зафиксировать во внутренних документах компании компетенции совета и исполнительных органов по вопросам разработки и утверждения стратегии.

Какой ролью целесообразно наделять совет директоров в стратегическом процессе?

Мы исходим из непрерывности стратегического процесса, который можно определить, как повторяющуюся последовательную смену следующих основных этапов.



Рис. 5.1. Этапы стратегического процесса

На каждом из этих этапов совет директоров и исполнительный орган выполняют вмененные им задачи. Обобщение опыта зарубежных стран позволяет выделить следующее разграничение функций и задач совета и исполнительного органа в стратегическом процессе.

Совет директоров	Исполнительный орган
Определение приоритетных направлений, целей, разработка стратегии	
<ul style="list-style-type: none"> - Определяет приоритетные направления (могут оформляться решением совета). - Принимает участие в написании стратегии. - Оценивает рабочие материалы, которые дает исполнительный орган. - Руководит процессом создания стратегии. 	<ul style="list-style-type: none"> - Генерирует стратегические идеи и формирует мнение по стратегическим направлениям развития, передает предложения и мнения совету директоров. - Организует процесс разработки стратегии, создает документ «стратегия».
Утверждение стратегии	
<ul style="list-style-type: none"> - Использует исполнительный орган как источник стратегических идей и как инструмент оценки идей. - Утверждает стратегию. 	<ul style="list-style-type: none"> - Дорабатывает стратегию с учетом рекомендаций совета. - Транслирует утвержденную стратегию в бизнес-планы, программы, проекты.
Мониторинг	
<ul style="list-style-type: none"> - Отслеживает и анализирует отчеты исполнительного органа о ходе реализации стратегии (стратегические вопросы включаются в повестку планового заседания совета не менее 4 раз в год). 	<ul style="list-style-type: none"> - Предоставляет отчеты о ходе реализации стратегии.

Корректировка	
- Принимает решение о корректировке. Делегирует процесс корректировки менеджменту.	- Предлагает корректировку

Весьма полезно четко формулировать и разграничивать во внутренних документах компетенции совета и исполнительного органа. Например, во внутренних документах можно указывать, что «совет директоров принимает участие в выработке и уточнении (корректировке) стратегии развития общества, путем определения основных направлений деятельности общества, консультирования исполнительных органов по вопросам процессов выработки и уточнения стратегии и делегирования им соответствующих полномочий по участию в выработке стратегии. Совет рассматривает представленные исполнительными органами стратегические идеи, рабочие материалы, вариант(ы) стратегии, а также предложения по корректировке и утверждает их».

4.5.2. Субъекты общества, ответственные за стратегическое планирование

Совет директоров общества принимает ключевые решения, связанные с разработкой и реализацией стратегии общества. К компетенции совета директоров в области стратегического планирования общества следует отнести:

- 1) утверждение (корректировка) стратегических целей, задач, стратегических КПЭ общества, методики их расчета и их плановых значений;
- 2) утверждение (корректировка) допустимых и сверхнормативных отклонений фактических значений стратегических КПЭ общества от плановых значений;
- 3) утверждение (корректировка) стратегического плана общества, программ, технико-экономических обоснований инвестиционных проектов;
- 5) утверждение отчета об исполнении стратегического бизнес-плана общества;
- 6) избрание членов Комитета по стратегическому планированию.

После того, как мы очертили основные направления деятельности совета и исполнительного органа в стратегическом процессе, закономерно возникает вопрос: а кто персонально из исполнительных и неисполнительных директоров занимается разработкой стратегии, какой из членов совета директоров должен курировать, направлять данный процесс?

Для усиления стратегической функции совета директоров рекомендуется наделять одного или нескольких членов совета соответствующими компетенциями и обязанностями. В лучшей корпоративной практике распространено, что несколько членов совета директоров объединяются в специальный комитет по стратегии (стратегическому планированию).

Создание комитета по стратегическому планированию рекомендуется Кодексом корпоративного управления Кыргызской Республики. В нем говорится: «Комитет по стратегическому планированию способствует повышению эффективности деятельности общества в долгосрочной перспективе». В кодексе также раскрывается роль стратегических комитетов в управлении акционерным обществом: «Комитет по стратегическому планированию призван играть основную роль в определении стратегических целей деятельности общества, разработке приоритетных направлений его деятельности, выработке рекомендаций по дивидендной политике общества, оценке эффективности деятельности общества в долгосрочной перспективе, выработке рекомендаций совету директоров по корректировке существующей стратегии развития общества, исходя из необходимости увеличения эффективности деятельности общества с учетом тенденций на товарных рынках и рынках капитала, результатов деятельности общества и его конкурентов, а также других факторов».

К компетенции комитета по стратегическому планированию рекомендуется отнести следующее:

- 1) подготовка рекомендаций (заключений) совету директоров общества по вопросам, относящимся к компетенции совета директоров в области стратегического планирования;
- 2) анализ и оценка внешней и внутренней среды общества;

- 3) разработка и вынесение на утверждение совета директоров общества стратегических целей, задач, стратегических ключевых показателей эффективности (КПЭ) общества, методики их расчета и их плановых значений;
допустимых и сверхнормативных отклонений фактических значений стратегических КПЭ общества от плановых значений;
стратегического плана общества, технико-экономических обоснований инвестиционных проектов;
предложений по корректировке стратегических целей, задач, стратегических КПЭ, методики их расчета, их плановых значений и стратегического плана, утвержденных советом директоров общества;
- 4) формирование рабочей группы и координация деятельности рабочей группы;
- 5) анализ исполнения стратегического плана общества, а также причин отклонений от утвержденного стратегического плана и подготовка на основании указанного анализа рекомендаций совету директоров общества;
- 6) подготовка рекомендаций (заключений) по требованию совета директоров общества или по своей инициативе по иным вопросам процесса стратегического планирования финансово-хозяйственной деятельности общества.

Создание комитета по стратегии не является необходимостью для любой компании. Во многих случаях достаточно ограничиться выбором одного курирующего вопросы стратегии члена совета директоров. Но, если он все же создается, то эффект повышается.

В акционерном обществе комитет по стратегическому планированию совета директоров может создать рабочую группу по стратегическому планированию. Рабочая группа по стратегическому планированию создается на временной основе в составе не менее трех человек с целью подготовки аналитических материалов, необходимых в процессе стратегического планирования, формулирования стратегических целей, задач, разработки стратегических КПЭ и стратегического плана общества. В состав рабочей группы могут входить работники общества, а также третьи лица, привлекаемые в качестве экспертов (консультантов). К работе в рабочей группе могут привлекаться в качестве экспертов лица, не являющиеся членами рабочей группы и обладающие необходимыми профессиональными знаниями. В рабочей группе могут быть сформированы подгруппы для разработки отдельных вопросов.

К компетенции рабочей группы можно отнести следующее:

- 1) подготовка аналитических материалов, необходимых в процессе стратегического планирования, в том числе: анализ внешней среды деятельности общества (экономической, юридической, социальной и т.п.); анализ финансово- хозяйственной деятельности общества; маркетинговые анализы и прочие аналитические работы;
- 2) разработка и представление на обсуждение комитету по стратегическому планированию: стратегических целей, задач, стратегических КПЭ общества, методики их расчета и их плановых значений; стратегического плана общества, технико- экономических обоснований инвестиционных проектов;
- 3) разработка иных документов по требованию Комитета по стратегическому планированию в области стратегического планирования финансово-хозяйственной деятельности общества.

4.5.3. План-график разработки стратегии

В процессе стратегического управления целесообразно придерживаться плана (плана-графика), закрепляющего за советом и исполнительным органом конкретные вопросы выработки, утверждения, реализации и мониторинга стратегии.

Приблизительный образец такого плана-графика создания стратегии и сбалансированной системы показателей (ССП) представлен ниже:

Этап		Месяц								Ответственный
		1	2	3	4	5	6	7	8	
1	Анализ рынка, сильных и слабых сторон компании (SWOT -анализ). Обсуждение. Выработка единого мнения о возможностях и перспективах компании.	X								Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
2	Варианты и альтернативы развития компании. Обсуждение.	X								Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
3	Формулировка миссии компании и видения ее развития через несколько лет.	X								Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
4	Формулировка стратегических целей компании. Выработка единой позиции по стратегическим целям и причинно-следственным связям.		X	X						Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
5	Предварительное описание стратегии (путей достижения стратегических целей). Создание стратегических карт (схем причинно-следственных связей).		X	X						Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
6	Выбор стратегических показателей и целевых значений. Увязка с возможностями компании.			X	X					Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.
7	Разработка инициатив (планов, программ) по достижению целевых значений показателей (например, план переобучения персонала).				X	X	X	X		Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.

8	Создание предварительного проекта стратегии и расчет сбалансированной системы показателей (ССП)					X	X			Исполнительный орган – два заседания. Совет – одно заседание.	
9	Интеграция с системой бюджетирования						X			Исполнительный орган	
10	Интеграция с системой мотивации						X			Исполнительный орган	
11	Формализация стратегии и ССП, предварительное утверждение.						X	X		Исполнительный орган	
12	Утверждение стратегии и ССП, планов, политик и т.п.							X		Совет	
13	Проведение работ по ознакомлению всех сотрудников со стратегией и ССП								X	Исполнительный орган	
14	Разработка механизмов обратной связи						X	X		Исполнительный орган	
	Мониторинг, контроль, пересмотр стратегических целей и ССП	РАЗ В ТРИ МЕСЯЦА									Исполнительный орган, Совет – раз в квартал

Очень важную роль после принятия стратегии советом директоров играет организация работы по ознакомлению сотрудников со стратегией и подключением их к реализации стратегии. Реализация стратегии является задачей всего коллектива корпорации, поэтому сознательное участие в работе по реализации поставленных в стратегии задач всех сотрудников является важнейшей функцией менеджмента. Для надлежащего контроля за реализацией стратегии рекомендуется обеспечивать эффективную обратную связь, мониторинг реализации стратегии, как со стороны исполнительного органа, так и со стороны СД и РК. Здесь нужно обеспечить ответственность каждого из органов корпоративного управления за реализацию стратегии. Координирующую роль в реализации стратегии, также как и ее разработки должен взять на себя совет директоров. Корпорациям рекомендуется ежеквартально мониторить и рассматривать реализацию стратегии со стороны исполнительного органа, а как минимум раз в год на заседаниях совета директоров.

ГЛАВА 5. Эффективный финансовый менеджмент, учет и отчетность в корпорации



ГЛАВА 5.

Эффективный финансовый менеджмент, учет и отчетность в корпорации

5.1. Сущность финансового менеджмента и его роль в управлении компанией

Если рассмотреть любой бизнес с точки зрения движения денег, то можно выделить следующие ключевые аспекты этого процесса:

- обеспечение бизнеса денежными ресурсами в достаточной степени и по приемлемой стоимости;
- эффективное управление ресурсами компании с целью достижения устойчивого роста стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе.

Это и составляет основные цели финансового менеджмента для любой компании, вне зависимости от организационной формы её функционирования.

Кто занимается вопросами финансового менеджмента в компании – безусловно, её исполнительный менеджмент, однако знания в этой области будут исключительно полезны не только менеджерам на исполнительном уровне, но и членам советов директоров, и в особенности членам контрольных органов акционерных обществ. Поскольку принятие решений на стратегическом уровне, безусловно, должно приниматься не основе финансовых планов и прогнозов, а контрольные процедуры ревизионных комиссий, включая способы построения выводов по их итогам, не должны входить в противоречие с общепринятой практикой и концепциями финансового менеджмента.

Финансовый менеджмент – совокупность способов и инструментов, применяемых для управления финансами компании. Финансовый менеджмент – процесс формирования и регулирования всех финансовых процессов в компании, включая инвестиции.

Финансовый менеджмент – управление финансовыми операциями, денежными потоками, призванное обеспечить привлечение, поступление денежных средств и их рациональное использование в соответствии с программами, планами и реальными нуждами компании.

Направления финансового менеджмента:

Стратегический менеджмент – разработка общих целей компании, формирование долгосрочных финансовых планов, ведущих к достижению этих целей. При формировании финансовых планов оцениваются способы действия, т.е. стратегии. Из имеющихся альтернатив выбирается конкретный план действий, в рамках которого имеется наибольший потенциал для достижения поставленной цели.

Операционный менеджмент – ежедневное управление финансами бизнеса. Задача – максимальное соответствие предпринимаемых действий выработанным планам.

Управление рисками – способы реагирования на различные риски, с которыми сталкивается в своей финансовой деятельности компания.

Вышеуказанные направления взаимосвязаны: при рассмотрении конкретного вопроса менеджеры будут руководствоваться стратегией, и проводить тщательную оценку сопутствующих рисков.

Цель финансового менеджмента – помогать менеджерам в каждой из трех рассмотренных сфер, и с учетом этого ключевыми задачами финансового менеджмента являются:

- финансовое планирование (разработка финансовых прогнозов и планов, позволяющих оценить «жизнеспособность» планов);
- оценка инвестиционных проектов (непосредственная оценка и сравнительный анализ);

- определение потребности в финансировании и оценка его возможных источников, а также рекомендации по структуре капитала компании;
- операции на рынке капитала (рынок капитала служит источником ресурсов, а значит надо понимать механизм его функционирования);
- финансовый контроль (менеджерам и акционерам необходимо получать информацию о том, как идут дела по тому или иному проекту, соответствуют ли они запланированному уровню).

Для финансового менеджмента характерно использование нескольких основополагающих концепций, о которых необходимо знать членам органов управления и контроля компании, чтобы быть компетентными и в финансовых вопросах.

Рассмотрим вкратце эти основные концепции:

Концепция	Сущность или основной постулат
Концепция денежного потока:	<p>С любой финансовой операцией можно ассоциировать денежный поток, т.е. определенную совокупность выплат (оттоков) и поступлений (притоков). Элементами денежного потока могут выступать: платеж, прибыль, выручка, расход и т.д. В подавляющем большинстве речь идет об ожидаемых денежных потоках.</p> <p>Совет директоров обычно рассматривает и утверждает: бюджет компании, включая бюджет капиталовложений, прогноз движения денег, прогноз отчета о финансовых результатах, а также отчеты об их исполнении.</p> <p>Исполнительный орган составляет финансовые отчеты, которые утверждает совет директоров, и отчеты об их фактическом исполнении.</p>
Концепция временной стоимости денег:	<p>Денежная единица сегодня, и денежная единица, имеющая завтра, имеют разную покупательную способность, обусловленную: инфляцией, риском неполучения ожидаемой суммы и оборачиваемостью.</p>
Концепция компромисса между риском и доходностью:	<p>Чем выше риск, тем большая компенсация (доходность) требуется инвесторам.</p> <p>Компания, где совет директоров и/или исполнительный орган игнорируют данное обстоятельство, не может быть эффективной, поскольку это прямой путь к разрастанию так называемой агентской проблеме и, в конечном итоге, к разрушению компании.</p>
Концепция стоимости капитала:	<p>Каждый источник финансирования имеет свою стоимость в виде затрат на его привлечение. Каждый бизнес имеет такой важный показатель, как внутренняя норма доходности (Internal rate of Return - IRR), который фактически дает ответ на вопрос возможно ли финансировать бизнес за счет имеющихся источников финансирования, или это будет не эффективно. Если компания ведет несколько различных бизнесов, то все вышесказанное справедливо к каждому из них.</p>
Концепция асимметрии информации:	<p>Отдельные категории лиц могут владеть информацией, не доступной всем участникам рынка в равной степени.</p> <p>Данное обстоятельство можно рассматривать с двух точек зрения:</p> <ul style="list-style-type: none">• Неправомерное использование инсайдерской информации;• Недостаточная информированность о перспективах новых точек роста бизнеса.

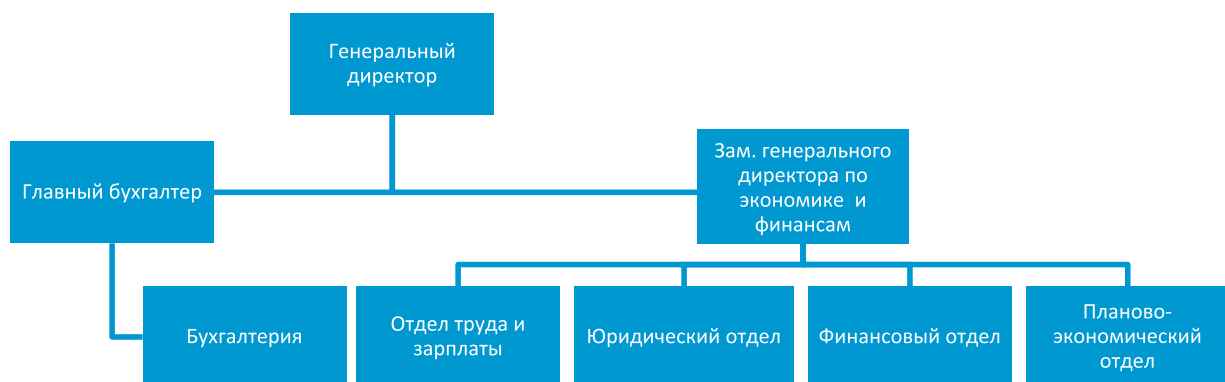
Концепция агентских взаимоотношений:	Разница в целях собственников бизнеса и наемных менеджеров. Члены исполнительного органа компании (наёмный менеджмент) должны понимать, что главная цель бизнеса, которым их наняли управлять – рост стоимости бизнеса в долгосрочной перспективе. Поскольку именно этого ожидают от бизнеса его учредители (акционеры). Соответственно, если менеджеры это не учитывают, то либо их уволят, либо акционеры продадут (ликвидируют) бизнес.
Концепция упущенных возможностей или альтернативных затрат:	Принятие любого финансового решения связано с отказом от какой-нибудь альтернативы, которая могла бы принести дополнительный доход. Такой доход надо учитывать при принятии решений.

5.2. Организация финансовой службы в компании и её взаимодействие с органами управления и контроля компании

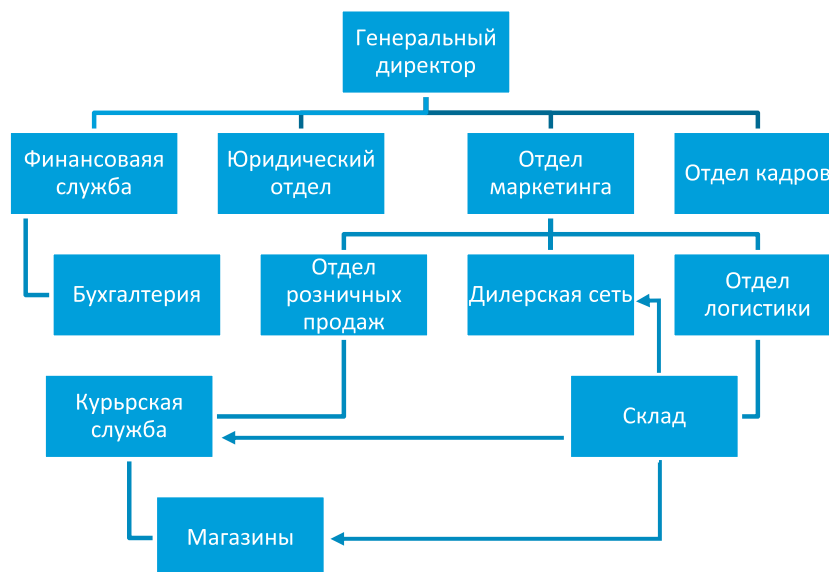
Многие руководители отождествляют ведение бухгалтерского учета с организацией финансовой службы, однако такой подход не верен, поскольку бухгалтерский учет – это только одна из её составных частей, позволяющая «фиксировать факты хозяйственной деятельности компании в специальных регистрах учета, с целью составления бухгалтерской и налоговой отчетности». Финансовая служба компании в большей степени должна заниматься прогнозированием будущих показателей деятельности компании, составлением бюджетов расходов, капиталовложений, создавать и работать с финансовыми моделями бизнес-процессов компании.

Возложенные на систему финансового менеджмента задачи могут быть выполнены только в том случае, если финансовые подразделения компании будут удачно встроены в общую систему управления компанией. Практически любая операция, проводимая компанией, любая задача, которая ставится перед компанией, требует определенных финансовых средств. Невозможно выделить какое-то подразделение компании в качестве чего-то исключительного, самодостаточного и незаменимого. Но то, что без финансового подразделения ни одна компания не сможет осуществлять свою деятельность, является неоспоримым фактом

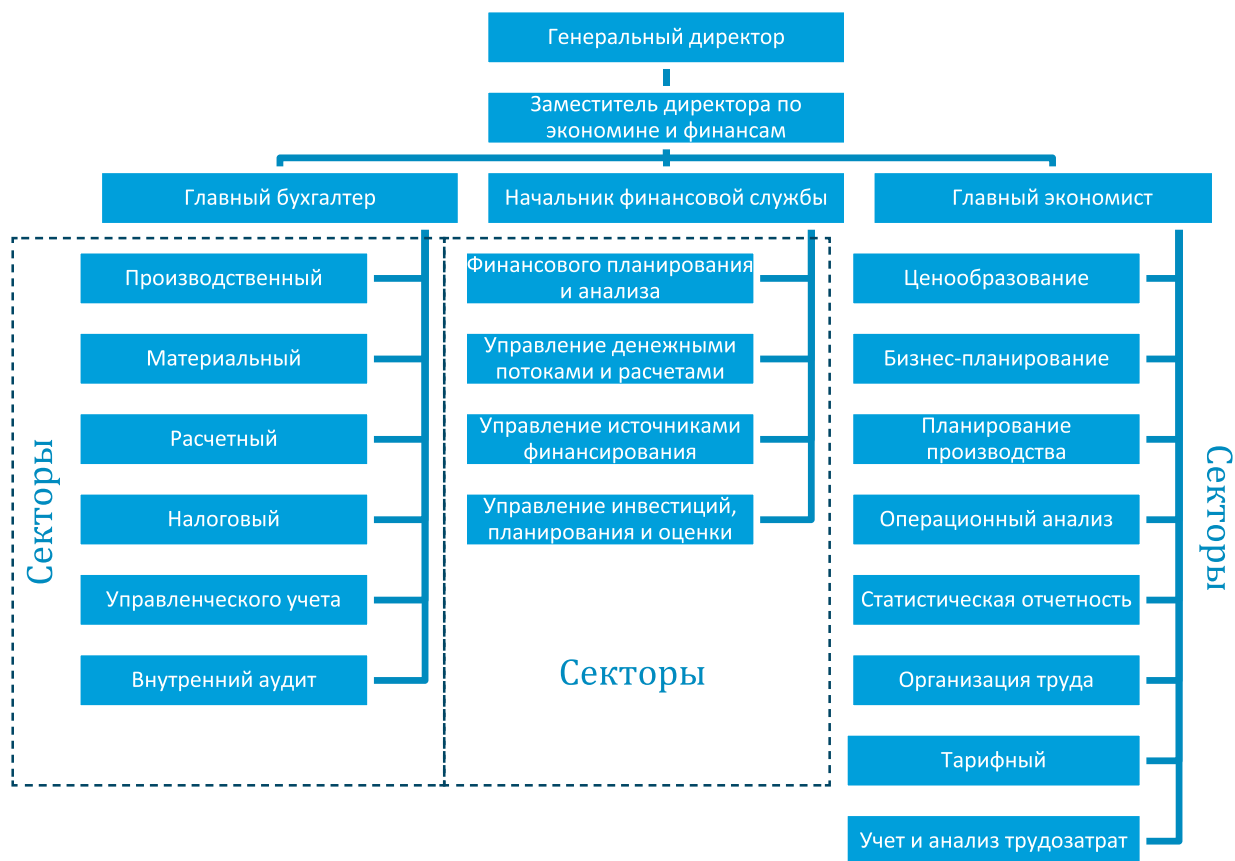
Рассмотрим несколько вариантов организационной структуры компании с определением места финансовой службы в ней:



В этом варианте функции учета операций (бухгалтерия) и принятия решений (зам. генерального директора по экономике и финансам) разделены достаточно четко. Вариант структуры подходит для небольшой компании и при необходимости может быть скорректирован с учетом конкретных потребностей.



В другой схеме, надо отметить совмещение функций финансовой службы и бухгалтерии, и даже прослеживается некая подчиненность бухгалтерии финансовой службе.



Следующий вариант лучше подходит для крупных предприятий. Налицо четкое выделение финансовой службы в отдельный отдел. Также можно отметить наличие секторов по основным направлениям в деятельности финансового менеджмента. В глаза бросается неудачное подчинение внутреннего аудитора главному бухгалтеру. Более логичным было бы подчинение непосредственно генеральному директору.

Надо отметить, что служба по управлению финансами должна быть отделена от бухгалтерии в виду несовпадения их функций: финансовый менеджмент принимает решения финансового характера, а бухгалтерия ведет учет осуществленных операций, ресурсов и подготавливает отчеты по прошедшим

периодам. Но в условиях малого бизнеса, возможны исключения, когда профессиональный бухгалтер, обладающий знаниями и навыками в области финансового менеджмента, выступает еще и в роли финансового директора.

Итак, к основным функциям подразделения по управлению финансами относится следующее:

- своевременное и полноценное обеспечение финансовыми ресурсами всех видов деятельности компании;
- разработка и реализация финансового плана, бюджета предприятия;
- обеспечение оптимальной структуры капитала;
- выработка и исполнение инвестиционной политики;
- оценка и контроль рационального использования финансовых ресурсов, соблюдение финансово-экономических показателей производственной деятельности.

Безусловно, финансовая служба – функциональное подразделение компании, которое находится под управлением исполнительного органа, и соответственно сфера его ответственности – подготовка финансовых планов, в большей части – прогнозных, осуществление расчетов, сопровождающих такие отчеты, пользователями которых являются и акционеры, и члены совета директоров, и исполнительные менеджеры, а также аудиторы и ревизоры компании. Что же касается обратной связи, то она должна осуществляться, конечно, с ведома исполнительного руководства компании.

5.3. Бюджетирование и финансовые прогнозы

Бюджет – финансовый документ, отражающий серию спланированных событий, которые свершатся в будущем, т.е. прогноз будущих финансовых операций. Система бюджетов позволяет руководителю заранее оценить эффективность управленческих решений, оптимальным образом распределить ресурсы между подразделениями, наметить пути развития персонала и избежать кризисной ситуации. Наряду с понятием «разработка бюджетов» в настоящее время используется термин «бюджетирование». Составление бюджетов преследует следующие цели:

- планирование финансово-хозяйственной деятельности предприятия на определенный период;
- оптимизация затрат и прибыли предприятия;
- координация – согласование деятельности различных подразделений предприятия;
- коммуникация – доведение планов до сведения менеджеров разных уровней;
- мотивация менеджеров среднего звена на достижение целей организации;
- контроль и оценка эффективности работы менеджеров путем сравнения фактических затрат с нормативом;
- выявление потребностей в денежных ресурсах и оптимизация финансовых потоков.

При подготовке финансовых планов важно учитывать коммуникации, обмен информацией в системе корпоративного управления – исполнительный орган прорабатывает все детали, сводит воедино все бюджетные компоненты и передает подготовленный документ совету директоров для рассмотрения и утверждения.

В свою очередь совет директоров изучает бюджеты, при необходимости вносит коррективы, но здесь важно понимать, что:

«Как таковые, коррективы, вносимые членами совета директоров в ходе рассмотрения бюджета, даются в форме идей, предположений, допущений, и конечно, прежде чем они будут включены в финансовые планы компании, они подлежат расчетам на приемлемость и сопряженность с другими показателями».

Бюджеты и финансовые планы компании должны быть гибкими, то есть предусматривать возможность для непосредственных исполнителей варьировать используемыми ресурсами, если этого требует сложившаяся ситуация. В противном случае, совет директоров или собрание акционеров будут созываться по незначительным вопросам, которые бы могли быть решены на уровне менеджмента. На практике такая гибкость может быть реализована через установление предельных уровней или границ, превышение которых требует уведомления и согласования с советом директоров или акционерами.

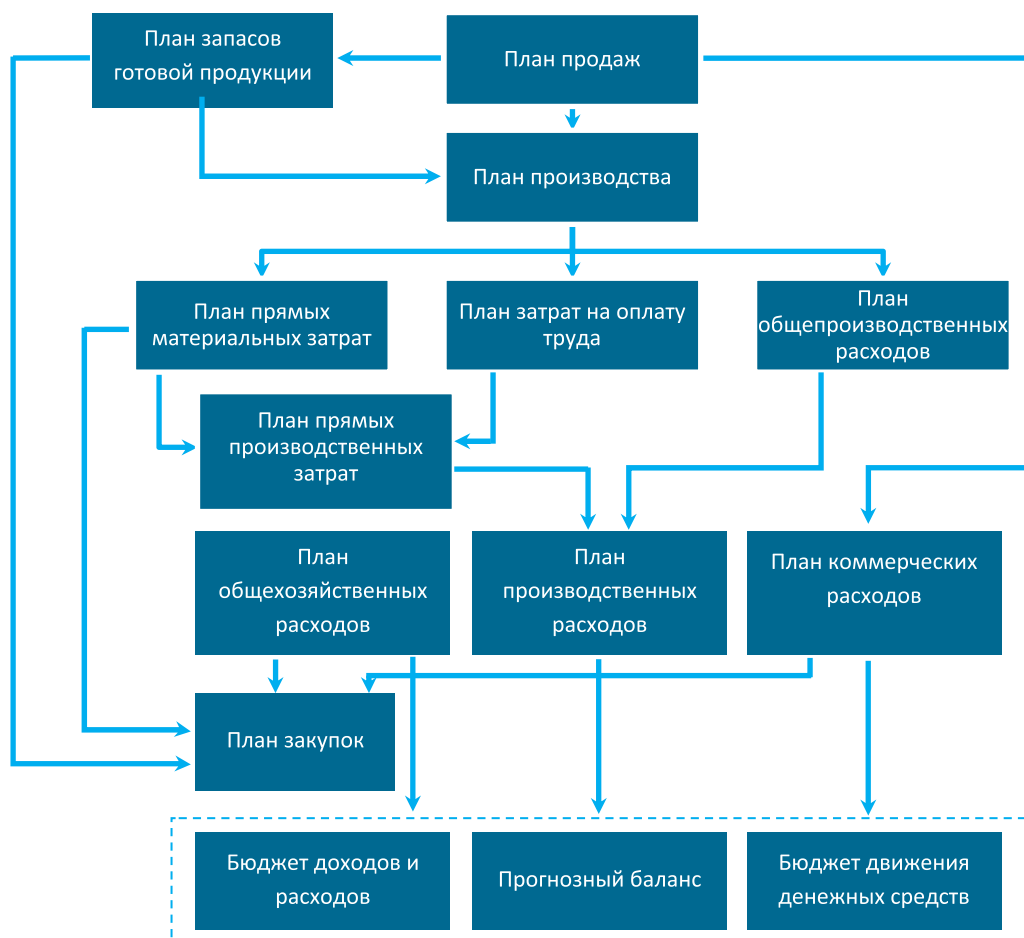
Ошибка, которую часто на практике совершают в данном направлении, заключается в том, что игнорируя требование по гибкости финансовых планов, «жестко установленные» показатели финансовых планов используются в целях манипуляций, например для увольнения неугодных менеджеров или членов совета директоров, что зачастую вредно для бизнеса в целом: текучесть управленческих кадров, зависимые члены совета директоров и т.п.

Рассматривая и утверждая финансовые планы, советы директоров и исполнительные менеджеры, конечно, каждый на «своем» уровне, должны заботиться об инструментах и способах контроля над исполнением этих планов: по каким формулярам, показателям и периодам должны составляться отчеты об исполнении финансовых планов, как будет работать внутренний аудит и/или ревизионная комиссия в целях контроля над расходами. Ответами на эти вопросы должны «озаботиться» члены совета директоров, а эффективный менеджер должен напомнить им об этом или даже предложить возможные варианты реализации контрольных функций, поскольку должен быть заинтересован в наличии простого и понятного механизма оценки эффективности своей деятельности.

Основными финансовыми документами для компании являются бюджеты, балансы, отчеты о финансовых результатах и конечно отчеты о движении денег, последние из них, пожалуй, являются наиболее информативными, как с точки зрения эффективности инвестиций, так и с позиций контроля над расходом денег компании.

В условиях рыночной экономики отправной точкой в бюджетировании, является составление бюджета продаж. Далее разрабатываются документы, регламентирующие объем производства, приобретения и использования материальных, трудовых и прочих ресурсов. Более подробно последовательность формирования бюджетов представлена на следующей схеме:

ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ФОРМИРОВАНИЯ ОПЕРАЦИОННЫХ ПЛАНОВ И БЮДЖЕТОВ



Бюджет расходов и доходов позволяет компании определить, сможет ли она выйти на объем прибыли, ожидаемой советом директоров и/или акционерами. Отправной точкой планирования деятельности компании является вопрос: «Сколько и чего мы сможем продать в предстоящий период?». Далее компании необходимо определить, какими должны быть остатки товаров и продукции на конец периода. Исходя из этих двух позиций, объема продаж и остатков, вычисляется объем производства продукции или закупок товаров. Если речь идет о производственной компании, то следующим этапом разрабатываются бюджеты производственных расходов – на материалы, труд и прочие производственные расходы.

Формирование бюджета расходов, связанных с продвижением и реализацией товаров и продукции, также тесно связано с бюджетом продаж. Этот бюджет включает в себя данные о расходах на рекламу, содержание подразделений, отвечающих за продажи, затраты на доставку клиентам и прочее.

Ну и конечно, в бюджете расходов должно быть предусмотрено место для планирования административных расходов. Размер административных расходов не зависит от объемов производства и реализации. Он зависит, скорее от организационной структуры предприятия и количества и сложности операций.

Прогнозный отчет о финансовом положении отражает планируемые остатки ресурсов, долгов и капитала предприятия. Такой прогноз позволяет смоделировать ожидаемое финансовое положение и предпринять меры по его улучшению.

Составление бюджета капиталовложений (инвестиционного бюджета) – это процесс планирования и управления долгосрочными инвестициями компании. В данном бюджете происходит окончательное определение объектов инвестирования, объемов и сроков реальных инвестиций. Определяя конкретные направления использования финансовых ресурсов следует учитывать различия в уровне получаемой отдачи и выбирать затраты, обеспечивающие предельно высокую рентабельность. При этом финансовые затраты необходимо соотнести со сроками их окупаемости. Недостаточная величина капиталовложений означает, что организация не освоит текущий объем продаж. Избыточные капиталовложения чреваты простоями и пустующими производственными площадями, снижением эффективности труда в масштабах организации. Внеоборотные активы влекут за собой постоянные издержки, которые повышают порог безубыточности. Вероятность правильного решения будет выше, если разделить предполагаемые капиталовложения на 2 группы:

- 1) капиталовложения первой необходимости, без которых само выживание организации находится под угрозой;
- 2) дискреционные капиталовложения, которые служат снижению затрат или повышению прибыли, однако не являются жизненно необходимыми.

При составлении инвестиционного бюджета также необходимо распределять капитальные затраты по структурным подразделениям. Для этого определяется, какие виды затрат будут финансироваться централизованно (за счет организации), а какие в рамках отдельного бюджета структурных подразделений (центра инвестирования). Как правило инвестиционный бюджет не корректируется, поскольку сумма инвестиционных затрат отдельно утверждается руководством компании.

При разработке бюджета капиталовложений необходимо учитывать ряд исходных предпосылок:

- 1) проекты могут быть как независимыми, так и альтернативными;
- 2) включение очередного проекта в бюджет капиталовложений предполагает нахождение источника финансирования;
- 3) стоимость капитала может меняться в зависимости от степени риска, ассоциируемого у кредитора или инвестора с тем или иным предприятием;
- 4) с ростом объема предполагаемых капиталовложений стоимость капитала меняется в сторону увеличения, поэтому число проектов, принимаемых к финансированию, не может быть бесконечно большим;
- 5) существует ряд ограничений по регулируемому и временному параметрам, которые необходимо учитывать при разработке бюджета.

5.4. Просто о дисконтировании денежных потоков

При долгосрочном планировании важно учитывать свойство денежных масс менять свою ценность как средство платежа. Чем больше промежуток времени между текущим моментом времени и моментом ожидаемого движения денежных средств в будущем, тем больше разница в ценности этих денежных средств. Другими словами, 100 000 сомов сегодня более ценны для менеджера, чем 100 000 через 5 лет. Будущие суммы, пересчитанные с учетом влияния времени, называются приведенными суммами или дисконтированными денежными потоками. А процесс пересчета – дисконтированием будущих денежных потоков. Именно поэтому при оценке долгосрочных инвестиционных проектов применяются методы, использующие дисконтирование.

Например, компания строит долгосрочные прогнозы собственной деятельности на 5 лет:

Показатели отчета о прибылях и убытках	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год	Итого (сом)
Доходы от реализации	100 000	108 000	112 000	117 000	126 000	563 000
Себестоимость реализации	70 000	73 000	80 000	84 000	90 000	397 000
Валовая прибыль	30 000	35 000	32 000	33 000	36 000	166 000
Операционные расходы	11 000	11 000	11 000	13 000	13 000	59 000
Прибыль до налога	19 000	24 000	21 000	20 000	23 000	107 000
Налог на прибыль 10%	1 900	2 400	2 100	2 000	2 300	10700
Чистая прибыль	17 100	21 600	18 900	18 000	20 700	96 300

Исходя из теории дисконтирования, оперировать итоговыми суммами за 5 лет не корректно, потому что со временем меняется покупательная способность денег и прочие факторы. Поэтому необходимо произвести корректировки с учетом ставки доходности, установленной инвестором в качестве минимального уровня доходности. В этом случае применяются коэффициенты, рассчитанные по формуле:

$$K_{PV} = \frac{1}{(1 + r)^t}$$

K_{PV} – коэффициент дисконтирования;

r – ставка дисконтирования (в форме коэффициента, а не процента) за период дисконтирования;

t – количество периодов дисконтирования;

Для наглядности давайте произведем расчеты дисконтированной чистой прибыли компании на 5-летний период, с учетом текущих показателей чистой прибыли и ставки дисконтирования 12% в год. Расчеты производятся умножением текущей чистой прибыли на коэффициент дисконтирования:

Показатели	1 год	2 год	3 год	4 год	5 год	Итого (сом)
Чистая прибыль	17 100	21 600	18 900	18 000	20 700	96 300
Коэффициент дисконтирования	0,8929	0,7972	0,7118	0,6355	0,5674	
Дисконтированная чистая прибыль	15 268	17 219	13 453	11 439	11 746	69 125

В результате расчетов получаем дисконтированную чистую прибыль компании в размере 69 125 сомов, тогда как сумма текущей прибыли за 5 лет составит 96 300 сом..

Метод внутренней ставки доходности (ВСД) проекта. Внутренняя ставка доходности это такая ставка финансирования в процентах в год, при которой проект будет осуществлен с нулевым результатом. На цифрах – 1 января 2013 года покупаем автомобиль за 3900\$ и сдаем его в аренду. В конце 2013 и 2014 годов получаем по 2500\$ арендной платы. Метод выдает нам результат 18,33% доходности. Это означает, что если для осуществления проекта будет получен кредит под 14% годовых, то компания сможет вернуть кредит, выплатить проценты по нему и получить положительный финансовый результат от проекта, так как внутренняя ставка доходности превышает ставку финансирования.

А, если кредит будет получен на условиях выплаты 22% годовых, то финансовый результат осуществления проекта окажется отрицательным, так как внутренняя ставка доходности оказалась ниже ставки финансирования.

Чистая приведенная стоимость для графика денежных потоков – следующий метод оценки инвестиционного проекта. Он показывает финансовый результат от осуществления инвестиционного проекта при конкретной ставке платы за финансирование. Например, для данных из предыдущего примера и 14% годовых результат будет 218,13\$. Это та сумма, которая останется у компании после расчетов по кредиту из денежных средств, полученных от реализации проекта. А при ставке по кредиту, например, в 22% годовых получаем результат 169,13\$, что означает, что проект не окупил вложенных средств с учетом процентов, и придется дополнительно вложить вычисленную сумму, чтобы рассчитаться с финансирующей стороной.

5.5. Методы финансового анализа, используемые в целях контроля над исполнением финансовых планов компании

Финансовый анализ есть метод познания финансового механизма предприятия, процессов формирования и использования финансовых ресурсов для его оперативной и инвестиционной деятельности. Результатом финансового анализа является оценка финансового благополучия предприятия, состояния его имущества, активов и пассивов баланса, скорости оборота всего капитала и его деятельных частей, доходности используемых средств.

Финансовый анализ – один из основных инструментов финансового менеджмента, позволяющий провести оценку эффективности уже исполненных проектов (анализ бухгалтерской отчетности, исполненных бюджетов), реализуемых в настоящее время проектов (по текущим операционным отчетам и промежуточной финансовой отчетности), ну и, конечно же, предстоящих проектов.

Наиболее распространенные методы финансового анализа, используемые для оценки эффективности исполнения финансовых планов:

1. Расчет и анализ отклонений. Отклонения рассчитываются, как разница между бюджетными и фактическими значениями. В случае положительной разницы можно говорить об экономии, в случае отрицательной – о перерасходе, либо о выполнении или не выполнении какого-либо показателя. Однако здесь надо помнить о гибкости финансовых планов, как было рассмотрено выше.

2. Коэффициентный анализ. Является наиболее распространенным методом и представляет собой расчет и дальнейшую интерпретацию относительных показателей. Относительные показатели определяются соотношением абсолютных показателей тех статей финансовой отчетности, которые находятся в устойчивой взаимосвязи (например, доход от реализации и задолженность покупателей). Часто используемые коэффициенты включают в себя оценку ликвидности и платежеспособности, оценку финансовой устойчивости, коэффициенты, оценивающие капитализацию, коэффициенты финансовой зависимости, оценку рентабельности.

3. Индексный (горизонтальный) анализ. Сравнение каждой позиции отчетности с базовым периодом на основе расчета индексов. Индексы рассчитываются путем деления значений текущего периода на значения базового периода. При росте значения по сравнению с базой, индекс будет больше единицы, если меньше – это говорит о снижении показателя.

4. Структурный (вертикальный) анализ. Определение структуры финансовых показателей и выявление влияния каждой позиции отчетности на результат в целом. Например, может быть подсчитана доля статьи «Денежные средства» в общем объеме активов, ресурсов предприятия. Или доля статьи «Расходы по налогу на прибыль» в доходе от реализации.

5. Трендовый анализ. Является продолжением индексного анализа с целью выявления тренда, т.е. основной тенденции динамики показателя, очищенной от случайных влияний и индивидуальных особенностей отдельных периодов. Рассчитывается для ряда периодов с учетом корректировок на статьи, не отражающие суть операций.

6. Сравнительный анализ. Сравнение финансовых показателей отдельных подразделений предприятия или показателей предприятия с показателями конкурентов, среднеотраслевыми данными. Необходим доступ к отчетности конкурирующих компаний, данным государственных и негосударственных организаций, занимающихся сбором и подготовкой статистических данных.

7. Факторный анализ. Анализ влияния отдельных факторов на результирующий показатель (например, на прибыль). Может быть, как прямым (собственно анализ, дробление показателя на составные части), так и обратным (синтез, соединение отдельных элементов в результат). Является более сложной модификацией анализа отклонений. Например, отклонение затрат на материалы производственного предприятия может зависеть от таких факторов, как цена покупки материалов, эффективность использования материалов (расход материала на единицу произведенной продукции), превышения брака над нормативным значением и т.п.

Всегда существует вероятность того, что предположения, которые были использованы при подготовке прогнозных финансовых отчетов, не реализуются на практике, то есть будет иметь место риск. На практике имеются определенные способы, помогающие менеджерам справиться с неопределенностью в отношении данных, содержащихся в прогнозных финансовых отчетах. Однако, их применение основано на субъективной оценке вероятности наступления риска.

Анализ чувствительности – техника для оценки прогнозной финансовой отчетности, которая заключается в выборе одиночной переменной и исследования влияния выбранной переменной на вероятную эффективность деятельности и положение компании. Далее при исследовании происходящих изменений можно получить оценки того, насколько эти изменения являются чувствительными к меняющемуся параметру. Например, исследование того, какое влияние будет оказывать увеличение (снижение) объема продаж, или цен на прибыль компании. Цель анализа чувствительности состоит в том, чтобы при помощи описанной выше техники определить одну или несколько переменных, изменение которых приводят к наиболее значимым изменениям показателя, на основе которого делается вывод об эффективности бизнеса, например, прибыли компании.

Анализ сценариев – техника подготовки прогнозных финансовых отчетов в соответствии с различными возможными «положениями вещей» (сценариями):

- оптимистичный взгляд на вероятные будущие события;
- пессимистичный взгляд на вероятные будущие события;
- «наиболее вероятный» (реалистичный) взгляд на вероятные будущие события.

Суть данного подхода в том, что одновременно изменяют ряд параметров (составляют сценарий). Вероятность реализации каждого из сценариев также оценивается.

Имитационное моделирование – «продвинутый» вариант анализа чувствительности, основанный на разработке распределения возможных значений ключевых переменных, учитываемых при формировании финансовых прогнозов, и присвоение каждому значению вероятности его наступления. В итоге, из значительного объема полученной информации можно получить ряд результатов и определить вероятность наступления каждого из них.

5.6. Источники финансирования бизнеса

Управляя финансами акционерного общества необходимо уделять должное внимание источникам финансирования. В целом можно выделить четыре основных источника:

1. простые акции + накопленная (нераспределенная) прибыль¹
2. привилегированные акции;
3. облигации;
4. кредиты.

¹ Термин «нераспределенная прибыль» для балансового отчета ошибочен, поскольку вопрос распределения или реинвестирования прибыли, полученной компанией находится в ведении её собственников, поэтому корректно использовать такой термин как «накопленная прибыль», которая состоит из «прибыли текущего периода» и «прибыли прошлых лет».

Рассмотрим их по порядку.

Простые акции + накопленная (нераспределенная) прибыль являются основным источником финансирования деятельности любого акционерного общества. Платой по этому источнику являются дивиденды по простым акциям. Размер дивидендов обычно зависит от результатов деятельности компании и решений собрания акционеров.

Привилегированные акции представляют собой особую часть капитала, владельцы которой получают привилегии в праве на регулярные или ликвидационные дивиденды. Эти преимущества получают инвесторами в обмен на отказ от права участвовать в управлении компанией путем голосования на собрании акционеров. Для акционерного общества платой за пользование таким источником финансов также являются дивиденды. Но дивиденды в этом случае чаще всего носят фиксированный характер и не привязываются к результатам деятельности.

Облигации являются достаточно гибким инструментом. Владельцы долговых ценных бумаг (облигаций) не имеют возможности влиять на деятельность компании в нормальном ходе дел. Но при выпуске облигаций компания-эмитент берет на себя обязательство неукоснительно придерживаться того графика выплат по процентам и основным суммам, который она приняла при выпуске облигаций.

Последний источник финансирования – **кредиты**. Основное отличие от выпуска облигаций заключается в том, что имеет место небольшое количество кредиторов, чаще всего даже один, в отличие от облигаций, где количество их держателей может исчисляться десятками, сотнями и тысячами. Причем стоимость этого источника, как и стоимость предыдущего, корректируется с учетом налога на прибыль, так как плата за них осуществляется до налогообложения.

Если компания не использует целевое финансирование, то при планировании и оценке ее деятельности жизненно важным является значение WACC - weighted average cost of capital (средневзвешенная стоимость капитала). Это комбинированный показатель, объединяющий относительную, в процентах, стоимость всех компонентов капитала.

Рассмотрим следующий пример:

Компания финансирует свою деятельность за счет:

1. выпущенных простых акций на сумму 120 000 сомов+накопленная прибыль в размере 50 000 сомов (ежегодная выплата дивидендов составляет в среднем 45 000 сомов);
2. выпущенных привилегированных акций на сумму 90 000 сомов, дивиденды по ним – 18 000 сомов в год;
3. облигации не выпускались;
4. был получен кредит в размере 150 000 сомов с годовой ставкой 18% сроком 5 лет.

Для расчета WACC необходимо определить относительную стоимость каждого компонента:

- по простым акциям = $\frac{\text{дивиденды}}{\text{простые акции} + \text{нераспределенная прибыль}} = \frac{45\,000}{120\,000 + 50\,000} * 100 = 26,47\%$
- по привилегированным акциям = $\frac{\text{дивиденды}}{\text{привилегированные акции}} = \frac{18\,000}{90\,000} * 100 = 20\%$
- по кредиту с учетом корректировки по налогу на прибыль $10\% = 18 * (1 - 0,10) = 16,2\%$

Вторым шагом определяется доля каждого компонента в общем капитале предприятия:

- общий капитал = $120\,000 + 50\,000 + 90\,000 + 150\,000 = 410\,000$
- доля обыкновенных акций = $\frac{120\,000 + 50\,000}{410\,000} = 0,4146$
- доля привилегированных акций = $\frac{90\,000}{410\,000} = 0,2195$
- доля кредита = $\frac{150\,000}{410\,000} = 0,3659$ или $= 1 - 0,4146 - 0,2195 - 0 = 0,3659$

Последним шагом мы по правилу расчета средневзвешенной величины, умножаем каждую стоимость источника финансирования на соответствующую этому источнику долю в общем капитале компании и складываем полученные произведения друг с другом:

$WACC = (\text{Стоимость источника «Простые акции»} \times \text{Долю источника «Простые акции»}) + (\text{Стоимость источника «Привилегированные акции»} \times \text{Долю источника «Привилегированные акции»}) + \text{«Стоимость источника «Кредиты»} \times \text{Долю источника «Кредиты»} = 26,47 \times 0,4146 + 20 \times 0,2195 + 16,2 \times 0,3659 = 21,29\%$

Те же расчеты можно представить в виде таблицы:

Компонент капитала	Простые акции+НП	Привилегированные акции	Облигации	Кредит	Итого
Размер компонента	170 000	90 000	0	150 000	410 000
Доля компонента	0,4146	0,2195	0	0,3659	1
Плата за компонент	45 000	18 000	0	27 000	90 000
Стоимость компонента	26,47	20,00	0	16,20	
Пропорциональная стоимость	10,98	4,39	0	6,59	
WACC					21,29

Итак, полученное значение говорит о средневзвешенном размере относительной стоимости финансирования для компании. В среднем за каждый 1 сом, полученный от акционеров и кредиторов компании, приходится платить 0,2129 сома в виде процентов или дивидендов. Если структура капитала, т.е. процентное соотношение различных компонентов, а также относительная стоимость капитала не изменится, то полученное значение WACC можно использовать при дисконтировании и при оценках потенциальных инвестиционных проектов.

5.7. Управление активами и обязательствами

5.7.1. Управление запасами

Для большинства компаний инвестиции в товарно-материальные запасы (ТМЗ) представляют крупный актив, поэтому важно, чтобы эти инвестиции оказались эффективными. Оптимальный уровень инвестирования в запасы предполагает, что компания должна располагать запасами, достаточными для удовлетворения потребностей производства и реализации, но в то же время избегать избытка запасов, в которых нет нужды, и наличие которых повышает риск устаревания материалов. Решить эту проблему позволяет организация на предприятии системы управления запасами.

Запасы на предприятии можно разделить на три типа:

- операционные;
- страховые;
- спекулятивные.

Операционные запасы создаются с целью удовлетворения текущих потребностей производства и реализации, то есть когда удовлетворять эти потребности очень быстро без наличия запасов невозможно.

Страховые (резервные) запасы формируются для того, чтобы защититься от неконтролируемого поведения покупателей (поскольку невозможно спрогнозировать количество ежедневных заказов) и задержек в поставке товаров (вследствие невыполнения обязательств поставщиками и транспортными компаниями).

Спекулятивные запасы создаются в случае, когда компания прогнозирует, что в ближайшее время цена на ресурсы возрастет, и надеется сэкономить на разнице цен. При этом предполагается, что разница цен позволит окупить все затраты на хранение и стоимость отвлечения денежных средств из оборота.

При построении модели управления запасами нужно учитывать специфику компании. Уникальность управления запасами каждого предприятия определяется рядом факторов, например количеством необходимого сырья и материалов, условиями поставки и работы с поставщиками, территориальным положением предприятия относительно основных поставщиков и т.д. Тем не менее, есть некоторые принципы, которыми нужно руководствоваться при создании системы управления запасами.

Процесс управления запасами можно представить в виде простого алгоритма, состоящего из нескольких шагов:

- определение, чем может управлять компания;
- выявление релевантных затрат и их зависимости от управляемых параметров;
- поиск оптимального решения, при котором релевантные затраты для компании будут минимальными.

Многие руководители считают, что можно управлять остатком запасов на складе. Менеджмент компании может влиять на остаток запасов, управляя процессом закупок. Следовательно, можно определить основные параметры управления запасами:

- размер заказа на закупку товаров (сырья и материалов);
- время возобновления заказа (параметр, на основании которого принимается решение о размещении новых заказов).

В некоторых случаях у компании есть возможность управлять только одним параметром (например, временем возобновления заказа). В других ситуациях компании доступно управление несколькими параметрами (к уже перечисленным можно добавить условия оплаты заказа). Релевантными называют затраты, которые меняются в результате принятия решения. В системе управления запасами обычно выделяют следующие группы релевантных затрат:

- затраты, связанные с хранением запасов (стоимость капитала, обездвиженного в запасах; затраты на содержание товара на складе; затраты, связанные с устареванием материалов, находящихся на хранении, и ухудшением их характеристик, и т.п.);
- затраты, связанные с размещением заказов (канцелярские расходы; транспортные расходы на доставку заказов; проценты за банковские переводы и т.п.);
- убытки, возникшие из-за дефицита запасов (убытки из-за простоя, из-за потери клиентов и деловой репутации компании и т.п.).

В количественных моделях управления запасами к релевантным относятся только те статьи расходов, которые меняются с изменением уровня запасов. Например, если говорить о складских затратах, то заработная плата работников склада и постоянная составляющая платы за аренду помещений обычно относятся к нерелевантным издержкам, поскольку они не меняются в зависимости от уровня запасов. При этом важно определить не только затраты, которые будут меняться, но и то, как они будут меняться. Это позволит смоделировать последствия принимаемого решения. Наиболее распространены так называемые конкурирующие затраты, то есть затраты, меняющиеся в противоположных направлениях. К примеру, **увеличение страхового запаса на складе ведет к росту затрат на хранение и снижению риска убытков из-за простоя.**

Если предположить определенность условий деятельности компании, то оптимальный размер заказа (в единицах) можно рассчитать по тем расходам, на которые влияет либо количество хранимого запаса, либо число размещаемых заказов. Если одновременно заказывается больше единиц, то в течение года число заказов будет меньшим. Как следствие – сокращаются расходы на выполнение заказов. Однако при меньшем числе заказов средний размер заказа будет увеличиваться, что, в свою очередь, приводит к возрастанию расходов на его хранение. Следует найти компромисс между расходами на хранение больших запасов и расходами на размещение большего числа заказов.

Оптимальным размером заказа является количество, при котором общие затраты на размещение заказов и их хранение становятся минимальными. Такой общий размер известен как экономически обоснованный размер заказа («EOQ»), который можно определить при помощи соответствующих формул.

Пример:

Компания закупает исходный материал у внешнего поставщика по цене 45 000 сомов за единицу. Общая годовая потребность в этом материале равна 15 000 ед. Расходы на хранение единицы материала составляют 1 000 сомов. Расходы на размещение заказа – 150 000 сомов. Необходимо определить экономически обоснованный размер заказа.

$$\text{Формула } EOQ = \sqrt{\frac{2DO}{H}}$$

где:

D – плановая потребность в данном наименовании запаса за период (месяц, квартал, год);

O – затраты на выполнение одного заказа;

Q – затраты на хранение единицы запасов за период.

$$\text{Из формулы получаем } EOQ = \sqrt{\frac{2 \cdot 15\,000 \cdot 150\,000}{1\,000}} = 2\,121 \text{ единица}$$

Это тот средний размер закупки материала, при котором общие затраты на приобретение и хранение материалов за год будут минимальными.

Нужно учитывать, что расчет экономически обоснованного размера заказа предполагает ряд допущений:

- Одно из них заключается в том, что расходы на хранение единицы остаются постоянными. Хотя это допущение может быть справедливым для таких статей, как стоимость средств, инвестированных в запасы, другие расходы при увеличении запасов могут ступенчато возрастать.
- Другое допущение связано с тем, что общие расходы на хранение вычисляются по среднему размеру запаса, который равен половине заказываемого количества. Если постоянное количество запаса на день не сохраняется, это допущение перестает быть строгим. Более того, существует большая вероятность, что из-за сезонных и циклических факторов использование запаса в течение рассматриваемого периода будет неравномерным.

Также предполагается, что если поддерживается резервный запас, он остается неизменным независимо от размеров заказа и поэтому при определении среднего размера запаса может не учитываться. Однако, размер резервного запаса вряд ли не зависит от размера заказа, так как, скорее всего, относительно большой резервный запас требует меньшего размера заказа.

Если компания может получить количественные скидки при закупке больших партий, то обстоятельства меняются. Цена, уплачиваемая за единицу материала, будет разной при различных размерах заказа, и при определении экономически обоснованного размера заказа это необходимо принимать во внимание. Закупка большого количества материалов для получения скидки приведет к экономии:

- 1) средств на закупку (экономия объясняется общей скидкой в цене, действующей в течение рассматриваемого периода);
- 2) средств, расходуемых на размещение заказов, поскольку в этом случае потребуется меньшее число заказов.

Однако, эта экономия будет компенсироваться возрастающими расходами на хранение, поскольку каждый раз будут закупаться большие партии материалов. Чтобы определить, является ли получение скидки обоснованным, следует выгоды от нее сравнить с дополнительными расходами на хранение.

В крупных компаниях на складах хранятся тысячи различных товаров. В этом случае применять описанные выше приемы управления запасами ко всем из них невозможно. Компания должна осуществлять процесс управления в отношении наиболее важных товаров. Поэтому необходимо, чтобы запасы были классифицированы по категориям важности. Наиболее широко применяемой является **функциональная классификация, или метод ABC**.

Согласно методу ABC запасы сырья и материалов делятся на три категории по степени важности отдельных видов в зависимости от их удельной стоимости:

категория А включает ограниченное количество наиболее ценных видов ресурсов, которые требуют постоянного и скрупулезного учета и контроля. Именно для запасов этой группы нужно точно рассчитывать оптимальный размер заказов и точку перезаказа;

категория В – это те виды товарно-материальных запасов, которые в меньшей степени важны для предприятия и которые оцениваются и проверяются при ежемесячной инвентаризации; для ТМЗ этой категории, как и категории А, приемлемы методики определения оптимального размера заказа;

категория С включает широкий ассортимент оставшихся малоценных видов ТМЗ, закупаемых обычно в большом количестве. Запасы группы С можно отслеживать реже, создавая страховой запас в разумных пределах, чтобы они постоянно были на складе.

Рассмотрим применение метода ABC на примере:

Этап 1. По каждой статье запасов необходимо определить общие затраты на закупку этих материалов. Для этого ожидаемое количество закупаемого материала по статье умножают на ожидаемую цену единицы этого материала (таблица):

Статья запасов	Ожидаемая закупка, ед.	Цена единицы, сом	Общие расходы на закупку, сом
1	12 000	500	6 000 000
2	4 000	25	100 000
3	200	50	10 000
4	2 000	10	20 000
5	20 000	5	100 000
6	16 000	1 000	16 000 000

Этап 2. Все статьи запасов необходимо сгруппировать в убывающем порядке по размеру закупочных расходов и затем разделить их на три категории: А - первые 10%, В - следующие 20% и С - нижние 70%. Если предположить, что на складе хранится 1 000 типов материалов, то в категорию А войдут те 100 из них, у которых годовые закупочные расходы самые высокие, и т.д. (следующая таблица):

Категория запаса	Статья запаса		Общие расходы	
	Количество	%	Расходы на категорию, сом	%
А	100	10%	7 300 000	73%
В	200	20%	1 900 000	19%
С	700	70%	800 000	8%
Итого	1 000	100%	10 000 000	100%

По данным последней таблицы видно, что на 10% всех хранимых материалов (категория А) приходится 73% общих затрат, на материалы категории В - 19% общих затрат, а категории С - 8% общих затрат. Такое процентное соотношение затрат по категориям А, В и С достаточно типично для большинства производственных компаний. На практике считается нормальным, что на 10-15% хранимых материалов приходится 70-80% общих расходов на закупки. С другой стороны, на 70-80% хранимых материалов приходится около 10% общих затрат. **Поэтому управление запасами становится гораздо более легким процессом, если основное внимание уделять относительно небольшой части запаса, на которую приходится большая часть общих расходов.**

По различным причинам компания может отказаться от использования количественных моделей, при помощи которых можно получить оценку экономически обоснованного размера заказа, а также точки повторного размещения заказов. Это объясняется тем, что компания не всегда способна рассчитывать на стабильные будущие поставки, особенно если основные поставщики испытывают какие-то трудности. Кроме того, будущие поставки могут оказаться ограниченными из-за импортных проблем или транспортных затруднений. Предвидя подобные обстоятельства, компания может увеличить размер заказа, чтобы имеющиеся у нее запасы стали достаточными для удовлетворения производственных целей, пока будущие поставки будут ограниченными.

Когда поставщик объявляет об увеличении цен на свою продукцию с какого-то числа в будущем, компании может быть выгодно закупить излишнее количество материалов по сравнению со своими текущими потребностями. Во время высокой инфляции у компаний может появиться стимул хранить более крупные запасы, чем в обычных условиях.

Некоторые типы запасов подвержены устареванию. Например, изменение технологии может обесценить какой-то конкретный компонент, изменение моды может заставить розничного торговца тканями продавать свои запасы с огромными скидками. В тех случаях, когда вероятность устаревания материала высока или материалы являются скоропортящимися, наиболее оптимальным вариантом могут стать частые закупки небольших партий и наличие небольших запасов, хотя формула экономически обоснованного размера заказа может предписывать закупки в больших количествах и наличие больших запасов.

Когда потребность в материалах и сроки их доставки являются неопределенными, вероятность создания резервных запасов становится выше. Размер резервных запасов можно сократить, если подразделение закупок сможет отыскать новых поставщиков, которые готовы осуществлять поставки быстрее и надежнее прежних. Кроме того, можно постараться повлиять на тех поставщиков, с которыми компания уже работает, чтобы они быстрее осуществляли поставки материалов. В целом тенденция следующая: чем ниже среднее время поставок, тем меньшим может быть резервный запас, который компания должна иметь, и тем меньше потребуются инвестиций в запасы.

Многие передовые компании управляют закупками и запасами по принципу «точно в срок» («Just in Time»). Цель закупок «точно в срок» – приобретение товаров, которые доставляются к месту осуществления производственного цикла непосредственно перед их использованием. Чтобы добиться этого, компания и поставщики должны работать в тесном союзе. Договорившись с поставщиками о более частых поставках меньшего количества материалов, но чтобы каждая поставка была достаточной для удовлетворения текущих производственных потребностей, запасы можно снизить до минимума.

Анализ опыта применения концепции «точно в срок» ведущими западными компаниями показывает, что с ее помощью производственные запасы снижаются на 50% и происходит значительное ускорение оборачиваемости. Среди других преимуществ этого приема можно отметить большую экономию площадей для хранения материалов, большие скидки на получаемые заказы, а также сокращение канцелярской работы, что достигается благодаря работе с меньшим числом поставщиков. К сожалению, в отечественной практике по причине экономической нестабильности этот метод приживается с трудом.

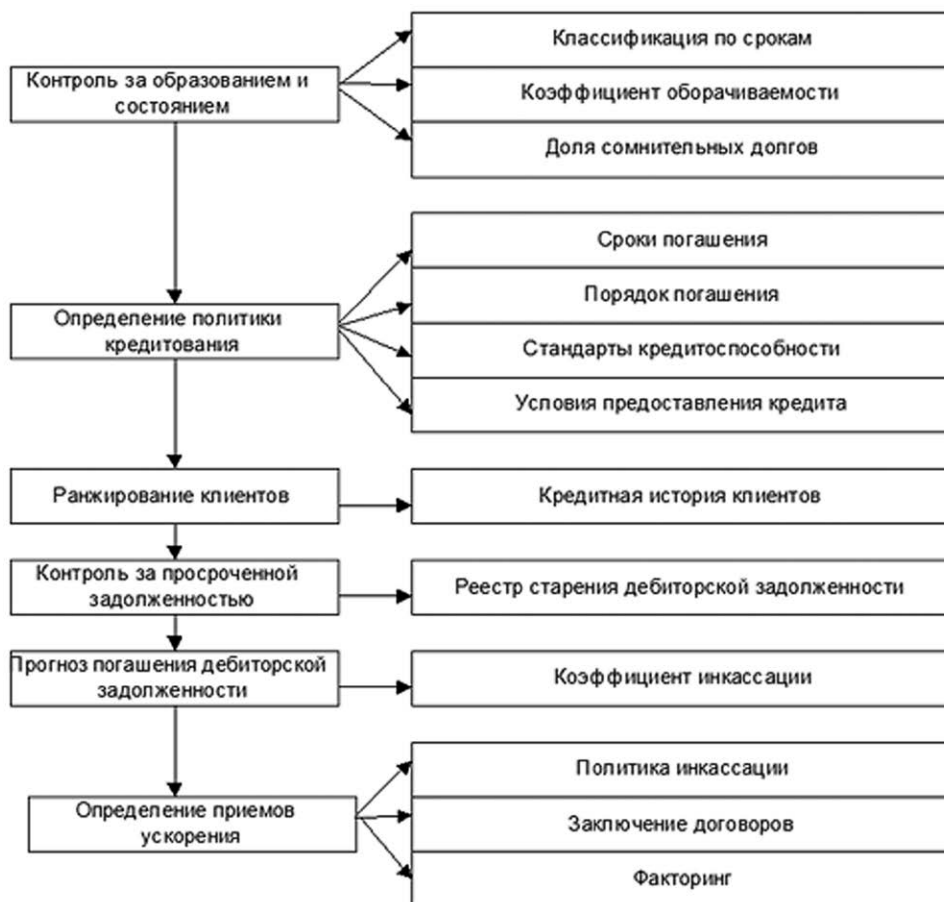
5.7.2. Управление дебиторской задолженностью

Следующий ресурс, требующий постоянного внимания – дебиторская задолженность. Согласно статистике, 20-25% всех активов типичного промышленного предприятия составляет дебиторская задолженность, тогда как кредиторская задолженность – 10-15% пассивов.

Иными словами, дебиторская задолженность составляет внушительную часть активов компании в современной экономике. Принимая во внимание эти факты, следует признать, что управление дебиторской задолженностью – важная часть краткосрочной финансовой политики. Задача управления дебиторской задолженностью состоит в ускорении платежей со стороны клиентов компании, снижении «плохих» долгов (т.е. таких долгов, выплаты по которым сомнительны или уже точно не поступят), в проведении эффективной политики продаж и продвижения товаров или услуг компании на рынке.

Управление дебиторской задолженностью включает в себя следующие направления деятельности:

- контроль за образованием и состоянием дебиторской задолженности;
- определение политики предоставления кредита и инкассации для различных групп покупателей и видов продукции (кредитной политики);
- анализ и ранжирование клиентов (на основе кредитных историй);
- контроль расчетов с дебиторами по отсроченным и просроченным задолженностям (на основе реестра старения дебиторской задолженности);
- прогноз поступлений денежных средств от дебиторов (на основе коэффициентов инкассации);
- определение приемов ускорения востребования долгов и уменьшения безнадежных долгов.



На величину дебиторской задолженности компании влияют следующие факторы:

- общий объем продаж и доля в нем реализации на условиях последующей оплаты. С ростом объема продаж, как правило, растут и остатки дебиторской задолженности;
- условия расчетов с покупателями и заказчиками. Чем более льготные условия расчетов предоставляются покупателям (увеличение сроков, снижение требований к оценке надежности дебиторов и др.), тем выше остатки дебиторской задолженности;
- политика взыскания дебиторской задолженности. Чем большую активность проявляет предприятие во взыскании дебиторской задолженности, тем меньше ее остатки и тем выше качество дебиторской задолженности;
- платежная дисциплина покупателей.

Систему управления дебиторской задолженностью условно можно разделить на два крупных блока: кредитную политику, позволяющую максимально эффективно использовать дебиторскую задолженность, как инструмент увеличения продаж и комплекс мер, направленных на снижение риска возникновения просроченной или безнадежной дебиторской задолженности.

Одним из наиболее действенных инструментов, позволяющих максимизировать поток денежных средств и снизить риск возникновения просроченной дебиторской задолженности, является система скидок и штрафов. Система начисления пеней и штрафов за нарушение сроков оплаты, установленных графиком погашения задолженности, должна быть предусмотрена в договоре, а скидки предоставляются в зависимости от срока оплаты товара.

Неотъемлемой частью управления дебиторской задолженностью является также мотивация сотрудников компании, вовлеченных в процесс. Для повышения эффективности системы мотивации, ориентированной на снижение объема просроченной дебиторской задолженности, каждый сотрудник должен быть заинтересован в достижении запланированного уровня дебиторской задолженности. Например, менеджер по продажам премируется не только за выполнение плана по продажам, но и за исполнение обязательств теми контрагентами, которым он произвел отгрузку с рассрочкой платежа.

Система премий должна быть уравновешена системой наказаний (замечания, предупреждения, лишение премии, служебное расследование, увольнение сотрудника). Но штрафовать нужно не за образовавшуюся просроченную дебиторскую задолженность (если менеджер выполнил все предусмотренные регламентом действия, то ответственность за просроченную задолженность несет только клиент), а за нарушение регламента и процедур управления дебиторской задолженностью. Система мотивации персонала должна быть закреплена в нормативных документах компании в соответствии с трудовым законодательством.

К примеру, сотрудники могут лишаться бонусов за следующие действия: оформление заявки на отгрузку продукции при существовании распоряжения о прекращении отгрузки данному клиенту; ошибочное начисление процентов; нарушение регламента предоставления информации о существующих дебиторах; предоставление неверной информации; нарушение установленных правил документооборота.

Кроме того, нужно ранжировать покупателей в зависимости от объема закупок, истории кредитных отношений и предлагаемых условий оплаты и впоследствии своевременно их пересматривать с учетом мониторинга спроса на продукцию. С установленной периодичностью специалисты компании должны анализировать дебиторскую задолженность по персональному списку контрагентов, срокам образования и размерам; контролировать расчеты по отсроченной или просроченной задолженности, оценивать реальность наличия дебиторской задолженности; определять приемы и способы ускорения востребования долгов и уменьшения безнадежных долгов.

Для ускорения перевода дебиторской задолженности в иные формы оборотных активов предприятия, будь то денежные средства или высоколиквидные долгосрочные (краткосрочные) ценные бумаги, применяется рефинансирование дебиторской задолженности, например, при помощи использования факторинговых услуг.

Рациональная организация и контроль состояния дебиторской задолженности в современных условиях рыночной экономики играет важнейшую роль в эффективности хозяйственной деятельности организации. От состояния этих расчетов во многом зависит платежеспособность организации, ее финансовое положение и инвестиционная привлекательность.

5.7.3. Управление ликвидностью

Одним из оценочных показателей деятельности любого предприятия является прибыль. Величина прибыли определяет конкурентоспособность предприятия, возможность увеличить или уменьшить размеры производства. Однако прибыль как финансовый результат может быть достигнута только при наличии соответствующих ресурсов - денежных средств. Поддержание количества денежных средств на необходимом уровне, оптимизация платежей способствуют устойчивому положению компании. Вот почему наиболее важной задачей на предприятии является создание эффективного механизма управления денежными средствами.

Основные принципы управления денежными средствами:

- совокупный денежный поток должен стремиться к некоторой положительной величине («страховому запасу»), которая определяется уровнем риска, приемлемым с точки зрения данного предприятия;
- должна быть обеспечена реализация, как можно большего объема продукции путем установления разумных цен на нее;
- необходимо максимально ускорить оборачиваемость всех видов запасов при обеспечении их достаточности, как средства защиты от падения объемов продаж продукции;
- деньги с дебиторов должны собираться, как можно быстрее (при этом, однако, следует избегать чрезмерного давления на них, так как это может вызвать падение объемов продаж);
- для ускорения этого процесса следует использовать разумные (экономически оправданные) скидки на продукцию и услуги;
- следует добиваться разумных сроков выплаты кредиторской задолженности без ущерба для дальнейшей деятельности компании, а также скидок у поставщиков сырья и комплектующих.

Одним из основных критериев правильности управленческих решений, принимаемых в финансовой сфере, является положительность совокупного потока денежных средств в любой момент времени (отрицательный денежный поток и/или отрицательный оборотный капитал – первый симптом финансового неблагополучия предприятия).

Дефицит денежных средств может вызываться как внешними, так и внутренними причинами. К числу последних можно отнести падение объемов продаж продукции, как следствие потери крупных потребителей, недостатков в управлении ассортиментом продукции и т. д., а также изъяны в системе управления финансами (слабое финансовое планирование, отсутствие управленческого учета, потеря контроля над затратами и т. п.).

К внешним причинам, наиболее часто вызывающим возникновение дефицита денежных средств, можно отнести: повышение конкуренции со стороны других товаропроизводителей, использование не денежных форм расчетов (бартера), рост цен на энергоносители, изменение котировок валют, давление налогового законодательства, высокая стоимость заемных средств, высокий уровень инфляции и т. д.

Основой управления является наличие оперативной и достоверной учетной информации, формируемой на базе бухгалтерского и управленческого учета. Состав такой информации весьма разнообразен: движение средств на счетах и в кассе предприятия, дебиторская и кредиторская задолженность предприятия, бюджеты налоговых платежей, графики выдачи и погашения кредитов, уплаты процентов, бюджеты предстоящих закупок, требующих предварительной оплаты, и многое другое.

Сама же информация поступает из различных источников, ее сбор и систематизация должны быть отлажены с особой тщательностью, поскольку запаздывание и ошибки при предоставлении информации могут привести к серьезным последствиям для всей компании в целом. При этом каждое предприятие самостоятельно определяет формат предоставления, периодичность сбора информации, схему документооборота.

Но главная роль в управлении денежными средствами отводится обеспечению их сбалансированности по видам, объемам, временным интервалам и другим существенным характеристикам. Чтобы успешно решить эту задачу, нужно внедрить на предприятии системы планирования, учета, анализа и контроля. Ведь планирование хозяйственной деятельности предприятия в целом и движение денежных средств в частности существенно повышает эффективность управления денежными потоками, что приводит к:

- сокращению текущих потребностей предприятия в них на основе увеличения оборачиваемости денежных активов и дебиторской задолженности, а также выбора рациональной структуры денежных потоков;
- эффективному использованию временно свободных денежных средств (в том числе страховых остатков) путем осуществления финансовых инвестиций предприятия.
- обеспечению необходимой платежеспособности предприятия в текущем периоде путем синхронизации положительного и отрицательного денежного потока в разрезе каждого временного интервала.

Задача управления денежными средствами весьма актуальна сейчас, в период экономического кризиса. Слаженный механизм управления позволит предприятию достичь финансовой стабильности не только в данный момент, но и в будущем.

5.8. 0 Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО)

Знание членами органов управления и контроля компании ключевых стандартов МСФО, раскрывающих принципы и требования построения финансовой отчетности, является важным фактором, способствующим эффективности их деятельности.

Законодательство Кыргызстана требует использовать Международные стандарты финансовой отчетности для всех компаний, являющимися публичными эмитентами ценных бумаг, финансово-кредитными учреждениями и работающими на инвестиционном рынке. Стандарты разрабатываются и выпускаются Комитетом по международным стандартам финансовой отчетности (Board of the International Accounting Standards Committee) (IASC) с 1973 по 2001 годы и Советом по Международным стандартам финансо-

вой отчётности (IASB) с 2001 года. На сегодняшний день параллельно действуют две группы стандартов – (International Accounting Standards – Международные бухгалтерские стандарты) IAS №№ 1-41 и (International Financial Reporting Standards – Международные стандарты отчетности) IFRS №№ 1-13. Все стандарты имеют равную силу, но в планах IASB со временем полностью заменить IAS на IFRS. МСФО, в отличие от некоторых национальных правил составления отчётности, представляют собой стандарты, основанные на принципах, а не на жестко прописанных правилах. Цель состоит в том, чтобы в любой практической ситуации составители могли следовать духу принципов, а не пытаться найти лазейки в чётко прописанных правилах, которые позволили бы обойти какие-либо базовые положения. Среди принципов МСФО можно выделить следующие:

- принцип начисления (accrual basis);
- принцип непрерывности деятельности (going concern);
- осторожности (prudence);
- уместности (relevance).

Модель финансовой отчетности по МСФО предполагает определенную свободу компании при подготовке финансовой отчетности. По некоторым позициям в отчетности у компании есть право выбора – какие методы, способы и подходы она может применять. Но, как и любая другая свобода, это право влечет за собой ответственность за совершенный выбор. Для целей информирования пользователей отчетности компания подготавливает учетную политику. Этот документ закрепляет выбор акционерного общества в области методик, использованных при формировании отчетности. Изменения учетной политики допускаются только при наличии обоснования. Обоснованием могут являться изменения в законодательстве или экономической среде, рыночных, технических и юридических условиях, в которых осуществляется деятельность компании. Для защиты прав пользователей на получение сопоставимой информации в случае изменения своей учетной политики компания обязана предоставить измененную отчетность за предыдущие отчетные периоды. Изменения должны отражать результаты деятельности и финансовое положение так, как будто новая учетная политика действовала все предыдущие отчетные периоды.

Также необходимо сознавать, что человеку свойственно ошибаться, и ошибки могут вкратиться в финансовую отчетность. С точки зрения корпоративного управления важно знать, каким образом допускается корректировка ошибок. Стандарт IAS №8 предписывает исправление ошибок, влияющих на доходы и расходы, осуществлять путем изменения остатка нераспределенной прибыли на начало периода.

Разберем небольшой пример:

В 2011 году была допущена ошибка при начислении амортизации по зданию. В отчете о финансовом положении (баланс) была завышена стоимость здания на 50 000 сомов. А в отчете о прибылях и убытках расходы по амортизации были занижены на 50 000 сомов, что привело к завышению прибыли до налога на те же 50 000 сомов, расходов по налогу (10%) на 5 000 сомов и, в конечном счете, чистой прибыли на 45 000 сомов. Ошибка была обнаружена в конце 2012 года. Но расходы 2012 года ни в коем случае не должны искажаться исправлением ошибки 2011 года. В такой ситуации отчет о финансовом положении 2012 года отражает корректировку следующим образом:

- уменьшается стоимость здания на 50 000 сомов
- уменьшается задолженность по налогу на прибыль на 5 000
- уменьшается нераспределенная прибыль на 45 000

Для полноты картины к финансовой отчетности 2012 года прилагается откорректированная отчетность 2011 года, которая покажет реальные цифры пусть и с опозданием на год.

Задача финансовой отчетности - предоставить пользователям исчерпывающую информацию о результатах деятельности компании, о движении денежных средств и капитала, о финансовом положении.

В отличие от финансовой налоговая отчетность преследует совершенно иные цели. Ее задача произвести точный расчет размеров налогов в соответствии с налоговым законодательством. Вполне естественно, что данные финансовой и налоговой отчетности не будут совпадать. Различия вызываются несоответствующими целями и требованиями нормативных документов. Все различия должны учитываться при принятии решений финансового характера.

Если подвести итоги, то можно резюмировать следующее. Для успешного управления финансами, административный орган должен осуществлять планирование в тесной связке с выработанной стратегией развития компании. Все планы должны подвергаться предварительной оценке с учетом показателей, утвержденных советом директоров. При оценке результатов важно обращать внимание на такие данные как средневзвешенная стоимость капитала и рыночная капитализация компании. Необходимо помнить о требованиях МСФО и осознавать различия между финансовой и налоговой отчетностями.

5.9. Методы оценки стоимости бизнеса (EVA, SVA, MVA)

Надо помнить, что анализ, проводящийся для оценки эффективности управления финансами, будет отличаться от бухгалтерских подходов. В зависимости от специфики компании, могут применяться различные корректировки статей финансовой отчетности. Яркий пример подходов, идущих в разрез с бухгалтерскими данными – показатели EVA, SVA и MVA. Эти подходы напрямую связаны с корпоративным управлением, которому посвящено настоящее пособие, поскольку их применение помогает решать «агентскую проблему» вводя особые системы оценки эффективности бизнеса, а значит и эффективности деятельности органов управления компанией.

EVA – Economic Value Added (Экономическая добавленная стоимость) – метод оценки реального экономического дохода. Показывает добавленную стоимость компании без влияния субъективных методов учета и оценок, присущих конкретным лицам в исполнительном органе акционерного общества.

EVA рассчитывается по следующей формуле:

$$EVA = NOPAT - IC * WACC$$

где:

NOPAT – чистая операционная прибыль после налогообложения, является эквивалентом EBIAT (earnings before interest after taxes – прибыль после налогов, но до процентов), IC – инвестированный капитал,

WACC – средневзвешенная стоимость капитала, которая рассчитывается как средневзвешенное значение ставок по всем видам капитала, собственного и заемного, с учетом доли каждого вида в общем капитале.

В рамках концепции EVA необходимо осуществить ряд корректировок, которые приближают прибыль компании к ее денежному потоку, помогают корректнее отразить инвестированный капитал, а также устранить влияние изменений учетной политики. Некоторые специалисты предлагают до 164 корректировок, но большинство ограничиваются следующими:

1. Корректировки на величину отложенного налога на прибыль. Отложенный налог на прибыль — это обязательства по уплате налога на прибыль, или активы по налогу на прибыль, которые возникнут в будущем в связи с существующими в настоящее время облагаемыми или вычитаемыми разницеми в оценке активов, обязательств, доходов или расходов. Временные разницы в оценке балансовых активов и обязательств приводят, в будущем, к разницеми в суммах расходов и доходов, признаваемых в налоговой декларации. И, наоборот, разницы в признаваемых текущих доходах и расходах могут порождать разницы в оценке балансовых позиций. Для того, чтобы пользователи финансовой отчетности могли оценить налоговые последствия этих разниц, в балансе признаются отложенные налоговые обязательства («ОНО») и отложенные налоговые активы («ОНА»). ОНО уменьшают (ОНА увеличивают) чистые активы предприятия на сумму ожидаемых в будущем выплат (вычетов, возвратов) отложенного налога на прибыль. При этом ни ОНА, ни ОНО по сути не являются ни денежными инвестициями, ни денежными обязательствами. Поэтому при расчете капитала EVA чистые отложенные налоговые активы вычитаются как из капитальной базы, так и из величины прибыли.
2. Корректировки на резерв LIFO². Так как при применении метода LIFO получается более высокая оценка себестоимости и, соответственно, более низкая оценка балансовой стоимости остатка активов по сравнению с другими методами. Резерв LIFO рассчитывается как разница между FIFO и

² LIFO, FIFO – методы бухгалтерского учёта товарно-материальных ценностей.

LIFO-оценками остатков активов. Данная корректировка проводится, если учетная политика принята по методу LIFO.

3. Прочие капитальные эквиваленты:
 - a. амортизация гудвилл;
 - b. непризнанная деловая репутация (unrecognized goodwill), которая возникает, если при учете слияний и поглощений используется метод слияния интересов (pooling of interests method);
 - c. капитализация расходов на НИОКР;
 - d. созданные оценочные резервы.

Целевая установка бизнеса — создание EVA, что закладывается в оценку инвестиционных решений и эффективности работы подразделений, в определение размеров премии менеджеров. Консалтинговая компания Stern Stewart & Co разработала систему расчета бонусов на основе EVA за несколько минувших периодов, которая успешно используется ведущими компаниями для определения результативности работы управленцев и соответствующего вознаграждения.

В большинстве случаев использование EVA — первый шаг к внедрению системы постоянных улучшений и последующему применению современных управленческих инструментов. К примеру, концепция EVA делает возможным интеграцию с концепцией ABC (Activity-Based-Costing), что позволяет повысить эффективность управления затратами и капиталом. Система ABC-EVA, как инструмент реинжиниринга бизнес-процессов, предотвращает принятие менеджерами краткосрочных решений, основанных на показателях прибыли, которые могут отрицательно сказаться на величине стоимости компании в долгосрочной перспективе. Эта концепция не вносит улучшений в бизнес-процессы компании, но обеспечивает управленческий персонал адекватной информацией, позволяющей выбрать правильное направление улучшений на предприятии.

Рассмотрим пример:

Допустим, компания вкладывает 100 у.е. в основные средства, 20 у.е. в оборотные. Срок реализации проекта 5 лет. После окончания срока основные и оборотные средства реализуются по остаточной стоимости. Ежегодно компания продает продукцию, произведенную в рамках проекта, на 50 у.е. при затратах 15 у.е. Средневзвешенная стоимость капитала 5% и ставка налога 30%.

Просчитаем NPV и EVA проекта:

Показатель	Период					
	0	1	2	3	4	5
	Расчет NPV					
Инвестиции в основные средства	-100					
Инвестиции в оборотные средства	-20					
Балансовая стоимость основных средств на начало периода		100,00	80,00	60,00	40,00	20,00
Амортизация за период		20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Выручка от реализации продукции		50	50	50	50	50

Выручка от реализации основных средств и об.средств						20
Расходы кроме амортизации		15	15	15	15	15
Операционная прибыль		15	15	15	15	15
Налог на прибыль 30%		4,50	4,50	4,50	4,50	4,50
Операционная прибыль после налога		10,5	10,5	10,5	10,5	10,5
Чистый денежный поток (операционная прибыль после налога плюс амортизация)		30,5	30,5	30,5	30,5	50,5
Дисконтированный чистый денежный поток (при ставке дисконтирования - 5 %)	-120	29,05	27,66	26,35	25,09	39,57
Чистая дисконтированная стоимость проекта – NPV (сумма всех значений дисконтированного чистого денежного потока по всем периодам)	27,72					
Расчет EVA						
Используемый капитал		120,00	100,00	80,00	60,00	40,00
Средневзвешенная стоимость капитала		5%	5%	5%	5%	5%
Стоимость капитала		6,00	5,00	4,00	3,00	2,00
Операционная прибыль после налога		10,50	10,50	10,50	10,50	10,50
Экономическая добавленная стоимость - EVA (Операционная прибыль после налога минус стоимость капитала)		4,50	5,50	6,50	7,50	8,50
Дисконтированная EVA (по ставке 5%)		4,29	4,99	5,61	6,17	6,66
Итого дисконтированная EVA (сумма дисконтированных EVA за каждый период)	27,72					

Как видим, при данных условиях результаты оценки совпали. Но при внесении корректировок по методу EVA результаты оценки будут более точно отражать вклад проекта в увеличение экономической стоимости компании.

Метод «акционерной» добавленной стоимости (Shareholder Value Added (SVA) — является торговой маркой компании L.E.K. Consulting и используется при проведении работ в рамках оценки и управления стоимостью. Как любой показатель, базирующийся на концепции остаточного дохода и используемый в рамках управления стоимостью компании, SVA исходит из предположения о том, что создание добавленной стоимости для акционеров (положительная величина SVA) происходит в тот момент, когда рентабельность новых инвестиций компании превосходит средневзвешенные затраты на капитал ($ROIC > WACC$). При этом важным условием является то, что любые действия менеджеров компании должны быть направлены на получение дополнительной выгоды для собственников компании, которая фактически определяется приростом ее акционерного капитала (Shareholder Value). При использовании показателя SVA наибольший акцент ставится на четкое определение периода конкурентных преимуществ. В случае долгосрочной перспективы разрыв между ROIC и WACC приведет к тому, что в отрасли, в которой действует предприятие, обострится конкуренция. Данный момент, в свою очередь, приводит к падению рентабельности инвестиций. Таким образом, процесс создания добавленной стоимости не бесконечен и ограничивается периодом конкурентных преимуществ отрасли и компании. При потере компанией всех конкурентных преимуществ рентабельность ее инвестиций сравнивается с затратами на привлечение капитала, что приведет к фиксации стоимости инвестированного капитала и показателя прибыли (NOPAT). Следовательно, при условии бесконечного существования компании, возможно осуществление капитализации.

Показатель SVA, так же как и показатель EVA, в рамках управления стоимостью компании используется:

- 1) для оценки стоимости компании, т.е. показатель SVA выступает как величина, на базе которой после осуществления расчетов, исходя из алгоритма оценки, фиксируется итоговый вывод о стоимости компании на определенную дату;
- 2) для получения информации о степени эффективности осуществленных инвестиций, т.е. как показатель, позволяющий сделать вывод о степени эффективности осуществленных инвестиций и выявить, была ли создана новая добавленная стоимость или, наоборот, в результате нерационального инвестиционного решения произошло «разрушение» существующей стоимости.

Необходимо обозначить следующие основные предпосылки, используемые при осуществлении расчетов с помощью метода SVA:

- a. срок жизни бизнеса компании не ограничен;
- b. прогнозный период ограничен периодом конкурентных преимуществ;
- c. величина амортизации равна величине текущих (нестратегических) капитальных вложений;
- d. стоимость, добавленная новыми инвестициями, учитывается в том же году, в который данная инвестиция была осуществлена;
- e. первоначальный инвестированный капитал при расчете стоимости бизнеса фиксируется по рыночной оценке.

Показатель добавленной акционерной стоимости (Shareholder Value Added — SVA) фокусируется на непосредственном измерении изменения стоимости бизнеса для акционеров (стоимости собственного капитала), или акционерной стоимости. При этом изменение стоимости собственного капитала связывается как с операционными результатами деятельности, так и с инвестиционными решениями, осуществленными в течение периода оценки.

Расчет показателя SVA строится на определении следующих параметров: чистого денежного потока и остаточной стоимости бизнеса.

Чистый денежный поток (Net Cash Flow — NCF) за период определяется как разница между чистой операционной прибылью до вычета процентов по кредитам, измеряемой показателем EBI, и величиной приростных инвестиций (Incremental Investments — ΔI) во внеоборотные активы и рабочий капитал организации, осуществленных в течение периода.

Таким образом:

$$NCF_n = EBI_n - \Delta I_n$$

Особо отметим, что на величину NCF в общем смысле не влияет амортизация. EBI, как показатель операционной прибыли, рассчитывается с учетом амортизации. Но в то же время приростные инвестиции определяются как чистый прирост балансовой стоимости активов организации, т. е. как превышение величины валовых инвестиций, осуществленных организацией в течение периода, над суммой начисленной амортизации и выбытия активов. Таким образом, влияние амортизации взаимно компенсируется: амортизация уменьшает величину как EBI, так и приростных инвестиций. Отсюда понятно, что амортизационные эффекты возможны в особом случае, когда различаются величины амортизации начисленной (влияющей на приростные инвестиции) и амортизации, списанной на расходы при определении финансового результата отчетного периода (влияющей на EBI).

Остаточная стоимость (Residual Value — RV) определяется, по предположению, как стоимость, которая будет создана активами организации с конца отчетного периода до бесконечности. Для определения остаточной стоимости используется достаточно жесткое допущение о том, что стоимость существующих активов в будущем определяется текущими операционными результатами, измеряемыми показателем EBI. При этом в целях расчета итогового показателя SVA предполагается отсутствие роста. С учетом принятых допущений к оценке величины остаточной стоимости применяется формула бесконечной ренты (перпетуитета):

$$RV_n = \frac{EBI_n}{WACC}$$

где:

WACC – средневзвешенная стоимость капитала.

Некоторые специалисты более упрощенно подходят к вопросу определения SVA:

$$SVA = NOPAT - \text{Cost of Capital}$$

где:

NOPAT – чистая операционная прибыль после налога на прибыль

Cost of Capital – стоимость капитала (проценты по кредитам и дивиденды по акционерному капиталу).

Здесь важным является понимать, что такое операционная прибыль, и как её «найти» в тех формах отчетов о прибылях и убытках, которые мы имеем от бухгалтерской службы. Есть еще один вопрос – а составляют ли наши бухгалтерские службы нечто иное, чем отчет о прибылях и убытках, который «несут» и регистрируют в налоговых органах? Наверное, правильным будет, если мы будем «получать» от бухгалтерской службы отчет в такой форме, из которого можно «вытаскивать» и рассчитывать показатели, требуемые в финансовом менеджменте, а свою обязанность по подготовке налоговой отчетности они будут также продолжать.

Операционная прибыль – прибыль от основной деятельности хозяйствующего субъекта, обычно этот вид деятельности указан в уставе. Это разница между нетто-выручкой и расходами по основной деятельности (прямые затраты и операционные расходы).

MVA, Market Value Added (Рыночная добавленная стоимость) – это показатель, который отражает величину превышения рыночной капитализации компании.

MVA рассчитывается по следующей формуле:

$$MVA = V - K$$

где:

V – рыночная стоимость компании, включая собственный и заемный капитал; K – капитал, инвестированный в компанию.

Данный показатель предоставляет информацию о том, чем отличается оценка рынка стоимости компании от оценки исполнительного органа компании, в частности бухгалтерии. Например, рынок оценивает перспективы, появившиеся у компании при заключении выгодного контракта в то время, как Международные стандарты финансовой отчетности запрещают показывать такие перспективы в финансовой отчетности. Конечно, использовать MVA необходимо с осторожностью, т.к. рынок порой очень нервно реагирует на какие-то мимолетные события в жизни компании. Например, на новостных ресурсах в Интернете может быть распространена ошибочная или провокационная информация, касающаяся конкретной компании, которая будет негативно влиять на рыночную оценку. Стоит дождаться подтверждения информации прежде, чем строить выводы. В общем можно говорить о том, что MVA объективно может применяться в 2 случаях:

- 1) действующий эффективный рынок ценных бумаг;
- 2) инвестор предлагает конкретную цену за действующий бизнес.

Очевидно, что рыночная капитализация компании (суммарная рыночная стоимость выпущенных в обращение акций компании) может существенно отличаться от ее балансовой стоимости (стоимость чистых активов по балансу). Соответственно, разница между рыночной и балансовой стоимостью компании может отразить факт «добавления» рыночной стоимости, которая не отражается в финансовой отчетности. И, соответственно, максимизация этой добавленной стоимости может представлять собой одну из стратегических целей компании.

Изменение показателя MVA отражает величину созданной за год стоимости и может быть представлено следующей формулой:

$$D(MVA_t) = MVA_t - MVA_{t-1}$$

где:

$D(MVA_t)$ – прирост MVA за текущий период;

MVA_t – MVA за текущий период;

MVA_{t-1} – MVA за предыдущий период.

Для того, чтобы сравнить значение MVA с показателями других компаний, можно провести ее нормирование. Нормированные значения MVA рассчитываются делением MVA в году t на стоимость инвестированного капитала в году $t-1$:

$$ND(MVA_t) = D(MVA_t) / IC_{t-1}$$

где:

IC_{t-1} – капитал, инвестированный в предыдущем году.

Проведенные расчеты позволят оценить, на сколько улучшилось благосостояние акционеров компании за отчетный период благодаря действиям администрации.

Таким образом, завершая настоящий раздел и на основании вышеизложенного можно резюмировать, что важнейшими факторами эффективного управления финансами являются:

- тесное сотрудничество всех органов акционерного общества;
- четкое разделение полномочий и ответственности между этими органами;
- осознанный выбор и использование инструментов финансового менеджмента;
- адекватная оценка деятельности акционерного общества в сфере управления финансовыми ресурсами.

ГЛАВА 6.

Возможности рынка капитала для развития публичных компаний



ГЛАВА 6.

Возможности рынка капитала для развития публичных компаний

6.1. Задачи компаний по выходу на рынок капитала

С юридической стороны неоспоримо, что акционерное общество – это организационная форма функционирования юридического лица, со своими правилами, выраженными в нормах законодательства. Однако, с экономической точки зрения – акционерное общество – это способ финансирования бизнеса посредством выпуска и размещения акций, причем в самой свободной и доступной, или как это принято называть публичной форме IPO (от английского выражения «Initial Public Offering», означает «первоначальное публичное предложение»).

Пока мы не начнем относиться к акционерному обществу, как к способу финансирования бизнеса, у нас так и не будут востребованы принципы и лучшая практика корпоративного управления. Поскольку публичное привлечение ими финансирования у инвесторов на рынке будет возможно только при хорошем уровне корпоративного управления в компании, способном обеспечить прирост средств от инвестирования.

Попробуйте ответить на вопрос: почему компания, где вы, к примеру, являетесь должностным лицом, функционирует в акционерной форме? Можно смело предположить, что только единицы ответят на данный вопрос так: для того, чтобы получать необходимое финансирование через выпуск и размещение акций и облигаций.

А для тех, кто примерно так и ответил, зададим второй вопрос: Сколько ваша акционерная компания провела публичных размещений своих ценных бумаг? И в ответ мы услышим либо полное молчание, либо...

Не правда ли, грустная ситуация? Попробуем разобраться в том, что надо сделать для того, чтобы в полной мере использовать преимущества, заложенные в акционерном обществе, и открыть для себя возможности рынков капитала.

Существует так называемый классический подход к решению вопроса о финансировании бизнеса, называемый «теорией неофициальной иерархии», суть которого заключается в том, что акционерный капитал, считается наиболее «дорогим» источником финансирования бизнеса, и поэтому вначале бизнес должен максимально использовать «возможности» долгового финансирования.

Для привлечения финансирования на публичном рынке существуют такие инструменты рынка капитала, как акции и облигации, с которыми наш рынок знаком уже довольно давно. Рынок капитала – собирательная категория отношений, по привлечению в бизнес так называемых «длинных денег», то есть долгосрочного финансирования через выпуск и размещение в основном акций и облигаций. Для сравнения, существует и так называемый «Рынок денег» – это краткосрочное финансирование, которое бизнес может рассматривать, как возможность вкладывать временно свободные деньги, чтобы они не «простаивали».

К выпуску и размещению любых финансовых инструментов следует относиться как к производству и продаже товара, конечно, с определенной долей условности. Здесь действуют те же законы, например, то, что затраты на выпуск и размещение ценных бумаг должны быть соизмеримыми с предполагаемым экономическим эффектом, точно также, как любые затраты на производство товара и его продажу. Или еще одна «аналогия», инвестор будет соотносить стоимость ценной бумаги со своими ориентирами по приемлемому уровню дохода, то есть будет оценивать надежность и ликвидность ценной бумаги, точно также, как покупатель при принятии решения о покупке любого товара будет ориентироваться на его ценность для себя, цену, качество.

Можно выделить следующие вопросы, ответы на которые волнуют каждого инвестора, который задумывается о том, покупать или не покупать ему ценные бумаги:

- Какова текущая стоимость бизнеса, акции которого я хотел бы купить?
- Каковы перспективы роста этой стоимости в перспективе той срочности, которая соответствует моим инвестиционным интересам (краткосрочная или долгосрочная)?
- Достаточно ли бизнес прозрачен, чтобы бы я мог оперативно принимать решения по моим инвестициям?
- Эффективно ли корпоративное управление бизнесом и каким рискам будут подвергаться мои инвестиции?

Очевидно, что компания, которая рассчитывает выпустить и продать ценные бумаги, должна работать над тем, чтобы её акционеры и потенциальные инвесторы находили приемлемые для себя ответы на вышеприведенные вопросы, поскольку именно таким образом она формирует свою инвестиционную привлекательность.

Доступ к финансовым ресурсам на рынке капитала может стать закрытым для компаний по следующим основным причинам:

- акционеры не готовы к размыванию контроля (при выпуске дополнительных акций);
- акционеры не готовы увеличивать левередж (долю заемных ресурсов в капитале компании);
- компания не отвечает критериям кредитоспособности (при недостаточной доходности бизнеса);
- для компании характерны неприемлемые инвестором риски (при низком уровне корпоративного управления и контроля);
- деятельность компании не прозрачна (при отсутствии надлежащего раскрытия информации).

Появление многих из них зависит от позиции акционеров или сформированного ими совета директоров, например, когда они отдадут их решение на откуп только менеджменту. Получается, что в случае согласия бизнеса на выход на «просторы рынка капитала», он должен:

- принять условия работы инвесторов (перенять их «мышление»);
- прикладывать максимальные усилия к исполнению ожиданий инвесторов;
- адекватно поощрять или наказывать менеджеров и/или директоров в зависимости от оправдания ожиданий инвесторов;
- следовать лучшей практике в области корпоративного управления;
- работать прозрачно и ответственно.

Поэтому для успешного выхода на фондовый рынок с целью привлечения капитала очень важная роль отводится собранию акционеров и/или совету директоров, ведь именно они принимают главные решения в акционерном обществе о выпуске ценных бумаг.

6.1.2. Для привлечения капитала компании нужно стать публичной

Наш совет для эффективного привлечения капитала таков – надо начинать с публичности во всех делах компании, именно она будет являться ключевым аспектом, позволяющим инвесторам делать выводы о привлекательности инвестиций. Конечно, в нашем законодательстве есть понятие публичности и установлено много норм, которые должны выполняться публичными компаниями, но честно скажем, такая попытка юридически обосновать публичность и её критерии не совсем удачна. Но, неудачна не с правовой, а с инвестиционной точки зрения и здесь «действуют» свои, подчас более справедливые и бескомпромиссные законы. Ниже приводится несколько «правил» публичности, которым желательно следовать, работая над своим инвестиционным имиджем:

Первое правило публичности

Описание компании должно демонстрировать то, что она олицетворяет отрасль и ее самые позитивные тенденции, вписанные в мировой контекст, позитивно раскрывают основные показатели, по которым инвесторы, как правило, оценивают компании вашей отрасли.

Инвестор прислушивается к тому, как компания сама оценивает свой рынок, и, как правило, сравнивает эти оценки с общепринятыми.

Второе правило публичности

Цели привлечения капитала должны быть определены, сформулированы, донесены до инвесторов – и быть ими поняты и разделены. Инвесторы должны точно знать, кто вы и зачем вам нужны деньги.

Для того, чтобы понять, кто вы, инвесторы прежде всего обращаются к анализу отчетности компании, составленной по международным стандартам и прошедшей аудит (обычно за несколько последних лет). Отчетность позволяет:

- увидеть показатели вашей прошлой деятельности;
- предсказать тренд на будущее;
- сравнить вас с другими аналогичными компаниями.

На практике оказывается, что не менее важную роль играет оценка компании с точки зрения ее перспектив развития. В этом вопросе инвесторы полагаются на оценки аналитиков, в том числе на прогнозируемые ими финансовые показатели, для расчета которых необходима информация о том, зачем компании нужны деньги, под какую стратегию и сколько.

Стратегия отражает те принципы деятельности компании, которые сохраняются стабильными в течение длительного срока. Значит, эти принципы определяют предсказуемость компании и ее перспективы. Даже самая прибыльная компания, совершив ошибку в описании своей стратегии, указав, например, неоднозначно оцениваемое направление диверсификации как приоритетное, а в итоге может быть серьезно недооценена. Каждый шаг, предусмотренный стратегией, а значит, и каждое направление расходования ресурсов, должен быть обоснован и доказан, как необходимый.

Вся информация о стратегии и планах компании, в отличие от отчетности, исходит сугубо от самой компании. Достоверность и качество данной информации подтверждается в глазах инвестора, прежде всего адекватностью менеджеров. Поскольку именно менеджмент представляет компанию и стратегию в ходе так называемого road-show (встреча менеджмента компании с потенциальными инвесторами), которое предваряет любое публичное размещение ценных бумаг. Доказанный факт, что половина неудач публичных размещений ценных бумаг определяется именно неудовлетворительными результатами таких встреч.

Третье правило публичности

Публичность компании инвесторы отождествляют с топ-менеджерами. Именно им инвесторы вверяют свои деньги. Именно они должны быть носителем всего, что соответствует интересам конкретной категории инвесторов и каждым словом подтверждать заложенное в стратегии. А своими знаниями и навыками общения им необходимо демонстрировать собственную способность эту стратегию реализовать.

Деятельность топ-менеджеров компании должна учитывать интересы различных групп инвесторов, которые условно могут быть разделены на:

- спекулятивные и краткосрочные (купить акции, чтобы потом их продать по более высокой цене или в случае событий, связанных с компанией);
- венчурные (рисковые вложения в перспективные компании);
- стабильные и долгосрочные, но ограниченные по масштабам;
- масштабные и стратегические.

Четвертое правило публичности

Если инвестор не найдет себя и свои интересы в описании компании, если цели компании будут размыты, если информация о компании не будет сфокусирована на конкретную целевую аудиторию, то ее не выберет никто.

И наоборот, если стратегия компании подразумевает множественность связанных с ней событий (слияния и поглощения, участие в крупных международных проектах и т. п.), то компания может рассчитывать на интерес со стороны многих спекулятивных инвесторов. Если представители этой целевой аудитории найдут в материалах о компании информацию, которая позволит им рассчитывать на насыщенное событиями будущее компании, то они сами начнут подогревать интерес рынка, и размещение может стать более успешным, чем было запланировано.

Или же, если компания в своих материалах демонстрирует качественный, умеренный, стабильный рост, то она будет более привлекательна для «традиционных» инвесторов, рассчитывающих на долгосрочные вложения - с предсказуемыми, не амбициозными доходами. Для таких инвесторов агрессивная, полная событий и изменений стратегия компании будет пугающей.

Главное, чтобы все разрозненные действия компании были объединены единой информационной политикой, которая должна устанавливать четкие информационные цели, определять целевые аудитории, передаваемые сообщения и единый план-программу действий ответственных и подготовленных лиц. Это поможет быть последовательным и непротиворечивым в глазах инвестора. Противоречивая репутация мало совместима с фондовым рынком.

Пятое правило публичности

Слова, сказанные публичной компанией, можно попытаться взять обратно, но это аукнется финансовыми потерями. Если компания берет свои слова обратно путем отзыва содержания распространенного пресс-релиза или отказа от части стратегических планов, то это сильно подрывает доверие инвесторов и аналитиков к компании. При подготовке информационных материалов нужно ориентироваться на авторитетные международные источники оценок и мнений признанных аудиторских, юридических, консалтинговых, инвестиционных компаний. Кроме того, ни в коем случае не нужно суживать предоставляемую информацию до минимально обязательной (пример с правовыми нормами по раскрытию информации для публичных компаний Кыргызстана). Инвестор должен почувствовать, что знает о компании достаточно, чтобы принять решение об инвестировании.

Так как первым по важности источником информации о компании является сама компания, то и ответственность за ее оценку лежит на тех представителях компании, кто находится на связи с инвестиционным сообществом. Прежде всего, это сотрудники службы по связям с инвесторами. Именно они должны обладать всеми необходимыми инвестору данными, одновременно для всех участников рынка распространять информацию, пояснять и анализировать события, связанные с компанией, и отвечать на вопросы.

Шестое правило публичности

Информация о деятельности компании должна «быть максимально прозрачной и открытой». Этот тезис стоит на первом месте среди рекомендаций аналитиков публичным компаниям. При этом нужно не только сообщать, но и отвечать: с инвесторами следует именно общаться, а не оказывать на них одностороннее информационное воздействие.

Оперативная реакция на запросы инвесторов и аналитиков, возможность оперативной организации встреч с топ-менеджерами не всегда свойственна службам по связям с инвесторами, но, тем не менее, очень высоко ценится инвестиционным сообществом и позволяет говорить о компании, как о дружелюбной и открытой.

Седьмое правило публичности

На рынке капитала, как и на рынке своей основной деятельности, не стоит пренебрегать маркетинговыми исследованиями. Поэтому компаниям важно собрать нужную информацию и пообщаться с представителями инвесторов (местными и иностранными инвестиционными компаниями). Потребности рынка капитала стандартизированы, как никакие другие - а значит, предсказуемы ровно так же, как должна быть предсказуема компания, предлагающая инвесторам купить её ценные бумаги.

6.1.3. Факторы развития рынков капитала, многообразие торговых площадок и инструментов

Важным критерием успешного привлечения финансовых ресурсов через рынки капитала является понимание механизма его функционирования или «движения». Рассмотрим следующие три ключевых фактора, обеспечивающих развитие этих рынков:

- потребности и спрос (предпочтения инвесторов);
- события, влияющие на изменение конъюнктуры;
- предложение (активность и потенциал компаний, предлагающих свои ценные бумаги к продаже).

О важности первого фактора – учета предпочтений инвестора, мы уже говорили выше и это наиболее важный фактор, формирующий «требования» к виду и качеству финансовых инструментов, и конечно же, к масштабам раскрытия информации и публичности их эмитента.

На фондовом рынке Кыргызстана была всего лишь одна попытка провести классическое IPO акций компании. Это имело место в далеком 1996 году (ОАО «Эдельвейс»), причем были использованы почти все элементы классического подхода к такому процессу: была так сказать предпродажная подготовка в виде раскрытия информации, маркет-мейкерство, листинг на Кыргызской фондовой бирже, road-show для инвесторов, но попытка оказалась не успешной и эмиссию полностью продать не удалось. Однако компания была хорошо подготовлена к общению с инвестором, что помогло ей без проблем получить кредит на развитие нового производства от Европейского банка реконструкции и развития, то есть удовлетворить свою потребность созданным спросом.

Второй фактор – «события, влияющие на изменение конъюнктуры рынка капитала» является не менее важным, чем предыдущий, и для Кыргызстана в первую очередь. Так например мы все, так сказать в режиме реального времени видели, как реагирует международный рынок капитала (в данном случае Торонтская фондовая биржа, а речь идет о котировках акций компании Центерра Голд) на события, происходящие вокруг месторождения Кумтор. Это наглядный пример «последствий публичности», но последствий в хорошем смысле, когда информация быстро раскрывалась эмитентом и рынок реагировал снижением котировок акций на увеличение вероятности возникновения негативных последствий для бизнеса эмитента вследствие событий, происшедших вокруг Кумтора. При этом мы не обсуждаем суть происходящих событий и не судим кто прав, кто виноват, мы обращаем внимание на то, как функционирует в данном случае рынок капитала, когда информация становится публичной – это либо повышает, либо понижает интерес инвесторов к финансовым инструментам.

Значение третьего фактора также трудно переоценить, так как он отражает фундаментальные вещи – потенциал компании зарабатывать деньги.

Картина усложняется пониманием того, что рынок капитала, как никакой другой, подчинен геополитике, макроэкономическим тенденциям, и природе национальной экономики (чаще – её катаклизмам). Имеется в виду то, как условно принято воспринимать ту или иную страну, экономику, отрасль в кругу политиков и инвесторов на текущий период времени, исходя из последних событий, статистики и новостей, привлечших внимание общественности.

Чтобы выйти на рынок международного капитала, компаниям из Кыргызстана придется научиться в каждодневной деятельности учитывать глобальные факторы, привыкнуть и к тому, что словосочетание «темпы роста» обладает магическим действием, а перспективность своей компании можно оценить с точки зрения конъюнктуры мирового рынка и того, что известно миру о Кыргызстане, а также уметь отвечать на следующие вопросы:

- Какие темпы роста национальной экономики оцениваются как достоверные?
- Какие события глобального значения связаны с вашей отраслью?

- О каких темпах роста отдельных отраслей известно и как они соотносятся с мировыми?
- Какой рентабельностью обладают мировые компании вашего сектора?
- По каким, специфичным для отрасли показателям, оценивают компании вашего сектора?
- Как со всеми этими показателями соотносятся показатели вашей компании?

Все вышеперечисленное относится к международным рынкам капитала, а как же обеспечить выход компании на национальные рынки капитала? Здесь надо отметить следующую взаимосвязь, чем активнее национальный рынок, тем большее значение для него имеют вышеперечисленные факторы, и наоборот. Ну и конечно по финансовой ёмкости, национальный рынок не идет ни в какое сравнение с международными.

В этой связи попробуем ответить на вопрос: что такое «народное IPO»? Это происходило и на российском рынке и происходит на казахстанском рынке, об этом иногда говорят и у нас, в Кыргызстане. Что за этим стоит?

Ответить на данный вопрос можно с двух позиций:

1. Если инициатором «народного IPO» является государство, то основной целью будет являться предоставление возможности внутренним индивидуальным инвесторам вложить свои сбережения в акции стратегических компаний страны. То есть, цель «народных IPO» в данном случае – дать рынку такой инструмент, как акция стратегической компании, сделав его доступным даже мелкому инвестору и повысив ликвидность фондового рынка.
2. Если же инициатором IPO является сам эмитент, то главная цель – получить деньги на свое развитие, вне зависимости от того, кто станет новым акционером компании – мелкий инвестор или, например Социальный Фонд КР.

Успешность народного IPO, по нашему мнению, зависит от следующих ключевых факторов:

- наличие внутренних инвесторов, готовых вложить свои средства, как долгосрочные инвестиции в акции;
- наличие эффективного и ликвидного рынка акций;
- стремление компании-эмитента стать истинно публичной.

Анализ этих факторов показывает, что для Кыргызстана многие условия, обуславливаемые ими, не доступны, и в первую очередь в виду следующих причин:

- слабое понимание большинством потенциальных инвесторов сущности инвестиционного процесса, включая вопросы управления рисками;
- высокие риски, и прежде всего риск ликвидности, политические риски, риски национальной судебной системы;
- неготовность компаний становиться истинно публичными или квази-публичность эмитентов Кыргызской Республики.

Следует ли из этого, что IPO на местном рынке – неосуществимая мечта? Пока все остается таким, как описано выше, то да. Но какой же видится выход из поистине тупиковой ситуации? На наш взгляд, выход надо искать в следующих трех направлениях:

- повышение уровня финансовой грамотности населения страны;
- снижение политических рисков и рисков отечественной судебной системы;
- обучение должностных лиц акционерных компаний принципам и лучшей практике корпоративного управления с целью внедрения их в компаниях Кыргызстана.

Безусловно, существует прямая взаимосвязь между локальными факторами, влияющими на компанию и её успехом на международном рынке капитала.



Эту взаимосвязь очень просто объяснить: бизнес находится в Кыргызстане, и его итоги, прежде всего, зависят от совокупности факторов национального уровня (разрешения, требования, налогообложение, взаимоотношения с местным сообществом), а деньги должны привлекаться посредством IPO на зарубежном рынке и инвесторы могут быть «разбросаны» по всему миру. И главная обязанность менеджмента компании достичь той степени публичности, когда территориальная разбросанность инвесторов будет не так важна. Каждый инвестор – участник IPO должен иметь возможность быстро и с минимальными затратами получать всю информацию, которая ему необходима для принятия решения по своим вложениям в ценные бумаги публичного эмитента. Быстро – это значит за такой срок, чтобы не была утрачена актуальность, как самой информации, так и ситуации, в которой такая информация потребовалась. А минимальные затраты – это стоимость изготовления копий нужных документов или оплата доступа в Интернет, почтовые расходы.

В структуре международных рынков капитала можно выделить основные и альтернативные рынки. Как правило, основные рынки представлены фондовыми биржами, а альтернативные – действующими при них «подразделениями», требования доступа на которые являются более упрощенными, чем на основные рынки. Альтернативные рынки создаются специально для облегчения доступа к финансированию для молодых, развивающихся компаний.

Наиболее известными международными финансовыми рынками сегодня являются:

- Нью-Йоркская фондовая биржа, New York Stock Exchange (NYSE)
- NASDAQ - биржа, на которой обращаются акции высокотехнологичных компаний
- Гонконгская фондовая биржа, Hong Kong Stock Exchange
- Токийская фондовая биржа, Tokyo Stock Exchange
- Лондонская фондовая биржа, London Stock Exchange (LSE), в том числе ее альтернативная площадка – Alternative Investments Market (AIM)

Что ожидать от рынка капиталов ?



А вот как выглядят возможные способы привлечения капитала на международных рынках, классифицируемые международными экспертами:

- Если потребность в капитале измеряется в размере 5 - 20 млн. долларов, то желательно воспользоваться банковским кредитом.
- Если вам, прежде всего, необходимо финансирование роста и развития бизнеса в масштабах от 5 до 500 млн. долларов, то, скорее всего, вам рекомендуется рассчитывать на привлечение не акционерного, а заёмного капитала (кредита, проектных финансов, облигационного займа и т. п.).
- Если вы хотите привлечь капитал в размере 10-100 млн. долларов, вам необходимо выйти с IPO на альтернативной (AIM) инвестиционной площадке Лондонской фондовой биржи или на бирже Европы и Юго-Восточной Азии.
- Если вы хотите привлечь крупный капитал или выйти из бизнеса в течение минимум 5 лет с максимальной прибылью на момент выхода и при этом обладаете оборотом от 1 млрд. долларов, то необходимо рассмотреть возможность IPO на самых востребованных инвесторами площадках - Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) и Лондонской фондовой бирже (LSE). При этом нужно подготовиться к тому, что к продаже сразу слишком крупного пакета акций (более 40%), как и к планам быстрого выхода собственника из состава акционеров, инвесторы относятся более чем подозрительно.

При этом следует также руководствоваться следующим:

- Для привлечения крупного стратегического инвестора (без продажи значительного пакета акций на бирже) или когда у вас есть потенциальный стратегический инвестор, который готов войти в ваш бизнес, который все еще сомневается в вас, вам также может быть целесообразно выйти на международную площадку. За счет этого вы покажете свое соответствие мировым стандартам прозрачности и эффективности бизнеса и получите новый статус надежности. Но при этом стоит учесть, что общие затраты на подготовку к IPO составляют от 1 млн. долларов.
- Для привлечения средств финансирования роста и освоения рыночных возможностей, когда размер оборотных средств не будет заметным (или допустимым) на основных площадках, вам рекомендуется выйти на альтернативный сектор Лондонской биржи AIM (Альтернативный инвестиционный рынок). AIM - это рынок для небольших и быстрорастущих компаний, являющийся наименее регулируемым из тех, что привлекают значительное число иностранных инвесторов. AIM характеризуется сниженными требованиями к эмитентам (поэтому на AIM можно осуществить «срочное IPO») с более низкой ценой присутствия на бирже и большим вниманием инвестора к перспективам компании и ее продукта, нежели к истории и прошлому.

Иногда национальные фондовые рынки являются защищенными, то есть на них невозможно попасть ценным бумагам, выпущенным не национальными компаниями. Тогда используются производные инструменты - депозитарные расписки, яркими образцами которых на международном рынке являются:

- американские депозитарные расписки (ADR)
- глобальные депозитарные расписки (GDR)

ADR — это американские депозитарные расписки, которые являются производными (вторичными) ценными бумагами от акций компаний из других государств. Собственно акции, например кыргызстанских компаний, продолжают находиться в нашей стране, и в то же время, один из банков выпускает специальные депозитарные расписки, владение которыми означает для инвестора опосредованное (через банк-эмитент) владение определенным количеством этих акций. Понятно, что банк-эмитент обычно одна из крупнейших, известнейших и надежнейших кредитных организаций. Лидерами по объему расписок можно назвать The Bank of New-York Mellon, Citibank и JP Morgan.

Таким образом, американские инвесторы могут с легкостью вкладывать деньги в рынки других стран. Совершенно аналогично выпускаются GDR. Отличие состоит только в том, что такие депозитарные расписки имеют хождение не только в Америке, но и в других странах (Европейском Союзе). G в аббревиатуре названия означает Global.

Нужно отметить, что АДР и ГДР — отдельные ценные бумаги, с собственным курсом. Об этом говорит и то, что например, акции компании эмитента имеют собственный курс на каждый день, а АДР, выпущенные на эти же акции — собственный, причем выражаемый в долларах, а не в национальной валюте, например Кыргызстана.

Подводя итог, можно, несколько упрощая, сказать, что депозитарные расписки — это «полномочные представители» любых других иностранных для американского или европейского фондового рынка акций. Они регулируются местным законодательством. Это весьма важный аспект, так как, например ко многим типам институциональных инвесторов в США (банкам, страховым компаниям, паевым фондам и так далее) предъявляются весьма строгие требования по инвестиционной стратегии и они лишены возможности напрямую вкладывать деньги в иностранные бумаги. Использование АДР снимает это препятствие, открывая компаниям из развивающихся стран новые источники финансирования — а институциональным инвесторам США и Европы — доступ к зачастую более прибыльным развивающимся рынкам.

6.2. Этапы и процедуры публичного предложения ценных бумаг (IPO)

6.2.1. Этапы IPO и их краткая характеристика

Безусловно, ключевым шагом для начала всей процедуры IPO является принятие эмитентом решения о публичном размещении ценных бумаг. Такое решение позволяет эмитенту сфокусироваться на вопросах подготовки к этому не простому и длительному процессу.

Специалисты выделяют четыре этапа публичного предложения ценных бумаг:

- предварительный;
- подготовительный;
- основной;
- завершающий.

Предварительный этап — на данном этапе эмитент критически анализирует своё финансово-хозяйственное положение, организационную структуру и структуру активов, информационную (в том числе финансовую) прозрачность, практику корпоративного управления и другие аспекты деятельности и по результатам этого анализа стремится устранить выявленные слабости и недостатки, которые могут помешать ему успешно осуществить IPO. Перечисленные действия обычно совершаются до окончательного принятия решения о выходе на публичный рынок капитала.

Если по итогам предварительного этапа с учётом устранённых недостатков перспектива IPO оценивается эмитентом положительно, то процесс IPO переходит на **следующий этап — подготовительный**, во время которого:

- подбирается команда участников IPO (выбирается торговая площадка, партнеры (консультанты, брокеры, андеррайтеры), с которыми окончательно согласовывается план действий и конфигурация IPO);
- принимаются формальные решения органами эмитента, соблюдаются формальные процедуры (например, осуществление акционерами преимущественного права покупки) и составляются формальные документы (проспект ценных бумаг);
- создается Инвестиционный меморандум — документ, содержащий информацию, необходимую инвесторам для принятия решения (например, цена за акцию, количество акций, направление использования средств, дивидендная политика и т. п.);
- запускается рекламная кампания (включая выездные презентации – «road-show») с целью повышения интереса потенциальных инвесторов к предлагаемым ценным бумагам.

Основной этап — этап, во время которого происходит собственно сбор заявок на приобретение предлагаемых ценных бумаг – подписка, определение цены (если она не была заранее определена), удовлетворение заявок (размещение) и подведение итогов публичного размещения (регистрация привлеченного капитала).

Завершающий этап (aftermarket) — начало обращения ценных бумаг и, в свете него, окончательная оценка успешности состоявшегося IPO.

6.2.2. Формирование команды по размещению

Ядром команды по размещению является сама компания – в лице её акционеров, принимающих решение об IPO, совета директоров, подготавливающего это решение, а также топ-менеджмента, отвечающего за подготовку информации о компании и непосредственно взаимодействующего с остальными участниками команды:

- инвестиционным банком (андеррайтер, организатор IPO);
- юридической фирмой (юридическое сопровождение, правовой дью-дилидженс);
- аудиторской фирмой (достоверность финансовой отчетности);
- PR-агентством (имидж, рекламные кампании);
- финансовым консультантом (финансовый дью-дилидженс)

Ведущая роль в команде принадлежит андеррайтеру (организатор IPO), в качестве которого обычно выступает крупный инвестиционный банк или инвестиционная компания, как правило, аккредитованная на торговой площадке.

Андеррайтер готовит аналитические материалы, разрабатывает план и схему IPO, координирует работу всех членов команды, взаимодействует с регулирующими органами, формирует книгу заявок, гарантирует размещение, поддерживает рынок после IPO и т.д. Правильный выбор андеррайтера во многом определяет успех IPO и к его выбору следует подходить с точки зрения следующих критериев:



- 1. Наличие собственного пула инвесторов**, которых могут заинтересовать размещаемые акции. При этом, если претендент не очень известен, то компании следует обратить внимание на то, чтобы такое наличие потенциальных инвесторов не было абстрактным, чтобы претенденты на самом деле

имели длительные деловые отношения с ними. Естественно, что такой показатель наиболее важен для компании, потому как позволяет в значительной степени гарантировать определенный объем размещения.

2. **Опыт предыдущих IPO.** В этом случае следует обратить внимание на наличие опыта у андеррайтера именно в той отрасли и в том секторе рынка, где работает эмитент. Надо сказать, что его специализация имеет важное значение, так как в этом случае организатор лучше представляет возможности размещения, специфику работы компании, обладает определенными наработками в этой сфере, наличием отраслевых инвесторов, что положительно сказывается на эффективности IPO. Поэтому имеет смысл привлекать к размещению именно тех андеррайтеров, кто специализируется на проведении IPO в одной с эмитентом отраслевой принадлежности.
3. **Стоимость размещения.** Немаловажным фактором при выборе андеррайтера является заявленная стоимость IPO. Размер процентной ставки и другие условия сотрудничества зависят от многих факторов, таких как объем размещения, условия размещения, наличие потенциальных инвесторов, что значительно может сократить расходы по организации и популяризации IPO, с учетом возможностей инвестиционного банка. В любом случае конкуренция на рынке организаторских услуг достаточно высока. Поэтому претенденты на роль организатора IPO в ходе переговорной борьбы за нового клиента соглашались серьезно снизить свои цены и в результате итоговая премия организаторов колеблется в довольно просторном диапазоне.

Например, для IPO российских компаний итоговая премия организаторов составляет от 1,5 до 5 % от объема привлеченных средств, тогда как для западных компаний — от 3 до 10 %.

Другим положительным фактором, который следует учитывать компании при выборе организатора, является его способность и желание поддерживать дальнейшие колебания биржевых котировок ценных бумаг, поступивших в свободное обращение. При грамотном ценообразовании котировки акции в следующие несколько дней после завершения IPO вырастают на 10–15 % и сохраняют потенциал роста. В противном случае котировки могут еще в самом начале торгов падать, и задачей организатора будет являться поддержание их на ликвидном уровне. Важно, чтобы организатор мог поддерживать рынок бумаг эмитента после размещения путем маркет-мейкерства и регулярного покрытия. В противном случае это отрицательно скажется на акциях компании, их привлекательности в качестве ликвидной ценной бумаги. К тому же это негативно отразится и на имидже компании, ее рыночной капитализации.

4. **Наличие наработанных связей с торговыми площадками.** Другим положительным моментом является наличие у претендента наработанных связей с различными биржевыми площадками, что позволяет избежать ненужных трат и действий во время IPO. К тому же это позволит более взвешенно подойти к выбору площадки размещения, определению ее положительных и отрицательных сторон.
5. **Аналитические возможности, которыми обладает претендент.** Здесь имеется в виду наличие у претендента квалифицированного или, вернее сказать, «мощного» аналитического, юридического, информационного ресурса. Это позволит всесторонне и адекватно оценить компанию, ее перспективы, определить ценовой коридор размещения и т. д. Все это в итоге «ляжет» в основу успешного IPO.

В итоге, по совокупности всех перечисленных факторов компания-эмитент отбирает нескольких претендентов (трех-четыре) и уже с ними проводит дополнительные переговоры, в результате которых делает окончательный выбор.

Следует отметить, что необходимость привлечения тех или иных специалистов определяется такими факторами, как размер привлечения средств на фондовом рынке, сложность структуры сделки, требования регулирующих органов, практика, принятая на рынке (например, при IPO юридических советников нанимают как банки-андеррайтеры, так и эмитенты).

Если рассмотреть функции **юридических консультантов** в процессе IPO, то их можно свести к следующему.

- 1 В рамках консультаций с компанией-эмитентом:
 - участие в составлении проспекта эмиссии и инвестиционного меморандума, и их юридическая экспертиза;

- экспертиза договорной базы;
- экспертиза прочей документации (включая контракты, уставы и т. п.);
- выдача правовых заключений;
- разработка принципов освещения размещения в средствах массовой информации.

2. В рамках консультаций с организатором IPO (андеррайтером):

- подготовка меморандума по структуре сделки;
- проведение юридического и финансового due diligence;
- подготовка договорной базы;
- экспертиза прочей документации;
- выдача правовых заключений.

При выборе юридической фирмы наиболее важны ее опыт, репутация, международная практика.

Роль аудиторов в процессе IPO также имеет существенное значение. Прежде всего, аудиторы выступают гарантами достоверности предоставленной эмитентом финансовой и бухгалтерской информации. Фактически они своим заключением подтверждают те цифры, которые анонсируются компаниями для инвесторов. Надо сказать, что инвесторы не просто внимательно относятся к заключению аудиторов, но и доверяют ему, поэтому репутация аудитора является для них основополагающим фактором, как основным источником получения дохода, в противном случае с ним никто в дальнейшем не будет работать. Это заставляет аудиторов трепетно относиться к своим обязанностям и выдавать заключение, реально отображающее ситуацию в компании. Основные обязанности аудиторов при IPO можно свести к следующему:

1. Формирование краткого отчета по финансовой отчетности компании. В рамках этого отчета используется установленная законодательством отчетность для формирования проекта отчета, а также проводится встреча с аудиторами и проверка их документации, а при необходимости происходит и доработка аудиторской отчетности.
2. Формирование детального отчета (в рамках подготовки проспекта эмиссии), в котором описывается бизнес-история, стратегия, рынки, финансы — для предоставления полной картины деятельности компании и факторов, лежащих в основе финансовых показателей и тенденций. Содержание детального отчета обычно включает:
 - историю компании;
 - характер деятельности;
 - конкурентную среду;
 - swot-анализ;
 - пояснение тенденций в P&L («P&L» - отчет о прибылях и убытках);
 - разъяснения по активам и обязательствам;
 - раскрытие информации по текущей деятельности;
 - описание системы и политики бухгалтерского учета;
 - налогообложение.

Можно привести следующий перечень функций, которые могут быть возложены на аудитора в ходе IPO:

- аудит финансовой отчетности;
- проверка промежуточной финансовой отчетности;
- проведение финансового due diligence;
- выпуск письма независимого аудитора;
- экспертиза и подписание проспекта эмиссии акций и информационного меморандума.

Таким образом, привлечение аудитора является необходимым элементом подготовки компании к публичному размещению, и его роль заключается в том, что он является неким промежуточным звеном между эмитентом и потенциальными инвесторами.

Высокие требования к внешним консультантам вызваны тем обстоятельством, что деятельность консультанта на стадии, непосредственно предшествующей выходу компании на рынок IPO, имеет своей целью не только подготовку формально необходимых и законодательно требующихся документов. Не меньшее значение имеет повышение стоимости компании, которая преобразуется в публичную. Поскольку оценка стоимости компании основывается на комплексном анализе, как количественных показателей, так и их качественных характеристик, то подтверждение авторитетным заключением консультанта наличия в компании всех требуемых составляющих может также повлиять на формирование стоимости акций компании при первичном размещении.

Финансовый консультант проводит детальную комплексную проверку бизнеса с точки зрения финансов или так называемый финансовый дью-диллидженс. Это помогает понять, как работает бизнес, составить полноценную финансовую модель и в конечном итоге наиболее полно довести свою эксклюзивность и привлекательность до инвесторов. При прочих равных условиях инвесторы будут больше доверять информации, подготовленной внешним финансовым консультантом.

Данные, собранные при проведении комплексной оценки, позволяют финансовым консультантам подготовить детальную финансовую модель компании. С помощью этих данных производится оценка бизнеса. Кроме того, финансовая модель помогает инвесторам понять бизнес-модель компании и основные факторы, влияющие на рост выручки и себестоимости. Консультанты проводят оценку, исходя из сравнимых IPO компаний, основываясь на информации, аккумулируемой ими на протяжении длительного времени.

Здесь следует понимать, что высокие требования инвесторов и рынка по отношению к эмитенту означают, что еще на ранних этапах подготовки к IPO компания должна выявить и определить важнейшие факторы создания стоимости и уже на их основе формировать краткосрочные и долгосрочные планы развития.

Информационная кампания (взаимодействие с инвесторами и СМИ, презентации и road-show) может осуществляться как силами привлеченного профессионального PR-агентства, так и при помощи PR, IR-отделов самого эмитента или андеррайтера размещения.

Каждый участник команды по размещению может преследовать свои индивидуальные цели, задача заключается в том, чтобы подчинить все их действия главной цели – успешному проведению IPO. От этого зависит профессиональная репутация всех участников процесса размещения.

6.2.3. Выбор торговой площадки

Ответ на вопрос, где лучше осуществить свое размещение, напрямую зависит от того, какие цели и задачи ставит компания при осуществлении IPO. Каждая из площадок имеет свои преимущества и недостатки. Однако, специфика любой из них позволяет компании извлечь максимальную выгоду от размещения своих акций именно на ней.

Надо отметить, что отечественный бизнес имеет примеры успешного IPO на зарубежных рынках: проект Кумтор привлек капитал через компанию Центрерра-Голд на фондовой бирже в Торонто, Чаарат-голд и Премьер-голд на Лондонской фондовой бирже. И это на практике показывает, что при должном подходе и кыргызстанские компании могут выходить на IPO. Возможно, не на ключевые международные финансовые рынки (требования уж очень жесткие), но на AIM (при Лондонской ФБ), или биржи Канады, Юго-Восточной Азии или Австралии, выход на которые вполне им под силу.

В качестве примера, можно привести опыт Российской Федерации – более 90 % объема IPO российских компаний приходится на зарубежные площадки. В основном, это вызвано теми возможностями, которыми обладают зарубежные площадки. Прежде всего, это огромный инвестиционный капитал, готовый «переварить» любые суммы размещений. Во-вторых, развитость западного фондового рынка делает ценные бумаги высоколиквидными, к тому же это открывает перед компанией «врата» на западный торговый рынок. Однако, без публичности на западных биржах компании трудно будет заинтересовать инвесторов и привлечь их капитал.

Поэтому, рекомендуется при выходе на IPO задействовать национальный фондовый рынок? Первоначально надо понимать, что выбор компанией торговой площадки – это не её прихоть или отсутствие в её действиях патриотичности. Это необходимый путь достижения поставленных целей при IPO.

И здесь на первый план выходит оптимальность размещения, достигаемая за счет минимизации расходов и максимизации отдачи от продажи акций компании широкому кругу инвесторов. Возможно, выходом могут стать решения правительства об обязательном проведении части IPO на Кыргызской фондовой бирже. Однако надо понимать, что успех публичного размещения, достижения эффективности IPO обуславливается, в том числе и возможностями каждой конкретной торговой площадки.

Давайте рассмотрим критерии, определяющие выбор той или иной площадки.



- 1. Размер размещения.** Надо сказать, что размер размещения предопределяет выбор компании-эмитента. Чем выше планируемый объем привлечения, тем больше вероятность, что размещение будет осуществляться на международных площадках (NYSE, LSE), так как менее развитые фондовые рынки не могут обеспечить компании необходимый объем, либо структура инвесторов не будет удовлетворять потребностям компании. Поэтому - это первый критерий в отборе площадки размещения.
- 2. Целевая база инвесторов.** Немаловажным значением, определяющим привлекательность того или иного фондового рынка, является наличие в нем целевой аудитории инвесторов. Зачастую специфика деятельности компании не всем инвесторам может быть понятна, что соответственно отражается на оценке компании. Поэтому для компании имеет важное значение наличие в них отраслевых инвесторов, которые смогут по достоинству оценить компанию и предложить за нее хорошую цену.
- 3. Критическая масса ликвидности.** Данный критерий имеет также существенную роль при выборе, так как определяет, насколько пакет акций компании будет ликвиден. А также важно учитывать требования отдельных бирж к размещаемому пакету акций. В противном случае, компании либо придется пересматривать размер размещения, либо рассматривать альтернативные площадки для размещения.
- 4. Законодательство.** Немаловажным при выборе биржи является национальное законодательство, которое во многом играет стимулирующую роль в развитии отечественного фондового рынка, защите национальных компаний, проявляет либеральность по отношению к иностранным инвесторам и компаниям-эмитентам. Поэтому, прежде чем выйти на рынок той или иной страны, следует внимательно изучить национальное законодательство, регламентирующее фондовый рынок, корпоративное право и т. д.
- 5. Издержки.** Как правило, для многих компаний, особенно не очень крупных, стоимость размещения имеет существенное значение. В связи с чем сравнительная характеристика разных площадок по стоимости проведения на них IPO всегда имеет место. Далее мы более подробно остановимся на этом факторе, определяющем выбор площадки размещения.

6. Исторический опыт. К данному критерию относятся направления развития фондовых бирж в различных странах (отраслевая специфика), их развитость, принятые обычаи делового оборота и т. п.

Между торговыми площадками идет обостренная борьба за привлечение компаний, что заставляет биржи задумываться над снижением некоторых требований для размещения иностранных компаний. В то же время следует соизмерять требования и критерии бирж с возможностями компаний, планирующих на них свое размещение. Для отечественных компаний некоторые требования, в частности к уровню корпоративного управления, размеру капитала, или оборота, могут показаться достаточно жесткими. Однако, следует понимать, что такие условия — норма для западного рынка и ничего необычного в этих требованиях нет. Инвесторы хотят быть уверены в качестве своих вложений, а для этого им нужны определенные гарантии.

Поэтому для принятия решения о том, на какой площадке осуществить размещение ценных бумаг компании, следует взвесить все положительные и отрицательные требования к эмитентам и соизмерить их с теми целями и задачами, которые ставит компания путем осуществления IPO.

6.2.4. Информационное сопровождение IPO

Основная задача инвестиционных банков, участвующих в первичном размещении, заключается в привлечении широкого круга инвесторов. Это можно сделать, только предоставив максимум информации о компании с тем, чтобы инвесторы могли в полной мере оценить ожидаемые доходы и риски инвестирования. Информационное обеспечение потенциальных инвесторов имеет ряд особенностей – распространение информации о важных событиях эмитента должно вестись практически в режиме реального времени, должно быть обеспечено широкое распространение информации – как в Кыргызстане, так и в мировых финансовых центрах, информационная активность должна быть очень высокой, особенно непосредственно перед IPO.

Наиболее важной составляющей частью информационного сопровождения выхода на IPO является подготовка инвестиционного меморандума, в котором представлена исчерпывающая информация о бизнесе компании, ее перспективах и отрасли в целом, структуре капитала, акционерах, органах управления, корпоративной политике, финансовом состоянии и факторах риска. Каждый андеррайтер подходит к составлению меморандума с учетом как индивидуальных особенностей компании, так и того круга инвесторов, которым будут предлагаться акции.

Сам процесс информационного сопровождения выхода на IPO начинается с премаркетинга – поиска круга потенциальных инвесторов, выявления заинтересованности инвесторов в акциях компании. Результаты премаркетинга должны быть максимально объективны и достоверны, в этом заинтересованы как сама компания, так и синдикат андеррайтеров.

Следующий этап информационного сопровождения – организация road-show. Это наиболее яркий этап, который каждая компания решает по-своему. Основное отличие этого этапа от премаркетинга – состав участников, поскольку в road show участвуют первые лица компании. Успех road-show определяет количество инвесторов и поданных ими заявок и в конечном счете, сильно влияет на окончательную цену размещения. Составление книги заявок заканчивает информационный процесс подготовки к IPO, в результате чего в инвестиционном меморандуме появляются точные цены предложения акций.

На всех этапах процесса подготовки к IPO в СМИ поддерживается определенный положительный информационный фон, активность которого зависит от степени публичности компании и узнаваемости ее бренда. При этом степень информационной активности в некоторых странах законодательно регулируется, чтобы на инвесторов не оказывалось чрезмерного давления.

Нельзя считать, что с окончанием IPO и успешным размещением акций информационная деятельность компании может быть свернута. Публичность компании налагает на нее определенные обязательства по раскрытию информации. Однако более важно то, что капитализация компании теперь сильно зависит от доверия инвесторов, которое нужно постоянно завоевывать вновь и вновь. Поэтому обычно компании создают специальные службы – IR (International Relations), чтобы взаимодействие с инвесторами было максимально эффективным.

6.2.5. Особенности размещения ценных бумаг при IPO

Принципы размещения ценных бумаг при IPO оговариваются во время выбора андеррайтера и заключения андеррайтерского соглашения. Существует два основных принципа размещения – когда андеррайтер берет на себя твердые обязательства по цене и гарантирует весь объем размещения, второй – когда размещение осуществляется по принципу «максимальных усилий». Каждый из вариантов имеет для компании-эмитента свои плюсы и минусы.

При размещении важно заранее разработать технику проведения сделок с учетом имеющейся инфраструктуры: способ депонирования денежных средств и ценных бумаг, способ проведения аукциона, возможность размещения на нескольких торговых площадках или возможность сочетания биржевого и внебиржевого размещения. В этом процессе участвуют не только эмитент и андеррайтеры, но и представители со стороны организатора торгов и других профучастников рынка – депозитария, реестродержателя, клиринговой компании.

Часто на западных рынках при размещении новых акций используются специальные механизмы стабилизации цены акций в начальный период вторичных торгов, а условия применения этих механизмов заранее оговариваются в соглашении об андеррайтинге и заранее объявляются инвесторам. Наиболее широко применяемый механизм – green shoe – своеобразный опцион, дающий право андеррайтеру купить дополнительное число акций по фиксированной цене в случае повышенного спроса со стороны инвесторов.

6.2.6. Жизнь после IPO

После завершения IPO, с выходом акций на вторичный рынок появляется возможность оценить, насколько успешным оно оказалось. Во-первых, для эмитента очевидным признаком успеха является тот интерес, который акции вызвали у инвесторов – объем спроса, зафиксированный в книге андеррайтера и превышение окончательной цены над теми оценками, которые были приведены в меморандуме (проспекте).

Однако многие считают, что критерием удачного размещения является появление ликвидного рынка акций и резкий рост цены акций на вторичных торгах. Очевидно, что в данном вопросе цели эмитента и инвесторов прямо противоположны, – инвесторы, а зачастую и андеррайтер, заинтересованы в высокой премии за первичное размещение, эмитент же заинтересован в обратном. Следует отметить, что эффект «занижения цены размещения» характерен для всех рынков. С другой стороны, можно утверждать, что резкое снижение цены акций компании однозначно расценивается, как негативный признак, поскольку даже действия андеррайтера не могут предотвратить падение цен.

Кроме того, существуют и другие факторы, на которые следует обращать внимание – например, структура и состав инвесторов. По некоторым оценкам, число инвесторов, обычно получающих акции при типичном IPO, не превышает тысячи человек. Если акции приобрели инвесторы-спекулянты, то вторичный рынок будет ликвидным, но цены могут оказаться весьма волатильными. Если же акции приобрели фонды, то, учитывая длительность их горизонтов инвестирования, это отрицательно повлияет на ликвидность, но стабилизирует цену. Компания эмитент должна определиться с кругом потенциальных инвесторов еще на этапе выбора Лид менеджера (организатора размещения) и, если круг инвесторов, которые приобрели акции, оказался не соответствующим ожиданиям эмитента и андеррайтера, вряд ли такое размещение можно назвать успешным.

Следующие моменты должны быть в фокусе внимания компании-эмитента после IPO:

- ликвидность ценных бумаг (необходимость услуг маркет-мейкера);
- эффект отложенного спроса (некоторые инвесторы действуют по принципу – «посмотрим как разместятся, потом войдем»).

Далее компания-эмитент должна регулярно распространять следующую информацию инвесторам:

- реализация планов – выполнение инвестиционной программы, продвижение по новым продуктам;
- аналитическое покрытие – ежеквартальные обзоры и комментарии к особо значимым событиям;
- взгляд на данный сегмент рынка в будущем.

Также очень важным для эмитента является показать инвесторам корпоративные действия по:

- выполнению обязательств перед миноритариями;
- соблюдению законодательства.

6.3. Рекомендации для компаний Кыргызстана

Для решения задачи успешного проведения IPO можно порекомендовать выполнить следующий ряд мероприятий, которые условно можно разделить на:

1) Организационные:

- Реструктуризация корпоративной структуры, повышение ее прозрачности для инвесторов.
- Акционирование компании, если это еще не произошло. Выстраивание четкой системы органов управления, прозрачных и понятных взаимоотношений между органами управления, если компания – холдинг, то внутри каждой из компаний, входящих в холдинг, и между самими компаниями.
- Возможно, реорганизация части компаний холдинга: объединение основного бизнес-процесса внутри одной компании, выделение вспомогательных бизнес-процессов.
- В части повышения управляемости желательно введение института управляющей компании холдинга с передачей ей функций по управлению профильными компаниями.
- Внедрение четких регламентов в сфере управления, пересмотр учредительных документов с целью приведения их к требованиям международных стандартов в сфере управления и защиты прав акционеров/инвесторов, принятие кодекса корпоративного управления.
- Введение системы независимых директоров.

2) Финансовые:

- Внедрение системы отчетности по стандартам МСФО.
- Внедрение (пересмотр) системы бюджетирования.
- Формирование положительной кредитной истории в крупных банках.
- Размещение облигационного займа, как для реструктуризации (секьюритизации) задолженности и финансирования существующих инвестиционных проектов, так и для выхода на рынок, «знакомства с основными институтами и инвесторами», придания холдингу публичного статуса.
- Размещение облигационного займа (возможно на начальном этапе – на национальном рынке) – намного более дешевый и быстрый способ выхода на фондовый рынок, и его успешное размещение и погашение будет серьезным подспорьем при размещении акций, так как рынок уже сможет узнать и оценить холдинг как эмитента.

3) Управленческие:

- Реинжиниринг (фундаментальное переосмысление и радикальное перепроектирование) основного бизнес-процесса, описание процессов, сертификация по ИСО (ISO). Цель – определить и улучшить основной бизнес-процесс, увеличить доверие инвесторов к бизнесу путем сертификации по признанным стандартам.
- Анализ эффективности работы вспомогательных (сервисных) служб, выявление потенциала роста.

Рекомендуемые стратегии в отношении сервисных служб:

- При наличии рыночного потенциала, критической важности для основного бизнеса – их развитие, возможно в форме выделения в самостоятельный бизнес с сохранением контроля. Цель – повышение рентабельности, рост сервиса, как бизнеса с сохранением услуг для себя по «внутренним» ценам и полного контроля качества услуг.
- При наличии рыночного потенциала и отсутствии критической важности для основного бизнеса – выделение, подготовка к продаже и продажа. Аутсорсинг данного сервиса.
- При отсутствии рыночного потенциала, но наличии критической важности для основного бизнеса – реинжиниринг бизнес-процессов, снижение издержек.
- При отсутствии рыночного потенциала и критической важности для бизнеса – ликвидация или продажа.

Целями реализации управленческих рекомендаций являются повышение эффективности основного бизнес-процесса, повышение рентабельности вспомогательных, а их достижение обеспечивается через:

- пересмотр системы мотивации менеджмента, ее ориентирование на повышение капитализации компании (группы) как основного параметра, оцениваемого фондовым рынком;
- разработка четкой стратегии развития компании на ближайшее время, доведение основных постулатов стратегии до рынка, начало ее реализации;
- выбор организатора IPO и тесное сотрудничество с ним при подготовке к размещению.

4) Информационные:

- Усилить отдел по связям с общественностью, начать формирование службы по связям с инвесторами.
- Создавать положительный информационный фон о компании, генерировать положительные информационные поводы.
- Увеличить открытость компании. Анонсировать положительные результаты и обязательно отчитываться о выполнении прогнозов.
- Провести ре-дизайн интернет сайта, обязательно разработать хороший англоязычный вариант сайта, повысить его информативность.

Наша рекомендация – привлекать внешних консультантов для выполнения большинства вышеописанных мероприятий. Конечно, мы понимаем, что это затраты, но на них надо идти, поскольку это приветствуется инвесторами.



Наша рекомендация – начать с IPO на внутреннем рынке – попробовать свои силы, стать публичной, пройти листинг на Кыргызской фондовой бирже, стать привлекательной для инвестора.

Наша рекомендация – обучать должностных лиц и соответствующих сотрудников – современным стандартам корпоративного управления, финансовому менеджменту, стратегическому планированию, английскому языку, эффективным коммуникациям, все это необходимо компании, которая решает выйти на международные рынки капитала.

Ну, а что можно сделать прямо сейчас, с завтрашнего дня:

1. Пройти листинг на Кыргызской фондовой бирже и постепенно «подтягивать» свою деятельность к нужным стандартам – это поможет лучше понять, что ожидает вашу компанию при IPO на зарубежных рынках, поможет подготовиться к публичности «более серьезного уровня».
2. На рынке Кыргызстана есть отечественные инвестиционные консультанты, под руководством которых компания может уже сейчас пройти предварительный этап подготовки к IPO. И необходимо пользоваться их услугами, поскольку предварительно подготовленной компании совместно с отечественным инвестиционным консультантом проще найти партнеров на зарубежных рынках при минимальных издержках.
3. Конечно Лондон или Канада – это замечательно, ну а почему бы не подумать о Турции, или Российской Федерации, или Казахстане. Например, IPO на Стамбульской фондовой бирже – это было бы замечательное начало для ОАО «Международный аэропорт Манас», или ОАО «Северэлектро», или ОАО «Кыргызнефтегаз», тем более, что эта крупная площадка – стратегический партнер Кыргызской фондовой биржи.

Таким образом, завершая настоящий раздел и на основании вышеизложенного можно резюмировать, что важнейшими условиями эффективного выхода компаний на рынок капитала является переход их в статус публичных и тщательная подготовка инвестиционного процесса с помощью профессиональных консультантов на основе глубокого анализа и предварительной положительной оценки результатов.

ГЛАВА 7. Взаимодействие органов корпоративного управления в системе внутреннего контроля и риск- менеджмента



ГЛАВА 7.

Взаимодействие органов корпоративного управления в системе внутреннего контроля и риск-менеджмента

7.1. Внутренний контроль в системе корпоративных отношений

Контроль – это, прежде всего, управленческая функция и представить современный менеджмент в отрыве от неё невозможно. Именно контроль помогает нам понять, насколько точно и своевременно выполнены задачи, поставленные управленческим решением.

В широком аспекте, контроль – система мониторинга и проверки процесса функционирования и реального состояния управляемого объекта. И с точки зрения менеджмента, можно выделить следующие цели контроля:

- ▶ оценка принятых управленческих решений и результатов их реализации;
- ▶ выявление отклонений в ходе мониторинга за функционированием объекта;
- ▶ выработка мер по преодолению отклонений и/или корректировке самих управленческих процессов в превентивных целях;

Прежде чем «перенести» вышеизложенное в плоскость корпоративного управления, надо вспомнить о следующих двух важных моментах:

- ▶ главной целью бизнеса является увеличение благосостояния его собственников в долгосрочной перспективе;
- ▶ достижение главной цели бизнесом невозможно, если будут проигнорированы интересы других, кроме собственников, групп участников и заинтересованных лиц (стейкхолдеров).

Забота о надлежащем контроле собственника за его бизнесом, является задачей не менее важной, чем задача авансирования капитала в бизнесе, посредством эмиссии акций или долевого финансирования в форме иных хозяйственных товариществ и обществ (например ОсОО). И учитывая этот аспект, мы будем рассматривать специфичное направление контроля – внутренний контроль, под которым подразумевается контроль за бизнесом в интересах его собственников.



Корпоративное управление, как механизм взаимодействия собственника и наёмного менеджмента в процессе организации и функционирования бизнеса, отводит внутреннему контролю весьма значительную роль, поскольку именно его инструменты используются и собственниками, и менеджерами для «измерения эффективности» корпоративных процессов и принятых управленческих, инвестиционных и финансовых решений.

Инвестирование капитала, предполагает наличие или ожидания инвестора получать дивиденды, либо спекулятивного интереса в краткосрочной/среднесрочной перспективе. И достижение обеих вышеуказанных целей предполагает принятие собственниками бизнеса или их представителями (члены совета директоров) ряда мер, которые обеспечат для них уверенность в достижении целей бизнеса – росте его стоимости.



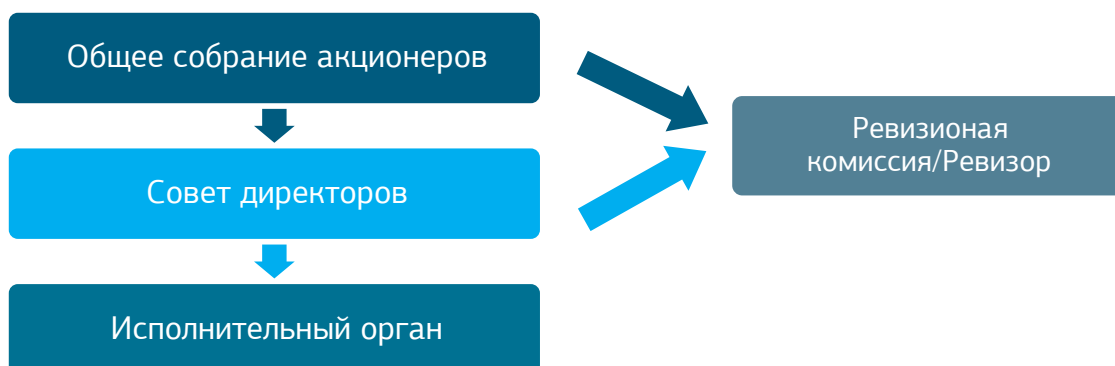
Внутренний контроль в бизнес компании – система мер, организованных собственниками и менеджментом компании, которые формируют у них уверенность в том, что цели бизнеса будут достигнуты. Внутренний контроль объективно присутствует в любом бизнесе, но в акционерном обществе он приобретает более глобальное значение, поскольку акционерное общество характеризуется как «высшая» ступень организации бизнеса в силу следующих факторов:

- ▶ требования к прозрачности и подотчетности менеджмента;
- ▶ «справедливый выход» партнеров из бизнеса в виде продажи акций, а не изъятия активов компании;
- ▶ возможность привлечения ресурсов на рынке капитала.

Поэтому, в задачу данного раздела пособия входит раскрытие содержания и методологии внутреннего контроля в акционерном обществе, с демонстрацией того, как в условиях Кыргызстана можно выстроить в компании внутренний контроль в соответствии с лучшей практикой в этой области.

7.2. Лучшая практика в области внутреннего контроля и особенности корпоративного управления в Кыргызстане

Законом КР «Об акционерных обществах» установлена жестко вертикальная система корпоративного управления:



Эта система не похожа ни на так называемую континентальную, ни на англо-саксонскую модель корпоративного управления, в силу следующих причин:

- ▶ жесткая вертикаль: акционеры выбирают совет директоров и ревизионную комиссию, а совет директоров выбирает исполнительный орган;
- ▶ члены совета директоров не могут входить в исполнительный орган и наоборот.

Такое положение вещей делает затруднительным применение в Кыргызстане классических моделей внутреннего контроля, до момента внесения определенных поправок в законодательство. Однако эти трудности преодолимы уже сегодня, при заинтересованности собственника, например:

Наделение ревизионной комиссии функциями, которые приблизят её к службе внутреннего аудита, ни сколько, ни отказываясь от, так называемых, классических функций ревизионной комиссии.

В нашей действительности, главной проблемой является неготовность подавляющего числа акционерных обществ следовать лучшей практике не только в области внутреннего контроля, но и корпоративного управления в целом, причем как со стороны собственников, так и со стороны менеджмента.

В практике Кыргызстана есть исключения, когда внутренний контроль в компании развивается в направлении лучшей практики, но и тут есть свои «сложности». Речь идет о коммерческих банках, которые, с одной стороны, являясь акционерными обществами, должны иметь ревизионные комиссии, а с другой стороны, Законом КР «О банках и банковской деятельности» банкам предписывается в рамках совета директоров создавать комитет по аудиту, а нормативными актами Национального банка обеспечить функционирование системы внутреннего аудита подконтрольной совету директоров.

Современный методологический подход к организации внутреннего контроля начал формироваться с 1985 года, когда пять профессиональных саморегулируемых организаций, функционирующих в Соединенных Штатах Америки¹, на собственные средства создали **Комитет организаций-спонсоров Комиссии Тредвея** (Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO), предназначенный для выработки соответствующих рекомендаций для корпоративного руководства по важнейшим аспектам организационного управления, деловой этики, финансовой отчетности, **внутреннего контроля**, управления рисками компаний и противодействия мошенничеству. Этот орган в 1992 году подготовил и опубликовал документ - «Интегрированная концепция внутреннего контроля» (Internal Control - Integrated Framework). Документ стал основой большинства систем внутреннего контроля компаний не только США, но и других стран мира. Кратко этот документ принято называть по наименованию комитета-организатора, то есть «модель COSO». Позднее, в 2004 году комитет COSO выпустил более обширный документ **«Управление рисками организации. Интегрированный подход» (модель COSO ERM)**. Предыдущий документ COSO (1992 г.) является составной частью документа 2004 года и может одновременно использоваться как самостоятельный документ. Таким образом, методология подхода COSO изложена в двух документах (1992 и 2004 г.г.). Подход COSO позднее был положен в основу многочисленных концептуальных документов:

- ▶ Стандарт «Цели контроля при использовании информационных технологий» (COBIT), разработанный Ассоциацией аудита и контроля информационных систем ISACA (the Information Systems Audit and Control Foundation's Objectives for Information and related Technology).
- ▶ Доклад «Контроль и аудит систем» (SAC), подготовленный Исследовательским фондом Института внутренних аудиторов (the Institute of Internal Auditors Research Foundation's Systems Auditability and Control).
- ▶ Указание о рассмотрении структуры внутреннего контроля при аудите финансовой отчетности (SAS 55), утвержденное Американским институтом дипломированных бухгалтеров (the American Institute of Certified Public Accountants Consideration of the Internal Control Structure in a Financial Statement Audit), с внесенными позднее изменениями (SAS 78).

Следует отметить, что все перечисленные документы – представляют собой методологию, а компании нужен так сказать «живой и работающий механизм», отвечающий их особенностям и потребностям. Найти вышеуказанные документы, перевести их и прочитать, не составляет большого труда и не влечет каких-либо существенных затрат. Вопрос заключается во внедрении модели внутреннего контроля, так сказать в «промышленную эксплуатацию».

¹ AICPA (American Institute of Certified Public Accountants), Американская Ассоциация по учету и отчетности (American Accounting Association), FEI (Financial Executives Institute), Института внутренних аудиторов (Institute of Internal Auditors, IIA) и Институт специалистов управленческого учета (Institute of Management Accountants)

Есть два пути построения в компании эффективной системы внутреннего контроля – самостоятельно, или с привлечением внешнего консультанта. Какой путь выбрать, решать собственникам, или их представителям (члены Совета директоров), но есть одно правило, о котором нельзя забывать: разработка, внедрение и функционирование системы внутреннего контроля несет для компании затраты, и эти затраты должны быть соизмеримы с размером бизнеса и последствиями рисков, вероятность которых снижается благодаря реализации процедур внутреннего контроля.

Здесь нельзя не сказать о том, что если собственники не заботятся о том, чтобы создать систему внутреннего контроля, то в этом направлении начинают работать исполнительные менеджеры, и в этом случае собственник рискует лишиться контроля вообще. Это отнюдь не означает, что исполнительным менеджерам нельзя заниматься этим вопросом, наоборот, они должны быть активными участниками этого процесса. Вместе с тем, исполнительные менеджеры должны понимать, что контроль, реализуемый ими на уровне оперативного управления бизнесом – это составная часть системы внутреннего контроля в интересах собственников компании, о котором и идет речь в данном разделе пособия.

Почему нами рекомендуется в Кыргызстане для построения системы внутреннего контроля использовать модель COSO ?

Для ответа на этот вопрос приведем аргументы:

- ▶ модель COSO – публична, а стоимость методологических материалов незначительна;
- ▶ модель COSO – наиболее проработана и проста в применении, то есть её может взять на «вооружение» любая компания.

Однако надо понимать, что взять модель и внедрить – это две разные вещи.

Каковы последствия для компании, если у неё нет системы внутреннего контроля? На самом деле внутренний контроль или, правильнее сказать, его отдельные элементы используются всеми хозяйствующими субъектами: ведь принимая какое-либо управленческое решение менеджер, директор, собственник пусть интуитивно, но выстраивают лично для себя, какие-то критерии, позволяющие оценить выполненную работу или задание. Когда же мы говорим о системе внутреннего контроля – то мы, конечно же, подразумеваем нечто гораздо большее, чем просто интуитивное поведение менеджера или собственника. Поэтому, если в бизнесе нет системного подхода к организации внутреннего контроля, то надо его внедрять. Пусть, в начале, это будет не модель COSO, а например, простейший элемент – закрепление должностных обязанностей или четкое распределение сферы компетенций между органами управления в системе внутреннего контроля компании, то это уже будет движение вперед – к достижению главной цели бизнеса.

Каким нам видится будущее развития внутреннего контроля в компаниях Кыргызстана:

- ▶ приход в кыргызские компании зарубежных инвесторов будет ускорять внедрение в таких компаниях эффективного внутреннего контроля;
- ▶ увеличение уровня финансовой грамотности населения Кыргызстана будет способствовать внедрению в бизнес среде лучшей практики в области организации и функционирования внутреннего контроля;
- ▶ дальнейший рост рисков, как системной, так и несистемной групп будет формировать потребность в управлении рисками, а значит и в эффективном внутреннем контроле.

Все три вышеприведенных фактора развития будут существенно влиять на потребность компаний Кыргызстана в надежной и эффективной системе внутреннего контроля. А если вам кажется, что для вашей компании – система внутреннего контроля не нужна и на её развитие нет необходимости тратить деньги, то «риски придут к вам» и ваш бизнес будет терять в своей привлекательности и доходности гораздо быстрее, чем ожидается.

7.3. Модель системы внутреннего контроля COSO и возможности её использования в Кыргызстане

Согласно модели COSO **внутренний контроль – процесс, осуществляемый советом директоров, руководством и персоналом организации, направленный на обеспечение разумной уверенности в том, что будут достигнуты следующие основные цели бизнеса:**

- ▶ эффективность и экономичность операций;
- ▶ достоверность финансовой отчетности;
- ▶ соответствие деятельности законодательству.

Такое определение внутреннему контролю является наиболее распространенным и соответствует первой, наиболее простой модели COSO. Если же обратиться к модели COSO – ERM (Enterprise Risk Management), то здесь цели организации уточнены:

- ▶ стратегические цели (strategic);
- ▶ операционные цели (operations);
- ▶ цели в области подготовки отчетности (reporting) — достоверность отчетности;
- ▶ цели в области соблюдения законодательства (compliance) — соблюдение применимых законодательных и нормативных актов.

Важно помнить, что в Кыргызстане в акционерных обществах созданы ревизионные комиссии, и очень часто контроль рассматривается со следующих двух позиций:

- ▶ контроль исполнительного органа (менеджмента) над процессом «зарабатывания денег»;
- ▶ ревизии, проводимые контрольным органом (ревизионной комиссией) с целью выявления злоупотреблений со стороны менеджмента.

Оправданность и эффективность такого подхода к внутреннему контролю в компании сомнительна, поскольку в ней «теряется роль собственника»: исполнительные менеджеры стремятся максимизировать показатель «чистой прибыли», а ревизоры стремятся «поймать» их на неблагоприятных действиях. Неприемлемость такого подхода также диктуется и лучшей практикой корпоративного управления, в которой нет места для ревизионной комиссии, а есть такой орган, как внутренний аудит, основная цель которого лежит в плоскости предупреждения неблагоприятного развития событий, а не в плоскости «поймать и расправиться».

Как же компаниям Кыргызстана выходить из «ловушки с ревизионной комиссией»? **Наш совет следующий:** акционерные общества должны переориентировать свой контрольный орган на выполнение им задач в контексте целей продиктованных моделью COSO. Чем крупнее компания, тем более эффективным для неё будет использование модели COSO ERM, поскольку управление рисками важнейшая составляющая современного подхода к управлению бизнесом. Для практического внедрения такого подхода в Кыргызстане есть все необходимые предпосылки:

- ▶ контрольный орган независим от исполнительного;
- ▶ контрольный орган подотчетен совету директоров и собранию акционеров;
- ▶ законодательство не запрещает контрольному органу осуществлять иные функции, кроме контроля за финансово- хозяйственной деятельностью компании.

Когда мы говорим об акционерных обществах, то в первую очередь имеем в виду его акционеров или их представителей – совет директоров, именно они должны выступить инициаторами системного подхода организации внутреннего контроля. Кто, как не они, должны быть заинтересованы в этом?

Создавая систему внутреннего контроля, надо помнить, что внутренний контроль – это не только и не столько функционирование контрольно-ревизионного подразделения компании, сколько создание системы всеобъемлющего контроля, когда он является делом не только ревизора, а всего аппарата управления компанией.

Существует угроза, возникновения «противодействия» со стороны сотрудников компании, внедряющей систему внутреннего контроля. Это, как правило, обусловлено следующими основными факторами:

- ▶ не информированность сотрудников;
- ▶ непонимание сотрудниками целей и задач внутреннего контроля;
- ▶ внедряемая система не соответствует критериям эффективности;
- ▶ внедряемая система «разрушает» коррупцию.

Система внутреннего контроля не должна восприниматься как система, которая существует для того, чтобы ограничивать сотрудников или вводить бюрократические регламентации. Сотрудники должны понимать, что именно система внутреннего контроля в большей степени способствует достижению корпоративных целей компании и если они не будут достигнуты, то такие важные моменты для любого сотрудника, как стабильная занятость и заработная плата, могут оказаться также не достижимы. Учитывая вышеизложенное, основным способом преодоления противодействия сотрудников, да и менеджмента, а в некоторых случаях и акционеров, и членов советов директоров, является обучение. С его помощью мы повышаем уровень образованности, что в свою очередь будет давать положительный эффект и способствовать построению в компании эффективной системы контроля.

7.4. Критерии эффективности системы внутреннего контроля

Эффективный внутренний контроль – это такой внутренний контроль, положительный эффект от реализации которого соответствует приемлемому для акционеров уровню затрат на его осуществление. Говоря же о системном подходе к организации внутреннего контроля в компании, нужно принимать во внимание следующие критерии, соответствие которым способствует эффективности внутреннего контроля в целом:

1) Простота и понятность

Эффективный контроль должен состоять из простых, легко понимаемых процедур, которые могут проводиться всем персоналом, отвечающим за него. Должно быть ясное понимание причин контроля, какие функции он призван выполнять и каким образом он способствует успешному достижению корпоративной стратегии. Если механизмы контроля сложны, возникает тенденция к их игнорированию, они становятся объектом сокращений, их не понимают.

2) Интегрируемость с планированием

Эффективный контроль связан с планированием. Чем яснее и точнее связь, тем более эффективной будет система контроля. Лучшим путем соединения планирования и контроля является учет для контроля в процессе составления планов. Это значит, что по мере установления целей в процессе планирования разрабатываются стандарты, которые будут отражать, то насколько хорошо реализуются планы.

3) Эффективность по затратам

Систему контроля необходимо постоянно проверять и оценивать, чтобы определять общие затраты на ее содержание. Результат сравнивают с ценностью активов или преимуществами, которые дает система контроля.

4) Гибкость и динамичность

Система контроля должна быть достаточно гибкой, чтобы реагировать на изменения. У организации должна быть возможность с ее помощью эффективно проводить несанкционированные или необычные операции. Система контроля должна обеспечивать контрольный доступ, который не следует использовать в других целях, то есть для решения прикладных задач. Постоянное использование контрольного доступа свидетельствует о том, что система негибкая. Система также должна быть в значительной степени динамична, чтобы приспосабливаться к частым изменениям в технологии, процессах, смене процедур в компании, условиям рынка или другим организационным факторам, которые могут требовать ее постоянного обновления. Некоторые части системы могут оставаться неизменными на протяжении всего времени, в то время как другие могут требовать регулярных и значительных изменений.

5) Подотчетность

Контроль должен быть поручен сотрудникам или подразделению, которые отвечают за его осуществление. Эти сотрудники должны понимать всю меру своей ответственности и то, каким образом эта ответственность распределяется между другими сотрудниками, осуществляющими контроль.

6) Полнота охвата

Механизмы контроля должны быть разработаны таким образом, чтобы отражать следующее: сложность организации, разнообразие операций, размах операций, различные используемые методы, типы контролируемых процедур. Многие системы контроля терпят крах по причинам, связанным с узостью их задач и недостаточным пониманием необычных операций.

7) Точность

Решения, принимаемые на основе неточной информации – неудачные решения. Однако на практике многие управляющие принимают важные решения, основанные на неточной информации. Результатом неточной информации являются несоответствующие действия органов управления и потери ресурсов.

8) Своевременность и объективность

Своевременность относится к способности системы контроля регулярно выдавать информацию. Чем выше уровень неопределенности и нестабильности в обстановке, тем больше потребность в регулярной информации и частых измерениях. Система контроля должна предоставлять как можно более объективную информацию. Объективная информация более полезна, чем субъективная, и позволяет управляющим принимать более удачные решения.

9) Управляемость и коммуникативность

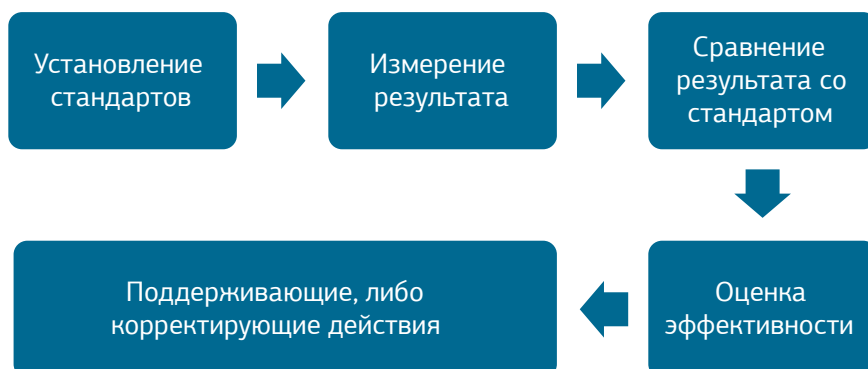
Системы внутреннего контроля часто выходят из строя или дают сбой. Это может происходить из-за изменений в технологии, процессах, процедурах, персонале или преднамеренных попыток обойти систему внутреннего контроля. Системы внутреннего контроля должны обеспечивать каналы связи для всех служащих на всех уровнях компании, чтобы использовать их для доклада в тех случаях, когда другие системы используются ненадлежащим образом.

10) Самоконтроль и превентивность

Система внутреннего контроля должна осуществлять самоконтроль. Некоторые системы осуществляют самоконтроль автоматически, другие требуют периодической проверки. Подобный процесс проверки важен для компании в том случае, если ей необходимо поддерживать и модифицировать свою систему. Чем больше необходимость в системе внутреннего контроля, тем более важно внедрить такие методы работы, которые выявляют проблему на раннем этапе. Если это возможно, система контроля должна устанавливаться для того, чтобы обеспечить автоматическое предупреждение, а не зависеть от проверки, ревизии или аудита.

Одним из важнейших критериев, из рассмотренных выше, является критерий интегрируемости контроля с планированием. И он же является наиболее уязвимым, то есть именно его игнорирование зачастую является причиной споров и конфликтов. Рассмотрим его несколько подробнее.

Процесс внутреннего контроля схематично можно представить в следующем виде:



Данная схема показывает, что до принятия какого-либо управленческого решения следует определить критерии, достижение которых будет являться ориентиром его выполнения. Для менеджера следование этому утверждению упрощает и делает прозрачным процесс управления, а для исполнителя делает понятным критерии оценки его деятельности. На практике мы часто видим, что если нарушается данная последовательность, то на этапе оценки эффективности возникают споры, зачастую перерастающие в конфликт.

Установление стандартов. Контрольный стандарт – это плановый показатель, с которым будут сравниваться последующие показатели, например, производство трех автомобилей на заказ в неделю. Такие стандарты должны выражаться в подходящей форме и согласовываться с задачами организации.

Измерение результатов. Измерение эффективности деятельности, например, насколько точна работа служащего, зависит от того, каков уровень неудач в отдельных подразделениях или выручка, затраты и т.п. Измерение является постоянной текущей задачей для большинства организаций. Измеряемые показатели должны быть обоснованными. Это значит, что должно измеряться то, что нужно.

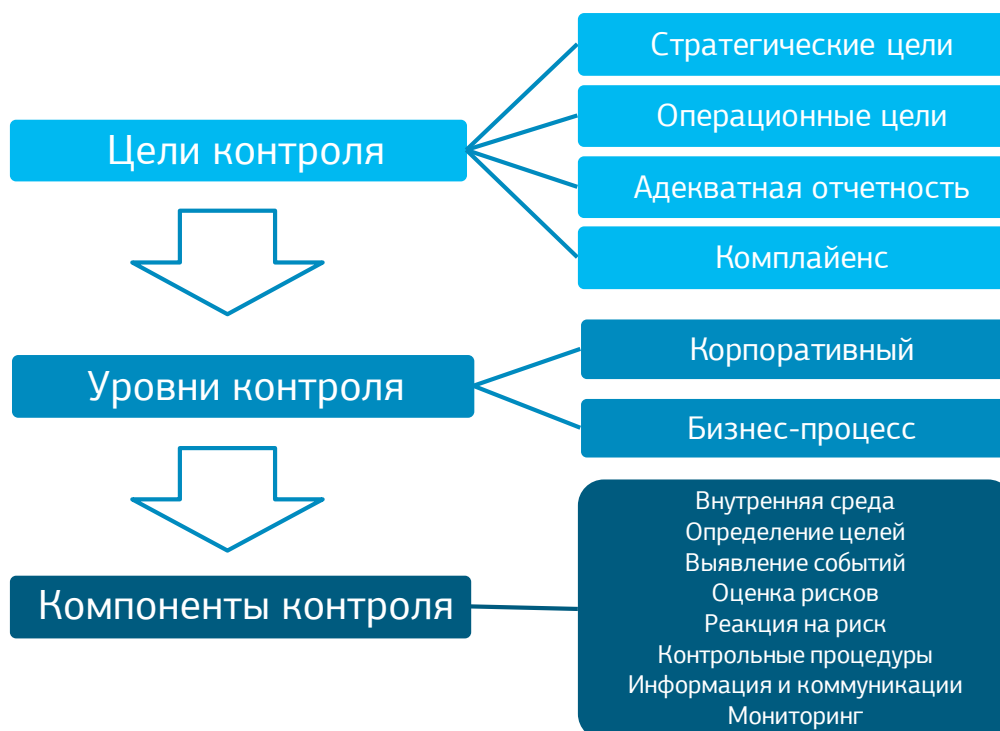
Сравнение достигнутых показателей и установленных стандартов. Период, за который сравниваются показатели и стандарты, зависит от многих факторов, включая важность и сложность деятельности, подвергающейся контролю. Для стандартов, установленных на более длительные сроки и стандартов более высокого уровня могут подходить годовые сравнения. В других обстоятельствах необходимы сравнения за более короткие периоды времени.

Корректирующие действия. Решения, касающиеся корректирующих действий, предусматривают привлечение аналитических и диагностических навыков управляющего. После того, как показатели были сопоставлены со стандартами, возможен ряд действий:

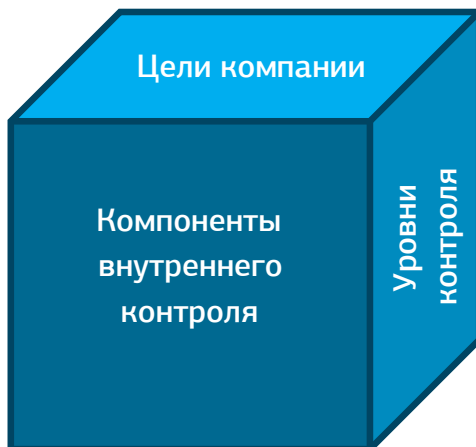
- ▶ ничего не делать или поддерживать статус-кво. Такой вариант возможен, когда фактические показатели, в основном, соответствуют стандартам;
- ▶ изменение установленного стандарта, если вначале был установлен слишком высокий или низкий стандарт, либо изменилась внешняя среда;
- ▶ корректирующие действия, если отклонение значительно.

7.5. Компоненты системы внутреннего контроля (модель COSO)

Модель COSO можно представить в виде следующей схемы:



Из неё видно, что модель имеет трехмерную структуру, поэтому очень часто её визуально сравнивают с такой геометрической фигурой, как куб – «магический куб COSO».



Трехмерная модель COSO для целей практического её применения наглядно отражает следующее: **по каждой из 4-х основных целей организации должны быть задействованы компоненты внутреннего контроля и это должно быть сделано, как на общекорпоративном уровне, так и на уровне отдельных бизнес-процессов компании.**

Компоненты внутреннего контроля указаны ниже, их пять для простой модели COSO и восемь для модели COSO – ERM. Как мы уже отмечали, модель COSO-ERM была разработана позже и в её основу положен риск-менеджмент, и дополнительные компоненты, как раз и раскрывают ключевые моменты управления рисками:

Модель COSO

Контрольная среда
Оценка рисков
Контрольные процедуры
Информация и коммуникации
Мониторинг

Модель COSO-ERM

Контрольная среда
Определение целей
Выявление событий
Оценка риска
Реагирование на риск
Контрольные процедуры
Информация и коммуникации
Мониторинг

7.5.1. Контрольная среда

Она включает так называемые «опоры контроля»: **«тон на верху» и «способность организации»**. Для обеспечения правильного «тона на верху», руководство должно:

- ▶ служить образцом корпоративной культуры;
- ▶ подчёркивать важность эффективного организационного контроля;
- ▶ поощрять деятельность по усовершенствованию системы контроля.

Необходимый уровень «способности организации» достигается посредством обучения персонала. Работник, не способный понять смысла элементов процесса, в котором он участвует, является слабой гарантией контроля в современных сложных организациях.

Контрольная среда - это атмосфера работы в компании, направленная на осознание персоналом необходимости эффективной работы, которая включает следующие элементы:

- ▶ этические ценности;
- ▶ философия и стиль управления;
- ▶ организационная структура;

- ▶ распределение полномочий и ответственности;
- ▶ политика и практика управления персоналом;

Таким образом, контрольная среда является важнейшим компонентом внутреннего контроля, поскольку она является условием жизнеспособности всех остальных элементов системы.

7.5.2. Риск-менеджмент

Любой бизнес и любая корпорация сталкивается с различными рисками от внешних и внутренних источников, которые должны быть оценены. Предварительным условием для оценки риска является определение целей, поэтому оценка риска подразумевает выявление и анализ соответствующих рисков, связанных с достижением установленных целей. Оценка риска является необходимым условием для определения того, как необходимо управлять рисками. Данный компонент состоит из следующих четырех взаимосвязанных элементов:

Постановка целей (Objective setting). Цели должны быть определены до того, как руководство начнет выявлять события, которые потенциально могут оказать влияние на их достижение. Процесс управления рисками предоставляет «разумную» гарантию того, что руководство компании имеет правильно организованный процесс выбора и формирования целей, и эти цели соответствуют миссии организации и уровню ее риск-аппетита.

Определение событий (Event identification). Внутренние и внешние события, оказывающие влияние на достижение целей компании, должны определяться с учетом их разделения на риски или возможности. Возможности должны учитываться руководством в процессе формирования стратегии и постановки целей.

Оценка рисков (Risk assessment). Риски анализируются с учетом вероятности их возникновения и влияния с целью определения того, какие действия в отношении них необходимо предпринять. Риски оцениваются с точки зрения присущего и остаточного риска.

Реагирование на риск (Risk response). Руководство выбирает метод реагирования на риск — уклонение от риска, принятие, сокращение или перераспределение риска, — разрабатывая ряд мероприятий, которые позволяют привести выявленный риск в соответствие с допустимым уровнем риска и риск-аппетитом организации.

Поскольку одним из основных предназначений контроля является «смягчение риска», то здесь на первое место выходит знание текущей «карты рисков» как компании в целом, так и каждого бизнес-процесса в отдельности. В следующем разделе настоящей главы, мы поговорим об этом подробнее.

7.5.3. Контрольные процедуры или средства контроля

Средства контроля представляют собой процедуры, закрепленные во внутренних нормативных документах компании, предназначенные помогать субъектам внутреннего контроля реализовать управленческие решения.

Именно контрольные процедуры помогают обеспечить совершение необходимых действий для устранения рисков, которые могут помешать компании в достижении её целей. Контрольные процедуры осуществляются в рамках всей компании, на всех её уровнях и во всех функциях. Они включают в себя целый ряд мероприятий, основными из которых являются следующие:

- ▶ Ответственность ясно определена и понята.
- ▶ Доступ (физический и системный) контролируется
- ▶ Адекватный надзор.
- ▶ Транзакции авторизуются.
- ▶ Транзакции записываются.
- ▶ Политики, процедуры, обязанности документируются.

- ▶ Адекватное обучение.
- ▶ Адекватное разделение обязанностей.
- ▶ Учётённые активы сравниваются с имеющимися в наличии.

7.5.4. Информация и коммуникации

В простом понимании, предназначение данного компонента системы внутреннего контроля – организовать процесс сбора и обмена информацией, необходимой для осуществления деятельности, управления и контроля за операционной деятельностью компании. В более широком смысле – использование так называемых информационных систем с целью создания отчетов, включающих финансовую информацию, а также информацию об операционной и инвестиционной деятельности компании и соблюдению внутренних процедур и норм законодательства.

Эффективная коммуникация должна обеспечить информационные потоки в вертикальном и горизонтальном направлениях коммуникационной деятельности компании.

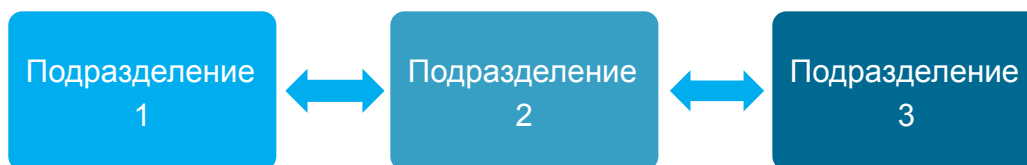
Вертикальная коммуникация выглядит следующим образом:

В основу вертикальной коммуникации положена модель корпоративного управления Кыргызстана, основные критерии которой закреплены законодательством, с элементами модернизации места и роли контрольного органа – ревизионной комиссии (на схеме ей подчинена служба внутреннего аудита). На практике мы можем иметь следующие вариации вертикальной коммуникации:

1. Очень часто служба внутреннего аудита – подразделение находящееся в подчинении исполнительного менеджмента, и в зависимости от деятельности исполнительного органа.
2. Очень часто встречается ситуация, когда службы внутреннего аудита нет вообще.
3. Иногда встречается ситуация, когда служба внутреннего аудита находится в двойном подчинении, и исполнительного органа и совета директоров, что также существенно снижает его эффективность.
4. Для банков характерна классическая схема – служба внутреннего аудита подчинена совету директоров в лице комитета по аудиту.

Получается следующая ситуация: акционерное общество не может отказаться от контрольного органа в лице ревизионной комиссии (ревизора), но однако, если оно создает службу внутреннего аудита в классическом её варианте (подчиненность только совету директоров), то мы фактически имеем два контрольных органа – предусмотренный законом и лучшей практикой. **Поэтому, наш совет:** создавайте контрольный орган по закону, но наделяйте его более широкими полномочиями, чтобы они включали функции, свойственные службе внутреннего аудита. При этом, исполнительный орган может для своей надобности создать и подразделение внутреннего контроля для своих оперативных нужд.

Горизонтальная коммуникация выглядит следующим образом:



Основу горизонтальной коммуникации составляет потребность каждого из подразделений компании в полной, достоверной и своевременной информации. Если такая потребность не удовлетворена, то риски каждого из подразделений существенно растут, а эффективность снижается. Например, отсутствие процедур согласования условий заключаемой торговым подразделением компании сделки с юридической службой, бухгалтерией или транспортным департаментом, может привести к тому, что изначально привлекательная для компании сделка будет содержать несоизмеримо большие риски (юридические, налогообложение, логистика), если такие согласования будут предусмотрены внутренними процедурами компании.

В целом данный компонент внутреннего контроля можно представить в виде следующего набора процедур:

- ▶ процедуры получения полных и достоверных данных;
- ▶ процедуры хранения и обработки информации;
- ▶ процедуры полноценного информационного обмена между подразделениями и различными уровнями руководства компании.

Процессы же документооборота внутри компании должны быть организованы таким образом, чтобы необходимая информация доходила до пользователя без потерь и искажений.

7.5.5. Мониторинг

Система внутреннего контроля, требует мониторинга — процесса оценки качества работы системы в течение определенного промежутка времени. Это достигается путем постоянного мониторинга деятельности или отдельных оценок. Недостатки внутреннего контроля, выявленные в ходе таких контрольных мероприятий следует доводить до сведения руководства и устранять для обеспечения непрерывного совершенствования системы.

Условно данный компонент можно разделить на следующие четыре составные части:

1. Совет директоров ответственен за организацию, периодическую оценку, обновление и корректировку системы внутреннего контроля. Внутренние документы компании, регулирующие вопросы внутреннего контроля или внутреннего аудита должны утверждаться советом директоров. Подразделение компании, занимающееся вопросами внутреннего контроля должно быть подотчетным совету директоров. Совет директоров должен обеспечить периодическую проверку системы внутреннего контроля в виде закрепления такой обязанности за подразделением внутреннего контроля и рассмотрения отчетов о таких проверках на своих заседаниях. Проверки функционирования системы внутреннего контроля должны носить, прежде всего, выявляющий характер, то есть по их результатам должны даваться рекомендации по совершенствованию контрольных процедур или указание на то, что таковых не требуется. Вышеописанная обязанность совета директоров носит, так называемый фидуциарный характер, то есть является проявлением должной заботливости и добросовестности членами совета директоров. А что делать, если совета директоров нет, или есть, но его члены «далеки» от понимания значимости такой обязанности? В первом случае, такую обязанность должны взять на себя акционеры, во втором случае, надо апеллировать к ним же (имеется в виду позиция исполнительного органа). А если пока не «доступались» – работать честно и обязательно через призму фидуциарности.

2. Исполнительный орган компании должен, во-первых, содействовать совету директоров в разработке и внедрении системы внутреннего контроля, а во вторых понимать, что он тоже ответственен за разработку и применение системы внутреннего контроля, но уже на своем уровне – уровне текущего оперативного управления бизнес-процессами компании. Исполнительный орган должен относиться к стремлению совета директоров контролировать как к неизбежности, противодействие которой чревато увольнением. Что делать, если совет директоров в стремлении контролировать начинает действовать не эффективно, или попросту «мешать» исполнительному органу? Применять технику эффективных коммуникаций, аргументируя свою позицию в ходе взаимного диалога, нанять консультантов, которые в процессе обучения смогут показать совету директоров как быть более эффективным в данном направлении, или, наоборот, через обучение дать возможность исполнительному органу «проникнуться» идеей внутреннего контроля.

3. Служба внутреннего аудита – это «рабочий инструмент» совета директоров в области внутреннего контроля и надежный консультант исполнительного органа. Наиболее важным критерием, характеризующим эффективность такого инструмента является независимость службы внутреннего аудита от исполнительного менеджмента компании.

4. Роль независимого внешнего аудита для успешной реализации рассматриваемого компонента внутреннего контроля заключается в предоставлении акционерам, совету директоров и менеджменту объективной и беспристрастной картины в отношении реализованной в компании системе внутреннего контроля. Результаты работы внешнего аудитора в компании должны ложиться в основу мероприятий по совершенствованию деятельности компании в области внутреннего контроля.



7.6. О роли и задачах службы внутреннего аудита

Если рассматривать внутренний аудит с точки зрения лучшей практики корпоративного управления, то роль и место внутреннего аудита определяются следующим образом:

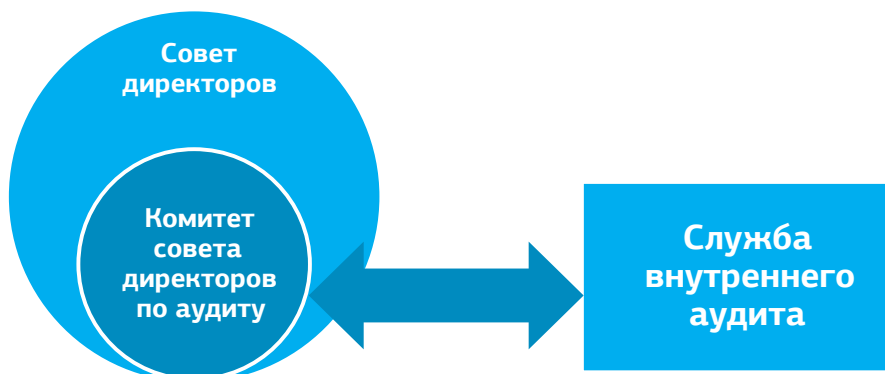
«Внутренний аудит – независимая деятельность в компании по проверке и оценке ее работы в интересах собственников. Логика внутреннего аудита заключается в том, что это дополнительный, помимо отчетов исполнительного органа компании, инструмент контроля для собственников и/или их представителей.»

Институт внутренних аудиторов (Institute of Internal Auditors), созданный в 1943 году в США, является самой авторитетной профессиональной организацией внутренних аудиторов в мире и объединяет под своим началом национальные институты внутренних аудиторов во многих странах. Более 70 тысяч профессионалов являются членами этой организации. Им разработано следующее определение внутреннего аудита:

«Внутренний аудит является деятельностью по предоставлению независимых и объективных гарантий и консультаций, направленных на совершенствование деятельности организации. Внутренний аудит помогает организации достичь поставленных целей, используя систематизированный и последовательный подход к оценке и повышению эффективности процессов управления рисками, контроля и корпоративного управления.»

Это определение очень напоминает определение внутреннего контроля по модели COSO, что собственно так и есть, поскольку внутренний аудит – основной инструмент, предлагаемый этой моделью для реализации целей внутреннего контроля.

Лучшая практика корпоративного управления предлагает следующую структуру организации внутреннего аудита:



В условиях, когда законодательство, например, Кыргызстана, предписывает создавать контрольный орган, создается видимость, что лучшая практика не может быть применена, а возникает как бы два контрольных органа: ревизионная комиссия и служба внутреннего аудита. Но как мы уже отмечали выше – это лишь видимость, в основу которой положено устоявшееся мнение о нужности ревизионных комиссий. И чем раньше акционерные общества в лице своих акционеров это поймут, тем быстрее в Кыргызстане будет развиваться внутренний аудит.

Типичной для Кыргызстана является ситуация, когда в компании есть внутренний аудит, но он находится в непосредственном подчинении исполнительного руководства, и это при условии, что есть акционеры, есть совет директоров. Такая ситуация возможна в первую очередь там, где собственники, либо не осведомлены, либо игнорируют такое явление как риски, не применяют системный подход к управлению и контролю, не строят долгосрочных стратегических планов. Если ситуация такова, то исполнительному органу ничего не остается, как самому внедрять внутренний контроль, создавать внутренний аудит, ведь исполнительный орган прекрасно понимает значимость контроля в управлении бизнесом. При таком стечении обстоятельств, очень высок риск коррупции в деятельности исполнительного органа и как следствие этого – возникновение корпоративных конфликтов между менеджерами и акционерами.

Внутренний аудит придерживается стандартов образцовой профессиональной практики, таких как стандарты, изданные Институтом внутренних аудиторов США. Стандарты изложены в форме принципов и предоставляют собой методологическую основу для проведения внутреннего аудита. Структура стандартов следующая:

- ▶ стандарты качественных характеристик;
- ▶ стандарты деятельности;
- ▶ стандарты практического применения.

Стандарты содержат обязательные для исполнения требования, состоящие из:

- ▶ утверждений, содержащих базовые требования в отношении профессиональной деятельности в области внутреннего аудита и для оценки его эффективности;
- ▶ интерпретаций, поясняющих термины или концепции, описываемые в стандартах.

Приведем выдержки из некоторых стандартов. Это поможет нам лучше понять сущность внутреннего аудита:

Стандарт 2100 – «Сущность работы внутреннего аудита»

Внутренний аудит должен проводить оценку и способствовать совершенствованию процессов корпоративного управления, управления рисками и контроля, используя систематизированный и последовательный подход.

Внутренний аудит должен:

- а) в области корпоративного управления** – давать оценку и соответствующие рекомендации по совершенствованию корпоративного управления применительно к следующим задачам:
 - ▶ популяризация этических норм и ценностей внутри организации;
 - ▶ обеспечение эффективного управления деятельностью организации и ответственного отношения к работе;
 - ▶ передача соответствующей информации по вопросам рисков и контроля внутри организации;
 - ▶ координация деятельности и обмен информацией между советом директоров, внешними и внутренними аудиторами и исполнительным руководством организации.
- б) в области управления рисками** – оценивать эффективность и способствовать совершенствованию процессов управления рисками;

в) в области контроля – помогать организации в поддержании эффективной системы внутреннего контроля, оценивая ее эффективность и результативность и содействуя постоянному совершенствованию системы.

Стандарт 1100 – «Независимость и объективность»:

Внутренний аудит должен быть независимым, а внутренние аудиторы должны быть объективными при выполнении своих обязанностей.

Стандарт 1110 – «Организационная независимость»:

Руководитель внутреннего аудита должен отчитываться органу управления такого уровня, который позволил бы подразделению внутреннего аудита выполнять свои обязанности. Руководитель внутреннего аудита должен подтверждать совету директоров факт организационной независимости внутреннего аудита, по крайней мере, один раз в год.

Внутренний аудит должен быть свободен от вмешательства третьих лиц в процесс определения объема внутреннего аудита, проведения работ и представления отчетности о результатах.

Внутренний аудит должен быть свободен от вмешательства третьих лиц в процесс определения объема внутреннего аудита, проведения работ и представления отчетности о результатах.

Стандарт 1111 – «Прямое взаимодействие с советом директоров»:

Руководитель внутреннего аудита должен поддерживать отношения и напрямую взаимодействовать с советом директоров.

Стандарт 1120 – «Индивидуальная объективность»:

Внутренние аудиторы должны быть беспристрастны и непредвзяты в своей работе и избегать конфликта интересов любого рода.

Стандарт 1130 – «Факторы, отрицательно влияющие на независимость и объективность внутреннего аудита»

Если независимость или объективность подвергаются или воспринимаются как подвергающиеся, отрицательному воздействию, то информация об этом должна быть раскрыта соответствующим сторонам. Метод раскрытия информации зависит от характера отрицательного воздействия.

Говоря о внутреннем аудите, нельзя не сказать о следующих особенностях его развития в Кыргызстане:

- ▶ обязательность наличия внутреннего аудита закреплена только для банков, небанковских финансовых организаций и страховых компаний;
- ▶ в компаниях, функционирующих в иных сферах, наличие внутреннего аудита встречается редко, и в большинстве таких случаев, игнорируется принцип независимости в её деятельности;
- ▶ есть случаи, когда совет директоров, создавая внутренний аудит, «превращал» его в еще одну «ревизионную комиссию», делая жизнь исполнительного органа – «невыносимой».

Какой совет можно дать собственникам и советам директоров компаний в области внутреннего аудита: пока законодательство остается с текущим виде, то есть существует норма об обязательном контрольном органе, надо менять формат работы ревизионных комиссий и расширять их функции, приближая их к формату работы и функциям, характерным для внутреннего аудита, это возможно, надо только захотеть.

Что касается банковского, микрофинансового сектора и страховой отрасли, то здесь надо менять существующее положение, когда с одной стороны (Закон КР «Об акционерных обществах») предписывают акционерным обществам иметь контрольный орган, а с другой стороны (Закон КР «О банках и банковской деятельности»), не содержит такую норму, но предписывает иметь внутренний аудит,

подчиненный комитету совета директоров по аудиту. В результате в некоторых банках Кыргызстана есть и ревизионная комиссия, и служба внутреннего аудита, которые не скоординированы друг с другом и дублируют иногда контрольную деятельность.

Для всех остальных компаний, надо однозначно обращать внимание на необходимость внутреннего аудита, как инструмента внутреннего контроля для собственников бизнеса.

7.7. Введение в риск-менеджмент

Как мы уже отмечали выше, современные тенденции в развитии внутреннего контроля основываются на таком аспекте, как управление рисками. И поэтому эффективный внутренний контроль требует постоянного видения картины рисков, которым подвержена компания.

Что такое риск? Какие типы рисков существуют? Как измерить риск? – основные вопросы, ответы на которые должны знать практически все инсайдеры акционерной компании. Вместе с тем, учитывая низкий уровень развития менеджмента в корпоративной среде, рассмотрение этих вопросов является очень важным для развития системы внутреннего контроля.

Определение риска. Большинство специалистов в области риск-менеджмента определяет риск как «угрозу того, что некое событие или действие негативно повлияет на способность организации успешно достичь своих целей или реализовать свои стратегии». С учетом этого говорить о риске надо именно в контексте целей, стоящих перед компанией.

Источники риска. Одним из простых способов классификации рисков, является классификация рисков по их источникам:

Внутренние источники риска:

- ▶ Работники. Человеку свойственно ошибаться, недоделывать, задерживаться, халатно относиться к работе. Люди периодически врут и воруют, мошенничают самыми разными способами. Человек может заболеть и не выйти на работу.
- ▶ Оборудование может дать сбой или выйти из строя.
- ▶ Неверно поставленные цели. Например, нереалистичный план продаж может привести к отгрузкам некредитоспособным клиентам. Задача увеличить долю рынка любой ценой может привести к серьезным убыткам.

Внешние источники риска (персонифицированные):

- ▶ Конкуренты представляют постоянную угрозу потери бизнеса.
- ▶ Поставщики могут недопоставить или затребовать неоправданно высокую цену или слишком жесткие условия контракта. Они могут давать взятки работникам вашей компании для получения выгодных заказов.
- ▶ Клиенты могут не оплатить товары в срок или вовсе не оплатить. Могут не исполнять условия контракта.

Внешние источники риска (не персонифицированные):

- ▶ Законодательство (налоговое, экологическое, трудовое и пр.). Например, таможенные правила, несоблюдение которых грозит штрафами для предприятия-нарушителя.
- ▶ Политические события. Например, война, может вынудить свернуть продажи.
- ▶ Общественное мнение. Например, потребители могут отказаться от приобретения продукции с брэндом вашей компании, из-за сложившегося в обществе негативного отношения к текущей политике, проводимой ею.
- ▶ Состояние экономики и финансов. Например, угроза резкой девальвации национальной валюты.
- ▶ Явления природы – также являются источниками риска. Молния может привести к пожару здания. Дождь может протечь через крышу и залить оборудование или продукцию и т.п.

Цели компании, подверженные риску. Теперь давайте посмотрим на риск с другой стороны, со стороны того, достижению каких целей бизнеса могут они помешать. С этой позиции риски тоже могут быть классифицированы, но уже по целям компании. Прежде чем рассмотреть риск в данном контексте вспомним, что у бизнеса много так называемых стейк-холдеров (заинтересованных лиц) и главная цель бизнеса будет недостижима, если компания игнорирует интересы одних заинтересованных лиц в угоду другим и наоборот.

1. Надёжность и интегрированность информации

Здесь надо понимать, что мы говорим именно о цели: компания обязана предоставлять информацию различным заинтересованным лицам (инвесторам, государству, кредиторам) для принятия решений в отношении компании, например, квартальная финансовая отчетность. Компания ответственна за надёжность и непротиворечивость этой информации. Отметим, что для получения надёжных периодических обобщённых данных необходимо, чтобы текущая информация, генерируемая на всех рабочих местах, была надёжной и не противоречила друг другу. Примером риска для этого типа целей является случайное или преднамеренное искажение информации вследствие игнорирования вопросов авторизации доступа к информационной системе компании.

2. Исполнение внутренних политик, планов, процедур, а также внешних законов и норм

Очевидно, что соблюдение государственных законов, а также норм устава является обязанностью компании. Сверх того организация может установить свои внутренние нормы, например, кодекс корпоративного управления, политика в отношении работающих матерей, предусматривающая определённые льготы, не установленные трудовым законодательством. Установив свои внутренние нормы, компания тем самым обязуется исполнять их. Сюда же можно отнести законодательные и внутренние требования к безопасности производства. Примером риска для этого типа целей является нарушение налогового законодательства в результате неправильного оформления счетов к оплате.

Здесь стоит отметить, что контроль в этой области называется комплаенс (от англ. – Compliance, что означает соответствие). Как видно из приведенного описания, это существенно больше, чем например, реализовывать контроль только в сфере противодействия финансированию терроризма и отмывания денег.

3. Защита активов

В данном случае мы снова имеем в виду обязательства перед внешними для компании лицами. Инвесторы предоставляют компании свои активы для использования в целях получения прибыли (или других целей в случае неприбыльных организаций). Компания, со своей стороны, обязана защищать эти активы. Примером риска для этого типа целей являются убытки на рынке ценных бумаг вследствие несбалансированных инвестиций.

4. Экономичное и эффективное использование ресурсов

С точки зрения классической теории рыночного капитализма, это является единственной целью капиталистического предприятия. Примером риска для этого типа целей является уничтожение готовой продукции вследствие ошибочного прогнозирования объёма продаж. Другой пример: дополнительный персонал на заводах, корректирующий ошибки, возникающие вследствие некорректной работы информационных систем и т.п.

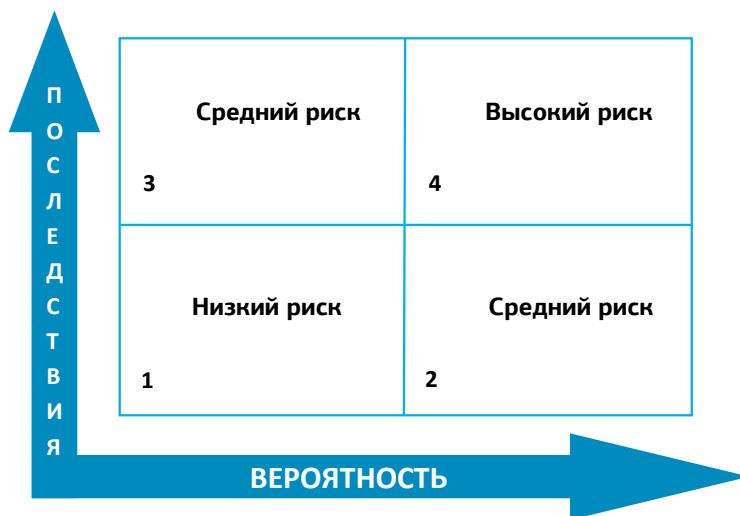
5. Достижение целей, установленных для текущей деятельности и специальных программ

Например, задания по продажам и производству или обеспечение качества продукции и услуг, или внедрение нового программного обеспечения. Примером риска для этого типа целей является увеличение количества претензий от клиентов вследствие принятия заказов на товар, не имеющийся в наличии.

Подытоживая вопрос классификации рисков, надо отметить следующее: Компания, выявляя риски, должна использовать различные классификации, что позволяет более эффективно провести идентификацию рисков.

Измерение риска. Теперь поговорим об измерении риска и с этой целью рассмотрим наиболее простую и доступную к практическому применению модель:

Степень риска = Вероятность проявления x Размер негативных последствий



Например:

Директор компании, имея право подписи на финансовых документах, ежедневно подписывает порядка 20-30 документов, почти не читая их, поскольку доверяет главному бухгалтеру. Последствия злоупотребления главным бухгалтером доверием директора могут нанести серьезный ущерб экономичному и эффективному использованию ресурсов. Если оценить вероятность такого злоупотребления как низкую, а последствия, к которым оно может привести как серьезные, то суммарный риск можно оценить как средний – квадрант № 3.

Вышеприведенная схема, есть не что иное, как карта рисков – графическое и текстовое описание ограниченного числа рисков организации, расположенных в прямоугольной таблице, по одной «оси» которой указана сила воздействия или значимость риска, а по другой – вероятность или частота его возникновения.

Составление карты рисков может производиться в рамках внедрения системы управления рисками на уровне всей организации, что, однако, сложно, а зачастую и невозможно выполнить внутренними силами компании. Или для решения обособленного круга задач по управлению рисками, например в рамках предварительной оценки различных стратегий развития. В зависимости от задач и применяемой методологии, организация получает и различные преимущества и выгоды. Методология, которая приведена ниже, основана на достижении согласованного мнения топ-менеджмента (совет директоров и исполнительный орган) компании о рисках и включает следующие этапы:

- ▶ первичное обучение;
- ▶ определение границ анализа;
- ▶ формирование состава команды;
- ▶ горизонты времени;
- ▶ анализ сценариев и ранжирование;
- ▶ определение границы терпимости к риску;
- ▶ составление плана действий.

Первичное обучение. При составлении карты рисков компании очень важно, чтобы хотя бы один или два сотрудника прошли обучение основам риск-менеджмента. Они в дальнейшем помогут наладить диалог между членами команды и вести всю команду во время процесса картографирования. Роль такого обученного сотрудника компании – менеджер процесса картографирования рисков внутри компании, постоянно ориентирующий команду на нужную цель. Конечно, если ваша компания располагает большим количеством грамотных специалистов, это усилит команду. Не доверяйте работу дилетантам. Если вы не намерены обращаться к консультантам, обучите своих сотрудников.

Границы анализа. Границы анализа, определяющие, какие области бизнес-решений затрагивает картографирование, определяются на начальном этапе процесса. Консультанты по управлению рисками также делают это на первом этапе обследования организации. Например, можно установить следующие границы: «провести идентификацию, установление приоритетов и понимание всех рисков, препятствующих достижению корпоративных стратегических целей при реализации конкретного стратегического плана». Здесь следует отметить, что границы анализа могут быть как широкими, так и узкими, и в каждом случае это зависит от желания компании в лице её топ-менеджмента, но в любом случае, должен соблюдаться баланс между шириной границ, глубиной информации и ценностью той информации, которая будет получена из процесса картографирования рисков. Например, ценность одной карты риска для всей компании может быть значительно меньше, чем карта риска для каждого бизнес-подразделения или какой-то одной деловой единицы компании, а может быть и наоборот. Поэтому в начале, надо определиться с целями, доступностью и стоимостью информации и затем уже проработать границы анализа для построения карты рисков.

Состав команды. Состав команды является критическим для успеха процесса картографирования рисков. При проведении работы профессиональными консультантами команда (рабочая группа) включает обычно топ-менеджмент компании, т.е. тех специалистов, которые обладают опытом и экспертными знаниями. В случае самостоятельного картографирования рисков консультант – это по сути «коллективный разум» топ-менеджмента компании, направляемый прошедшими обучение сотрудниками. Опыт показывает, что команда работает эффективно, если состоит из шести – десяти человек.

Только определив границы анализа, можно определить, кто включается в команду. При составлении карты стратегических рисков компании, например, в команду включаются главный администратор, руководитель финансового отдела, руководитель казначейства, руководитель юридического, контрольного, IT отделов, руководитель отдела стратегического планирования, если таковой отдел имеется в компании. Если компания уже имеет отдел риск менеджмента, то, конечно же, его руководитель включается в рабочую группу.

Для более узких границ, таких как выявление и картографирование рисков специфического подразделения или операционной бизнес-единицы, команда будет состоять из топ-менеджмента команды управления подразделения. Или, если анализируются риски определенной области деятельности типа электронной коммерции, то состав команды будет формироваться из старших представителей соответствующих функциональных областей и тех подразделений, интересы которых затрагиваются.

Наиболее важно, чтобы команда наиболее репрезентативно представляла институциональные знания своей компании и включала топ-менеджмент.

Сценарный анализ и ранжирование. На этом шаге команда предпринимает управляемый мозговой штурм, чтобы выявить все потенциальные риски компании при данной стратегии развития и сценарии, сопутствующие их появлению. После того как они идентифицированы, риски и сценарии обсуждаются, достигается консенсус и готовится письменное описание сценариев. Ключевыми моментами каждого сценария являются «уязвимость» компании (объект риска), «триггерный механизм» (факторы риска) и «последствия» (величина возможных потерь).

Уязвимость или объект риска – это стоимость компании, которой свойственна подверженность потенциальным угрозам. Триггерные механизмы (факторы риска) вызывают негативные последствия для объектов риска. Последствия выражаются в терминах природы и величины потерь, следующей из уязвимости объекта риска и природы триггерного механизма. При этом бывает так, что с виду непохожие сценарии и триггерные механизмы, приводящие к одинаковым последствиям для объекта риска, объединяются, при их рассмотрении с высоты птичьего полета в один сценарий. Уже на этом этапе работы нужно стремиться понять, можно ли множество мелких рисков, которые, как правило, выявляют сотрудники организации при самостоятельной работе, объединить в какие-то группы, и на основании чего это можно сделать.

Когда выявлено ограниченное количество сценариев, и достигнут консенсус, команда должна ранжировать сценарии в терминах «воздействия» и «вероятности». Команда определяет воздействие и вероятность в тех терминах, которые релевантны для организации. Например, в качественных терминах четыре ранга воздействия можно определить в нисходящем порядке как (1) катастрофический, (2) критический, (3) существенный, и (4) граничный. Для идентификации рангов можно применить и иную шкалу, например шесть значений или десять. На нашей карте (Рис. 1) предложено 6 рангов, которые определены

также в качественных терминах от «почти невозможно» к «почти точно произойдет». Как вероятность, так и значимость могут в принципе быть оценены компанией количественно. Команда может использовать любые количественные определения, однако, эта процедура намного более сложна и требует значительного времени на анализ.

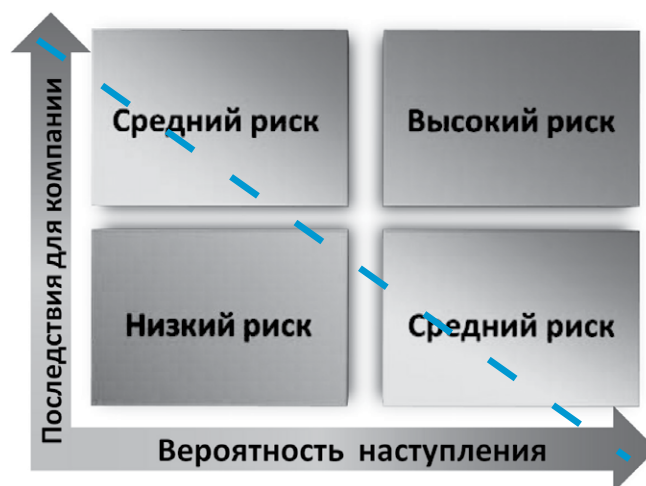
Результат сценарного анализа и ранжирования рисков может быть представлен в таблице следующего вида :

№ п.п.	Объект риска	Фактор риска	Последствия риска	Степень воздействия или последствий риска	Вероятность возникновения

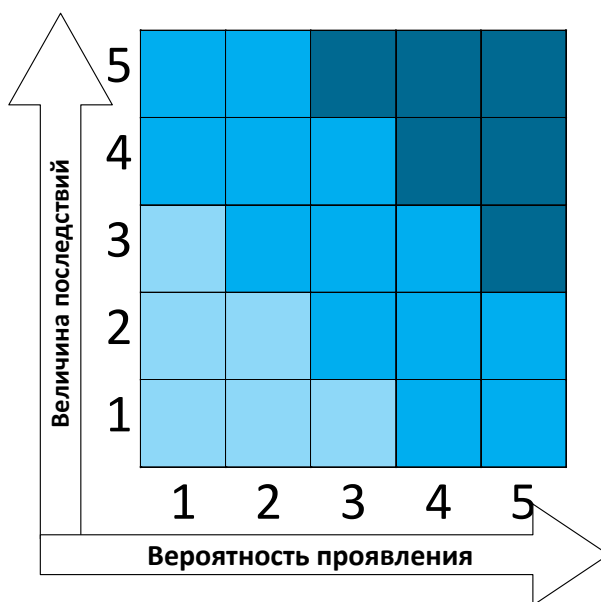
Определение границы толерантности к риску. Граница толерантности к риску изменяется в зависимости от аппетита компании на риск. Риск аппетит – это количество риска, которое компания готова принять для достижения цели увеличения своей стоимости. Иными словами компания в лице её органов управления, принимая во внимание, что более глубокое управление рисками повлечет за собой более значительные затраты, должна знать ответ на вопрос: **сколько компания готова тратить денег на управление рисками и какую глубину риск-менеджмента она себе сможет позволить за эти деньги.**

Критическая граница терпимости к риску, если мы возвратимся к графику из параграфа «Измерение риска» представляет собой линию, отделяющую те риски, которые являются в настоящее время терпимыми от тех, которые требуют постоянного контроля и именно сейчас. Деловые риски, расположенные выше и справа от границы считают «невыносимыми» и требуют непосредственного внимания с точки зрения управления. В случае разработки стратегии компании желательно до принятия стратегии понять, как ими управлять или устранить их, не приведет ли это к такому снижению доходности бизнес, что стратегия станет непривлекательной. Те угрозы, которые расположены ниже и слева от границы, в настоящее время считаются терпимыми (это не значит, что ими вообще не нужно будет управлять).

Граница толерантности к риску изменяется в зависимости от аппетита компании на риск.



Заключительный шаг в построении карты рисков – размещение деловых рисков на карту рисков на основании ранга их воздействия и ранга вероятности, т.е. по сути, классификация рисков по двум параметрам. В общем, более сложном случае таких параметров может быть и три, и пять. Тогда уж без математики не обойтись. В нашем примере параметра два, и команда стремится разместить каждый риск в соответствующую ячейку воздействия/вероятности. При этом желательно, чтобы в одну ячейку попадал только один риск:



Голубой цвет – риски терпимые, синий – риски находятся на границе терпимости, темно-синий – риски требуют безотлагательного управления.

Важно понять, что окончательная ценность карты риска компании состоит не в определении точного воздействия или уровня вероятности специфической угрозы, а в относительном расположении одной угрозы относительно других угроз, и в их расположении по отношению к границе терпимости к риску. Теперь, чтобы принять данную стратегию, если она устраивает нас по параметрам доходности, важно понять, как все риски, лежащие в темно-синей зоне «нетерпимости», перевести в голубую зону.

План действий. Риски, лежащие выше границы толерантности, требуют непосредственного внимания именно сейчас. Поэтому важно разработать определенные планы действий для уменьшения величины или вероятности потерь от данного риска. Необходимо также определить целевые показатели и меру оценки успеха в управлении риском, даты достижения целевых показателей и назначить ответственных. Цель плана действий в данном случае состоит в том, чтобы переместить каждый «невыносимый» риск левее и ниже в «терпимую зону». Здесь следует заметить, что нужно соотносить затраты на такое перемещение с выгодами от него, а также учитывать, что сильное снижение рисков компании может привести и к потере ею большей части доходности. Для составления плана действий можно использовать следующую таблицу:

Риск	Расположение риска на карте	Меры по управлению риском	Измерение успешности управления риском	Ответственное лицо
	Величина потерь и вероятность возникновения	Описание и стоимость	Четкое описание критерия	

Количественная оценка и моделирование. Степень необходимой при анализе детализации специфична для каждого риска и изменяется от одного риска к другому, а зависит, в основном, от целей, которые преследует организация. Если западные банки зачастую борются за доли процента при оценке возможных потерь, то даже нашим банкам, не говоря уж о предприятиях реального сектора экономики, пока такая точность не нужна. Вообще при оценке достаточно широкого круга деловых рисков существенная детализация не требуется или не может быть произведена. Другие риски и планы действий будут требовать более детального исследования и количественной оценки, чем это может быть достигнуто в процессе анкетирования, мозговых штурмов или изучения отраслевых данных и т.п. Для рисков, требующих дополнительного анализа, необходимо использовать сложные количественные оценки и методы моделирования.

Карта риска – картинка или процесс? С точки зрения технологии управления риском с построением карты рисков процесс управления не завершается, а только начинается. Более того, карта риска вашей

компании – это «живой организм», который реагирует на принимаемые решения и выполняемые операции. Она живет и развивается с развитием вашего бизнеса, вместе с новыми возможностями появляются новые риски, некоторые из старых рисков утрачивают актуальность и становятся незначимыми для вашего бизнеса. Поэтому важно, чтобы процесс картографирования риска, уточнения карты был встроены в действия компании.

Это позволит проводить актуализацию рисков компании с той периодичностью, которая необходима. Обычно срок «плановой актуализации» составляет год, иногда ее привязывают к сезонным циклам, если они имеют место в бизнесе и т.п. Однако при появлении даже слабых сигналов о событиях, которые могут сильно повлиять на объекты риска компании, следует оценить их влияние на карту рисков вне всякой периодичности.

Создание ценности для компании

Картографирование рисков компании необходимо использовать для проверки существующих стратегий в контексте реализованных и нереализованных рисков и возможностей компании для генерации доходности, а также для поддержки принятия управленческих решений по развитию новых стратегических направлений.

Рассмотрим традиционные подходы к стратегическому планированию. В то время как большинство компаний выполняет какой-либо тип формального стратегического планирования (они все хорошо известны), у них нет бизнес-процесса для идентификации, оценки и интеграции возможностей и рисков, т.е. некоей «обучающей стратегии». Это легко может быть проиллюстрировано на примере электронной коммерции, где традиционные стратегические методы планирования не могут справиться со скоростью происходящих изменений. Характер технологических изменений свидетельствует, что те основания (доходность и риски), которые считаются правильными для многих из сегодняшних решений, очень вероятно, не будут таковыми уже через шесть месяцев и не будут иметь никакого сходства с теми, которые будут иметь место через три года.

Имеется разрыв между теми, кто обычно проводит стратегический процесс планирования и теми, кто взаимодействует с клиентами и ответственны за выигрыш или фактические деловые потери в текущем процессе деятельности. Традиционные «стратегические планировщики» полагаются на знание, доступное в определенной точке времени, в то время как линейное управление полагается на «живое» знание, основанное на фактической рыночной динамике, которое можно назвать «обучающей стратегией». Деловой успех зависит от качества решений, сделанных в динамическом настоящем. Перманентный процесс картографирования риска, нацеленный на стратегию компании, может ликвидировать или уменьшить разрыв между «планировщиками стратегии» и линейными менеджерами, включая «живую» рыночную информацию о том, где конкурентоспособное преимущество компании фактически может быть реализовано.

Таким образом, картографирование риска является мощным аналитическим инструментом для того, чтобы разобраться в деловых рисках компании и расположить их по приоритетам. Помимо этого во многих случаях карта рисков является источником для создания экономической ценности компании, т.к. уже сейчас ясно, что эта методология может применяться и сверх процесса управления рисками как такового. Она играет важную роль в стратегическом и текущем планировании, осуществлении существующей и оценке будущих деловых стратегий.

Риск-менеджмент и внутренний контроль. Внутренний контроль определен нами, как процесс осуществляемый органами управления компанией, который создает уверенность, что цели бизнеса будут достигнуты. Мы должны понимать, что не существует каких-либо систем контроля, которые на 100 % будут гарантировать достижение целей, то есть всегда будет иметь место так называемый «Остаточный риск». Общепринятой формулой его расчета является следующее выражение:

$$\text{присущий риск} - \text{контроль} = \text{остаточный риск.}$$

Уровень остаточного риска надо сравнивать с оптимальным уровнем, то есть тем, который готовы на себя принять собственники бизнеса. Уровень остаточного риска выше оптимального является неприемлемым. Уровень остаточного риска ниже оптимального зачастую соответствует избыточному контролю.

Следует конечно понимать, что суждения об оптимальности уровня остаточного риска субъективны. На основании результатов оценки уровня остаточного риска ответственные лица – члены совета директоров, менеджмент компании могут решить либо скорректировать цели, либо изменить (усилить или ослабить) систему контроля, либо продолжать слепо двигаться вперед.

7.8. Способы взаимодействия органов управления и контроля акционерного общества в процессе организации и функционирования системы внутреннего контроля

Точка зрения, что органов контроля может быть много хороших и разных, при этом они будут дополнять друг друга и для каждого найдется работа, представляется достаточно спорной. Во-первых, контроль – это не самоцель, а лишь одно из средств эффективного достижения компанией поставленных целей. Приоритетным же для коммерческой организации всегда будет развитие бизнеса и получение прибыли. Слишком много контроля может быть для бизнеса так же губительно, как и его недостаток. Во-вторых, оценивая необходимость наличия определенных органов контроля, следует исходить из их полезности, то есть соотношения получаемых компанией выгод и затрат. Чем больше органов контроля, тем выше вероятность дублирования функций, которое приводит к неоправданным затратам и общему снижению эффективности бизнеса. К вышесказанному надо также добавить, что законодательство Кыргызстана пока еще предусматривает императивную (обязательную для исполнения) норму о наличии в акционерном обществе и в целом в коммерческой компании – контрольного органа, избираемого собственниками. Так что, один контрольный орган уже есть и вопрос заключается в том, нужно ли создавать еще.

Если мы снова обратимся к лучшей практике корпоративного управления, то совет директоров – сам по себе обладает существенными контрольными функциями и может считаться тоже контрольным органом. Учитывая вышеизложенное, можно привести следующую характеристику функций для наиболее распространенных контрольных органов:

Совет директоров (собственники)	Разрабатывает политику внутреннего контроля и риск-менеджмента. Организует функционирование внутреннего контроля, несет ответственность за надлежащее его функционирование.
Ревизионная комиссия	Исполняет процедуры контроля, предусмотренные её полномочиями. Оценивает эффективность процедур внутреннего контроля.
Внутренний аудит	Подчиняется СД, разрабатывает и проводит контрольные процедуры, проводит оценку процессов корпоративного управления, управления рисками и контроля,
Исполнительный орган	Взаимодействует с СД и службой внутреннего аудита, применяет процедуры внутреннего контроля и управления рисками в соответствии с политиками, утвержденными СД.
Иные подразделения контроля	Подчиняются менеджменту, осуществляют: риск-менеджмент, комплаенс, технический контроль, физическую безопасность имущества и т.п.

Можно предложить следующее условное «распределение ролей» в сфере внутреннего контроля:

Совет директоров – вдохновитель и создатель основы системы внутреннего контроля в форме формулирования и утверждения стратегических основ её функционирования в виде политик, правил, процедур и назначения ответственных исполнителей.

Исполнительный орган – участвует в процессе разработки политик, правил и процедур внутреннего контроля, а также является главным исполнителем норм, которые они содержат.

Внутренний аудит – орган совета директоров, осуществляющий контрольно-надзорные функции в области: финансово- хозяйственной деятельности, соблюдения законодательных и внутренних норм в деятельности компании, а также надзор за эффективностью функционирования системы внутреннего контроля.

Ревизионная комиссия – орган контроля со стороны акционеров и отчасти совета директоров: может быть по факту трансформирован в службу внутреннего аудита (за исключением банков), на этот орган можно также возложить функции проведения процедур контроля согласно ее статусу, оценки процедур внутреннего контроля в компании и их совершенствования.

Ключевые сферы взаимодействия исполнительного менеджмента компании с советом директоров в области внутреннего контроля:

- ▶ участие в разработке стратегического плана компании, с целью согласования целей внутреннего контроля в стратегической области и способов оценки их достижения;
- ▶ периодическая отчетность по проведенным контрольным процедурам;
- ▶ получение разрешений и одобрений для крупных сделок и информирование о сделках с заинтересованностью;
- ▶ содействие службе внутреннего аудита;
- ▶ предложения по корректировке системы внутреннего контроля.

Ключевые задачи исполнительного менеджмента во взаимодействии с контрольным органом в области внутреннего контроля:

- ▶ дублирование отчетности предоставляемой совету директоров;
- ▶ информирование о мероприятиях, осуществляемых компанией в рамках внутреннего контроля и аудита;
- ▶ содействие в проведении контрольных процедур;

Фактически, исполнительный менеджмент может выступить отчасти и как консультант для совета директоров, для того чтобы совместными усилиями «запустить» систему внутреннего контроля в компании. При этом, следует обращать внимание на нижеприведенные ключевые моменты:

- ▶ следует применять комплексный методологический подход к организации системы внутреннего контроля, а не использовать метод «от случая к случаю»;
- ▶ следует формулировать задачи в области внутреннего контроля совместно с советом директоров;
- ▶ надо создать контрольную среду (тон и способность);
- ▶ надо провести первичную оценку рисков (хотя бы через составление карты риска);
- ▶ следует разрабатывать контрольные процедуры в контексте риск-менеджмента, что оптимизирует затраты на функционирование этих двух сфер;
- ▶ совместными усилиями следует выработать и формализовать каналы и инструменты коммуникаций (обмен информацией) как в вертикальной, так и в горизонтальной плоскостях;
- ▶ совместно со службой внутреннего аудита выработать и формализовать процедуры мониторинга, тестирования, пересмотра и корректировок всех элементов СВК (данный пункт может также касаться взаимодействия между исполнительным органом и ревизионной комиссией).

7.9. Заключительные положения о системе внутреннего контроля

Инвестирование капитала, предполагает наличие, или ожидание инвестора получать дивиденды, либо его спекулятивный интерес в краткосрочной/среднесрочной перспективе. И достижение обеих вышеуказанных целей предполагает принятие собственниками бизнеса, и их представителями (члены совета директоров) ряда мер, которые обеспечат для них уверенность в достижении целей бизнеса – росте его стоимости. Поэтому нам представляется лаконичным и верным следующее определение:

Внутренний контроль в компании – система мер, организованных собственниками и менеджментом, которые формируют у них уверенность в том, что цели бизнеса будут достигнуты.

Существующая в Кыргызстане модель корпоративного управления – индивидуальна, в силу следующих причин:

- ▶ жесткая вертикаль: акционеры выбирают совет директоров и ревизионную комиссию, а совет директоров выбирает исполнительный орган;
- ▶ члены совета директоров не могут входить в исполнительный орган и наоборот.

Такое положение вещей делает затруднительным применение в Кыргызстане классических моделей внутреннего контроля, до момента внесения определенных поправок в законодательство.

Есть два пути построения в компании эффективной системы внутреннего контроля – самостоятельно или с привлечением внешнего консультанта. Какой путь выбрать, решать собственникам, или их представителям (члены совета директоров), но есть одно правило, о котором нельзя забывать: разработка, внедрение и функционирование системы внутреннего контроля несет для компании затраты, и эти затраты должны быть соизмеримы с размером бизнеса и последствиями рисков, вероятность которых снижается благодаря реализации процедур внутреннего контроля.

Здесь нельзя не сказать о том, что если собственники не заботятся о том, чтобы создать систему внутреннего контроля, то в этом направлении начинают работать исполнительные менеджеры, и в этом случае собственник рискует лишиться контроля вообще. Это отнюдь не означает, что исполнительным менеджерам нельзя заниматься этим вопросом, наоборот, они должны быть активными участниками этого процесса. Однако исполнительные органы должны понимать, что контроль, реализуемый ими на уровне оперативного управления бизнесом – это составная часть системы внутреннего контроля в интересах собственников компании, о котором и шла речь в данном разделе пособия.

Каким нам представляется будущее для внутреннего контроля в компаниях Кыргызстана:

- ▶ приход в кыргызстанские компании зарубежных инвесторов будет ускорять внедрение в таких компаниях эффективного внутреннего контроля;
- ▶ увеличение уровня финансовой грамотности населения Кыргызстана будет способствовать внедрению в бизнес среде лучшей практики в области организации и функционирования внутреннего контроля;
- ▶ дальнейший рост рисков, как системной, так и несистемной групп будет формировать потребность в управлении рисками, а значит и в эффективном внутреннем контроле;

Создавая систему внутреннего контроля, надо помнить, что внутренний контроль – это не только и не столько функционирование контрольно-ревизионного подразделения компании, а создание системы всеобъемлющего контроля, когда он является делом не только ревизора, а всего аппарата управления компанией. Системы контроля не должны восприниматься как системы, которые существуют для того, чтобы ограничивать сотрудников или вводить бюрократические регламентации. Сотрудники должны понимать, что именно системы внутреннего контроля в большей степени способствуют достижению корпоративных целей компании и, если они не будут достигнуты, то такие важные моменты, для любого сотрудника, как стабильная занятость и заработная плата, могут оказаться также, не достижимы.

Почему нами рекомендуется в Кыргызстане для построения системы внутреннего контроля использовать модель COSO ? Вот основные аргументы «за»:

- ▶ модель COSO – публична, а стоимость методологических материалов незначительна;
- ▶ модель COSO – наиболее проработана и проста в применении.

То есть модель COSO может быть взята на «вооружение» любой компанией. Однако нужно понимать, что взять модель и внедрить – это две разные вещи.

Модель COSO трехмерна, что означает следующее: **по каждой из 4-х основных целей компании должны быть задействованы все компоненты внутреннего контроля, и это должно быть сделано, как на общекорпоративном уровне, так и на уровне отдельных бизнес-процессов компании.**

Компоненты внутреннего контроля приведены ниже, их пять для простой модели COSO и восемь для модели COSO – ERM. Как мы уже отмечали модель COSO-ERM была разработана позже и в её основу положена концепция контроля на основе риск-менеджмента, и дополнительные компоненты как раз и раскрывают ключевые моменты управления рисками:

Модель COSO

Контрольная среда
Оценка рисков
Контрольные процедуры
Информация и коммуникации
Мониторинг

Модель COSO-ERM

Контрольная среда
Определение целей
Выявление событий
Оценка риска
Реагирование на риск
Контрольные процедуры
Информация и коммуникации
Мониторинг

Внутренний аудит – основной инструмент, предлагаемый моделью COSO для реализации целей внутреннего контроля. **Внутренний аудит является деятельностью по предоставлению независимых и объективных гарантий и консультаций, направленных на совершенствование деятельности компании. Внутренний аудит помогает компании достичь поставленных целей, используя систематизированный и последовательный подход к оценке и повышению эффективности процессов управления рисками, контроля и корпоративного управления.**

В условиях действующего в Кыргызстане законодательства и с учетом лучшей практики, компаниям рекомендуется при построении системы внутреннего контроля следующее «распределение ролей» в этой сфере:

Совет директоров – вдохновитель и создатель политики системы внутреннего контроля в форме формулирования и утверждения стратегических основ её функционирования в виде политик, правил, процедур и назначения ответственных исполнителей, а также и субъект контроля в рамках своей компетенции.

Исполнительный орган – участвует в процессе разработки политик, правил и процедур внутреннего контроля, а также является главным исполнителем норм, которые они содержат.

Ревизионная комиссия – субъект контроля в рамках своей компетенции, но надо понимать, что эту роль ревизионная комиссия должна «делить» с советом директоров, поскольку он тоже обладает контрольными полномочиями. Как будет происходить разделение функций между ними – прерогатива акционеров, которые утверждают сферы компетенций совета директоров и корпоративного контрольного органа.

Внутренний аудит – деятельность совета директоров и ревизионной комиссии за счет которой они реализуют мероприятия внутреннего контроля в области: финансово-хозяйственной деятельности, соблюдения законодательных и внутренних норм в деятельности компании, а также надзора за эффективностью функционирования системы внутреннего контроля. Новшеством здесь можно назвать использование ревизионной комиссией в своей деятельности – стандартов внутреннего аудита, о которых мы говорили выше.

Наши рекомендации по службе внутреннего аудита, сводятся к следующему: создание в акционерных обществах службы внутреннего аудита важно, но в условиях, когда в акционерном обществе избрана ревизионная комиссия (ревизор) могут возникнуть ряд противоречий, которые помешают в должной степени быть эффективной каждой из этих структур. Поэтому мы советуем, как уже было сказано, наделять ревизионную комиссию более широкими полномочиями, сближая ее функции с функциями внутреннего аудита, а создавая службу внутреннего аудита, нужно следить за тем, чтобы не было взаимного дублирования их функций. Однако очевидно то, что на этот орган можно возложить функции оценки эффективности процедур внутреннего контроля в компании и их совершенствования.

ГЛАВА 8.

Критерии, показатели и методы оценки деятельности органов корпоративного управления



ГЛАВА 8.

Критерии, показатели и методы оценки деятельности органов корпоративного управления

8.1. Становление и развитие системы оценки деятельности органов корпоративного управления

История оценки деятельности органов корпоративного управления теоретически берет свое начало с оценки работы менеджмента компании советом директоров и акционерами в соответствии с установленными процедурами заслушивания и оценки его деятельности по представленной отчетности и результатам деятельности. Эта процедура появилась достаточно давно, можно считать, со времени начала формирования органов корпоративного управления. История свидетельствует, что в Голландской Ост-Индской компании, образованной в 1602 г., был создан орган, напоминающий совет директоров. А с 1622 года появляется особый орган в лице двух «главных участников» (тогда не все участники были равны), которые были обязаны ежегодно производить ревизию деятельности компании и проверять ее общую отчетность. Таким образом, с определенной долей условности можно утверждать, что иерархическая подчиненность одних органов корпоративного управления другим сама собой создает систему оценки деятельности вышестоящими органами нижестоящих. Вместе с тем, на практике все оказалось совсем не так. Классически построенная и выверенная система оценки деятельности органов корпоративного управления появилась сравнительно недавно и началась строиться с оценки деятельности самих советов директоров.

Впервые идея оценки советов директоров (СД) появилась в 1994 г. в докладе Комиссии «голубой ленты» в рамках деятельности Национальной ассоциации корпоративных директоров США. Именно после его публикации данной проблеме стали уделять серьезное внимание. Сначала компании оценивали только деятельность СД в целом, и лишь спустя некоторое время перешли к оценке работы отдельных членов СД. Вместе с тем, процедура оценки в тот период не получила должного распространения.

Кодексы наилучшей практики корпоративного управления для листинговых компаний в Великобритании и США (1998-1999) дали толчок развитию системы и практики оценки корпоративного управления в национальном масштабе и принятию такого рода кодексов по всему миру в 2000-2005 годах. Они стали эталоном при мониторинге и выполнении корпоративной практики и политики на уровне компании и позволили решить такие задачи, как:

- создание доверия со стороны инвесторов;
- повышение стандартов и проведение реформ в корпоративном управлении;
- предоставление эталонов для внедрения и оценки корпоративного управления на уровне компании.

«Принципы корпоративного управления ОЭСР», доработанные в 2004 году, и представившие общие стандарты наилучшей практики корпоративного управления для стран с разной культурой, благодаря отсутствию в этих принципах излишней жесткости и конкретности, продолжили эту тему и развили принципы и подходы к оценке деятельности советов директоров. Принципы применяются независимо от уровня концентрации собственности в стране, принятой в ней модели совета директоров и того, основана ли ее правовая система на традициях гражданского или общего права.

Важную роль в развитии системы оценки деятельности органов корпоративного управления сыграл рейтинг оценки практики корпоративного управления. Так, например, еще в 1998 г. Standard & Poor's начала разрабатывать критерии и методологию оценки практики корпоративного управления, а с 2000 г.

— проводить независимый интерактивный анализ системы корпоративного управления в компаниях и банках. В 2007 г. методология анализа корпоративного управления была подвергнута существенному пересмотру и в результате появилась Методика рейтинга корпоративного управления GAMMA, которая способствует формированию культуры грамотного управления рисками в компаниях – эмитентах и подчеркивает важность долгосрочного, стратегического подхода к руководству бизнесом.

Современные методики оценки деятельности совета директоров в транзитных странах появились совсем недавно. Например, в 2010 году в России вошли в практику Методические рекомендации по оценке деятельности советов директоров акционерных обществ и государственных корпораций, одобренные Комитетом независимых директоров РСПП. Чуть раньше появляются аналогичные методики и положения по оценке деятельности в Казахстане, разработанные для компаний, входящих в холдинг Фонда «Самрук Казына».

Сегодня в обеих странах методология и практика оценки уже получили свое развитие в крупных компаниях, особенно с участием государства в капитале.

Между тем практика оценки деятельности корпоративных директоров в мире также получила широкое применение сравнительно недавно, только в конце 90-х годов. Например, в конце прошлого столетия, несмотря на то, что Руководство по фондовой бирже в Торонто, принятое в 1994 году, рекомендовало ежегодно оценивать эффективность советов и ключевых комитетов, тем не менее, официальное исследование корпоративного управления в канадских компаниях (1999 г.), показало, что всего лишь 18% советов директоров, подавших отчетность, имели процедуру оценки их эффективности, и всего 24% располагали какими-то механизмами оценки эффективности членов СД, кроме специальных обсуждений с председателем совета. Аналогичный опрос, проведенный PWC в 2012 году, уже показал, что 94% американских компаний и 65% российских компаний осуществляют процедуру оценки СД различными средствами и методами, среди которых, первое место по популярности занимает анкетирование. Затем, на втором месте находятся интервью – для американских и прочие – для российских компаний. При этом эффективность (в разной степени) процедуры оценки признают 76% американских и 32% российских компаний, что составляет 80% и 50% соответственно от числа компаний, использующих оценку.

Практика оценки деятельности ревизионной комиссии (РК) пока не получила должного развития. Во многом это обуславливается тем, что сами по себе ревизионные комиссии, как органы внутреннего корпоративного контроля, действуют только в небольшом перечне стран. В большинстве стран органы внутреннего контроля представлены службами внутреннего контроля (СВК) или службами внутреннего аудита (СВА), входящими в состав исполнительного органа и комитетами по аудиту (КУ), входящими в состав советов директоров. В этой связи адекватное развитие в основном получила система оценки деятельности этих органов. Вместе с тем, модифицированная система оценки деятельности стала использоваться сегодня, как базовая для ревизионных комиссий. Оценка деятельности исполнительных органов (ИО) корпораций также не получила пока должного развития. В большей степени сегодня имеет место оценка эффективности менеджмента корпораций, базирующаяся на сбалансированных или ключевых показателях работы корпорации. **Методы и процедуры оценки деятельности исполнительного органа, как органа входящего в систему корпоративного управления, стали находить применение лишь в последние 10-15 лет.** В большинстве стран СНГ эта практика распространяется с начала 2000-х годов.

На основании вышеизложенного можно сделать следующие выводы. Оценка деятельности органов корпоративного управления – понятие комплексное. Хотя методы, критерии и показатели оценки деятельности для каждого из органов КУ специфичны и отличаются друг от друга. Для всех органов корпоративного управления характерно то, что принципы и процедуры оценки в целом схожи и базируются на лучшей практике, которая может быть использована и даже позаимствована у одних органов другими. При этом есть еще одно объединяющее оценку деятельности каждого из органов КУ – это то, что в центре работы и процедуры по проведению оценки неизменно находится совет директоров (СД). Именно СД вырабатывает и формирует методологию оценки деятельности каждого из органов, а также непосредственно организует и проводит процедуру оценки. Поэтому не является случайным то, что советы директоров вопросы комплексной оценки деятельности органов корпоративного управления начинают непосредственно с самих себя и через методологию и практику своей оценки организуют эти процессы для оценки работы других органов КУ.

8.2. Лучшая практика оценки деятельности органов корпоративного управления

Объединенный кодекс Великобритании, например, содержит адресованную публичным компаниям рекомендацию о том, что информация об оценке должна содержаться в годовом отчете с указанием на способ ее проведения. Привлечение внешних консультантов обеспечивает подтверждение независимости и объективности результатов. Акционерные общества с государственным участием по определению принадлежат всем гражданам страны, поэтому требования к прозрачности и подотчетности деятельности этих компаний должны быть на уровне публичных компаний и даже выше.

Объединенный кодекс корпоративного управления Великобритании предъявляет следующие требования к процессу оценки совета директоров и комитетов совета. Совет директоров должен в установленном порядке проводить тщательную ежегодную оценку своей деятельности, эффективности работы комитетов и отдельных директоров. Персональная оценка призвана показать вклад директора в работу совета директоров и эффективность выполнения возложенных на него обязанностей (включая время, посвящаемое работе совета и его комитетов). Председатель совета директоров должен действовать на основе оценки деятельности совета, признавая все сильные стороны, и принимая меры по устранению недостатков. Совет директоров должен описать в годовом отчете, каким образом проводилась оценка совета директоров, его комитетов и отдельных директоров.

(Источник: Review of The Combined Code – Обзор объединенного кодекса: Final Report, December 2009)

Рекомендации Организации Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР)

Советы директоров госкомпаний должны проводить ежегодную оценку своей деятельности. Систематический процесс оценки является необходимым инструментом укрепления профессионализма совета директоров госпредприятия, так как подчеркивает зоны ответственности совета и обязанности его членов. Кроме того, он помогает выявить необходимые знания и опыт, а также характеристики членов совета. Наконец, это помогает заинтересовать отдельных членов совета в том, чтобы уделять достаточно времени и усилий своим обязанностям в совете. Оценка должна касаться как результата работы совета в целом, так и эффективности и вклада каждого отдельного члена. В то же время, оценка конкретных членов совета не должна препятствовать желаемой и необходимой коллегиальности в работе совета. Оценка работы совета директоров следует поручить председателю и проводить в соответствии с постоянно совершенствующейся надлежащей практикой. Оценка работы совета директоров должна послужить основой для рассмотрения таких вопросов, как размер совета, его состав и размер вознаграждения для членов совета. Оценка также может помочь в разработке программ эффективного и надлежащего ознакомления и обучения новых и действующих членов совета директоров. При проведении оценки советам директоров госпредприятий следует полагаться на рекомендации внешних и независимых экспертов, а также органа собственности.

(Источник: Руководство ОЭСР по корпоративному управлению на государственных предприятиях, 2005)

Лучшая международная практика рекомендует проводить оценку деятельности совета директоров и других органов КУ ежегодно. Проведение оценки демонстрирует инвесторам, что все члены совета директоров и других органов КУ вовлечены в активную работу. Даже, если оценка, проводимая советом директоров, преследует внутренние цели, лучшая практика рекомендует для проведения оценки привлекать внешних экспертов и консультантов. Во-первых, это снимает с председателя совета директоров возможные подозрения в ангажированности и необъективности, а во-вторых, позволяет использовать отработанную специалистами методологию и процедуры, приводящие к эффективному результату. Кроме того, полезно сравнить полученные результаты с лучшими российскими и международными образцами, что обязательно делает квалифицированный консультант на основе своего опыта и собранной аналитики. Самостоятельно совету директоров такое сравнение провести трудно. Кроме того, обобщенные результаты оценки сопровождаются рекомендациями внешних экспертов, которые облачаются в форму независимого суждения и легче воспринимаются членами совета.

8.3. Цели и задачи оценки деятельности органов корпоративного управления

Если задаться вопросом – какие цели компании ставят перед собой при проведении оценки деятельности органов корпоративного управления, то ответом может быть следующее:

Во-первых, оценить потенциал совета директоров и других органов КУ с точки зрения наличия/отсутствия сбалансированности квалификаций и опыта у входящих в его состав людей, и сделать соответствующие рекомендации по усилению команды.

Во-вторых, определить уровень активности работы совета директоров и других органов КУ, включая оценку частоты и содержательности проводимой работы, регулярность проведения заседаний и присутствия на нем членов, их участие в деятельности, активность работы комитетов, комиссий и иных органов, что косвенным образом характеризует эффективность работы органов КУ и их влияние на работу компании.

В-третьих, мобилизовать правильно сформированный орган КУ на постановку и решение стоящих перед ним задач, позволяя удерживать фокус внимания на выполнении им роли коллегиального стратегического и надзорного органа, контрольного или исполнительного управления компанией, соответственно.



Конечными результатами внедрения и применения системы оценки работы органа КУ должны стать:

- повышение эффективности работы органа КУ и его членов;
- определение размера и выплата справедливого вознаграждения членам органа КУ в соответствии с результатами оценки его работы.

Достижению данных результатов процесса оценки должно способствовать включение в процесс оценки таких составляющих, как:

- создание эффективной системы мотивации членов органа КУ;
- укрепление доверия акционеров к СД и доверия надзорного и контрольного органа к деятельности исполнительного органа;
- учет результатов оценки при избрании (назначении) членов органа КУ и их переизбрании (переназначении).

8.4. Принципы, методы и процедура оценки деятельности органов КУ

Проведение оценки деятельности органов КУ в компаниях должно базироваться на следующих принципах:

- 1) регулярность;
- 2) комплексность;

- 3) сравнимость;
- 4) объективность.

В первую очередь совет директоров или акционеры должны придерживаться **принципа регулярности** проведения оценки. Регулярность оценки деятельности органа КУ в соответствии с лучшей практикой подразумевает ежегодное ее проведение. При этом периодом оценки должен быть избран как календарный финансовый, так и фактический отчетный период работы органа КУ с момента избрания (переизбрания).

Комплексность проведения оценки означает в первую очередь то, что оценке должны быть подвергнуты все органы КУ. Во-вторых, принцип комплексности оценки подразумевает проведение оценки деятельности по всему комплексу вопросов, включающих реализацию задач и функций каждого из органов КУ, оценку надлежащего их взаимодействия друг с другом по реализации стратегии развития, а также их общая нацеленность и ответственность за выполнение всего комплекса ключевых показателей деятельности.

Принцип сравнимости оценки означает необходимость сравнения фактических показателей деятельности с плановыми, сравнение выполненных работ с запланированными, реализованных задач и функций с тем, что предписано делать органу КУ в соответствии с законодательством и внутренними документами. Также принцип сравнимости должен обеспечивать сравнение оценки с оценкой прошлых периодов, чтобы показывать прогресс или ухудшение в работе органа и сравнение результатов деятельности компании с результатами конкурентов. И, наконец принцип сравнения должен обеспечиваться сравнением активности и инициативности в деятельности членов того или иного органа КУ между собой.

Объективность оценки требует того, чтобы оценка базировалась на достоверных данных и документах. Еще одним аспектом объективности должен быть прозрачный и справедливый подход к ее организации для целей индивидуальной оценки. И наконец, третьим аргументом объективности оценки должно быть то, что компании к проведению оценки в целях обеспечения объективности могут привлекать независимых консультантов и экспертов.

В целях организации процесса оценки СД самостоятельно или с привлечением внешних консультантов и экспертов разрабатывает **методологию и процедуру проведения оценки**. Методология, как правило, базируется на проведении общей оценки, то есть деятельности органа КУ в целом, а также индивидуальной оценки каждого члена органа персонально. При этом методы, используемые для оценки каждого органа несколько отличаются друг от друга и поэтому будут подробно рассматриваться в тех параграфах, которые будут посвящены особенностям и рекомендациям по оценке отдельных органов КУ. Вместе с тем следует подчеркнуть, что в зависимости от того, кто проводит оценку, все имеющиеся методы оценки органов корпоративного управления можно сгруппировать на:

- проводимые самим органом КУ (самооценка);
- проводимые СД или иным внешним органом;
- проводимые с помощью внешнего консультанта-эксперта;
- проводимые смешанным (внутренним и внешним) способом.

Вне зависимости от того, кто проводит оценку, процедура включает в себя разработку регламента, критериев и анкет-вопросников, которые необходимо заполнить каждому члену органа КУ; организацию с ними индивидуальных интервью; обработку результатов; проведение сравнительного анализа параметров работы, используемых в собственной и других компаниях, занятых в той же отрасли; выработку рекомендаций по сбалансированности состава органа КУ, в котором должны быть представлены члены, имеющие соответствующие компетенции, а также видение и предложения по совершенствованию практики работы этого органа и компании в целом.

Анкеты-вопросники служат предварительной информацией для проведения индивидуального интервью, в процессе которого выявляется мнение каждого члена относительно сбалансированности состава органа, атмосферы проведения его заседаний, наличия прозрачного обсуждения и должной практики работы. Серьезное внимание уделяется оценке взаимодействия органа с другими органами КУ и с внешним аудитором, наличию работающей системы управления рисками.

Интервью носят индивидуальный характер. Их цель — проверить реальное положение дел в каждом органе КУ и удовлетворенность его членов своей деятельностью, оценить, какой вклад они вносят в работу компании, насколько существующая в ней система вознаграждения отвечает их ожиданиям. Для создания атмосферы доверия и откровенности интервьюируемых предупреждают, что их ответы будут представлены в обобщенной обезличенной форме без указания на конкретного человека, как источника информации. Интервью проводится при личной встрече, в режиме телеконференции или по телефону. После обработки ответов обобщенные результаты сравниваются с полученными из открытых источников аналитическими данными о работе советов директоров других компаний и с лучшими международными образцами.

На основе проведенного анализа консультанты предоставляют обобщенные результаты председателю СД, а тот докладывает о них вначале членам СД, а затем акционерам. Важным этапом проведения оценки является обсуждение отчета об оценке на заседании СД, чтобы оцениваемые услышали коллективное мнение о своей работе и, получив необходимый эмоциональный заряд, подтвердили свою готовность ее совершенствовать. И, конечно же, в этом порыве принципиально важной процедурой является выработка рекомендаций по совершенствованию работы и повышению эффективности деятельности органа КУ. Такие рекомендации являются важным итоговым документом, на базе которого консультанты совместно с СД могут подготовить конкретный пошаговый план действий, направленный на устранение недостатков и повышение эффективности работы органа КУ.

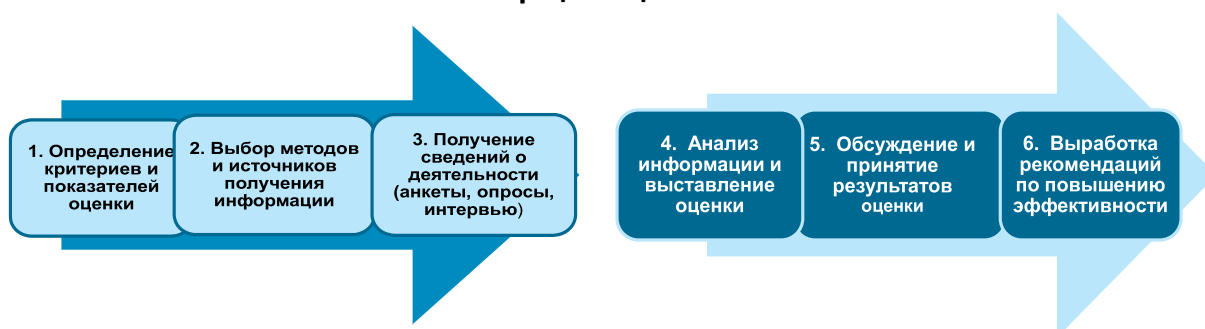
Важными вопросами для выяснения в проводимой оценке являются:

- отношения между СД, РК и ИО;
- наличие процедуры преемственности, как между нынешним и будущим ИО, так и между первыми лицами компании;
- внедрение системы ключевых показателей эффективности (КПЭ) работы топ-менеджмента и адекватной системы мотивации;
- наличие обратной связи между СД, ИО и сотрудниками компании.

Существенный показатель оценки - состояние морального климата в органах КУ и прежде всего СД, члены которого должны на практике подавать другим органам и сотрудникам пример честности и прозрачности отношений с компанией. Весьма деликатной должна выглядеть процедура проведения оценки деятельности РК. Организацию этой оценки должен осуществлять СД. Вместе с тем, результаты оценки должны быть доведены до сведения собрания акционеров. Хотя результаты оценки ИО помимо рассмотрения на заседании СД также рекомендуется адресовать собранию акционеров.

Следует отметить, что практически для всех органов КУ **решение о проведении оценки** принимает СД. В указанном решении принимаются регламент и конкретные сроки (график) проведения оценки, выбирается метод оценки, определяются требуемые ресурсы и другие необходимые положения. В случае принятия решения о привлечении консультанта для проведения оценки, данное решение должно быть подкреплено конкретным обоснованием. Процесс проведения оценки, как правило, координируется председателем СД и поэтапно он выглядит так, как это показано ниже:

Процесс оценки



В целом процесс оценки стимулирует обсуждение:

- 1) роли, задач и функций СД, ИО, РК;
- 2) обязанностей председателя СД и директоров, председателя и членов ИО, руководителя и членов РК;
- 3) приоритетов работы СД, ИО и РК;
- 4) наличия знаний, умений, опыта и личных качеств, которыми должен обладать СД, ИО и РК в целом и их члены в частности;
- 5) действующих процедур работы СД, ИО и РК, включая практику подготовки и проведения заседаний, их регулярности, вопросы информационного обеспечения их деятельности;
- 6) текущего состояния компании и перспектив ее развития.

По результатам оценки, СД разрабатывает План мероприятий по совершенствованию работы СД, ИО и РК с учетом проведенной оценки. Информация об оценке по решению акционеров подлежит раскрытию и должна быть размещена на интернет-сайте общества, в годовом отчете общества. Информация об оценке должна включать в себя сообщение о процедуре оценки и использованных методах, о факте обсуждения результатов оценки на заседании СД. Информация о конкретных результатах по каждому компоненту или члену органа КУ оценки может быть квалифицирована, как конфиденциальная.

8.5. Рекомендации по оценке деятельности совета директоров

Совет директоров (СД) компании является ключевым органом в системе корпоративного управления (КУ), который организует, проводит и информирует акционеров о результатах проведения оценки деятельности органов КУ. В этой связи при внедрении в компаниях процедуры оценки деятельности органов КУ начинать рекомендуется именно с СД. Это подтверждается также анализом лучшей практики проведения оценки. Процесс оценки деятельности органов КУ СД должны начинать с себя. Поэтому насколько решительно и активно СД будет внедрять процедуру собственной оценки зависит все комплексное внедрение оценки деятельности органов КУ в компании.

Процедура оценки деятельности СД должна проводиться в отношении следующих объектов оценки:

- совета директоров в целом;
- комитетов совета директоров;
- членов совета директоров и председателя совета.

При этом оценка работы каждого комитета проводится на этом же этапе одновременно с проведением оценки СД в целом, но при этом принимаются в расчет фактические периоды работы каждого комитета. Индивидуальная оценка работы членов и председателя СД проводится на следующем этапе оценки.

В принимаемом решении о проведении оценки совет директоров:

- определяет методы и процедуру, критерии и показатели оценки;
- утверждает формы анкет и вопросников для проведения оценки деятельности СД;
- назначает конкретные сроки проведения оценки по этапам, сбора и обработки данных оценки;
- определяет ответственных за сбор и обработку данных (из практики -председатель СД и корпоративный секретарь);
- принимает меры по соблюдению конфиденциальности индивидуальной оценки;
- определяет дату рассмотрения результатов оценки на заседании СД.

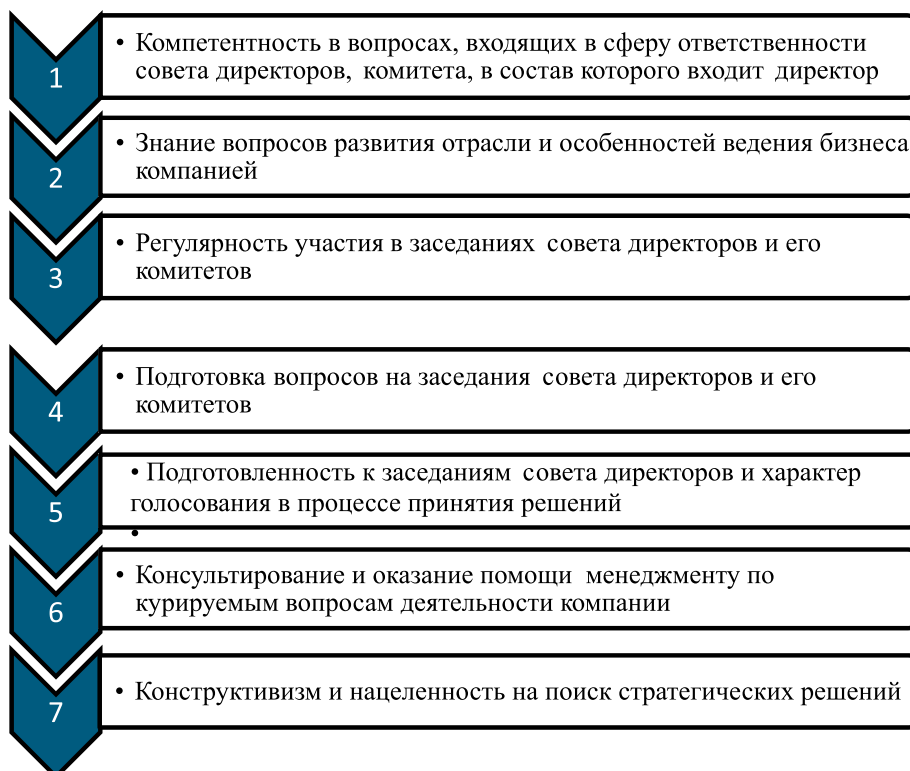
В рамках процедуры проведения общей оценки деятельности СД очень важное место отводится правильному определению критериев оценки. Лучшая практика рекомендует СД использовать следующие критерии оценки его деятельности.

КРИТЕРИИ ОБЩЕЙ ОЦЕНКИ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СД



КРИТЕРИИ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ ОЦЕНКИ ЧЛЕНОВ СД

Личные качества +



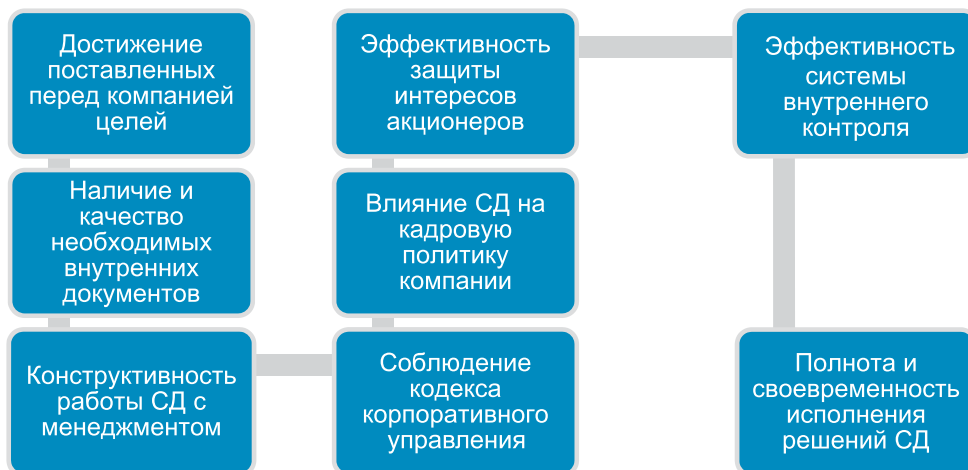
Указанные выше критерии безусловно не являются исчерпывающими и компании, в зависимости от того, какие факторы деятельности СД для устойчивого ее развития являются также приоритетными, могут добавлять их в процедуру оценки. Вместе с тем все то, что указано здесь, является основой для оценки. Критерии позволяют оценить не только структуру СД, выполнение им возложенных на него задач и функций, но и вопросы его взаимодействия с акционерами и менеджментом, а также

вопросы справедливого вознаграждения директоров по итогам года. Последнее напрямую связано с индивидуальной оценкой деятельности членов СД. Оценка индивидуальной деятельности членов СД направлена на повышение их активности и результативности, а также требует заинтересованного их участия в деятельности СД в целом. В числе рекомендуемых критериев важная роль отводится компетентности и подготовленности членов к их деятельности в СД.

Правильно выбранные критерии оценки СД, таким образом, позволяют определиться с тем, что или на основе чего можно оценивать в деятельности органа и его членов. В свою очередь для того, чтобы измерить деятельность по каждому из критериев оценки, в процедуре оценки определяются и используются показатели оценки. **Таким образом, критерии оценки позволяют сфокусироваться на том, что и как требуется оценить, а применение показателей позволяет выразить оценку количественно и качественно.**

Выбор показателей зависит от целей оценки, имеющихся у компании возможностей (технических, финансовых и т. д.), состава СД и других факторов. В идеале показатели следует определить еще до выборов совета директоров: членам СД нужно знать, как будет оцениваться их деятельность. В соответствии с международными стандартами «лучшей практики» акционерное общество должно разработать показатели оценки, как для СД в целом, так и для каждого члена СД, включая председателя. Показатели оценки деятельности СД в соответствии с лучшей практикой делятся на следующие 3 группы:

1. Показатели по выполнению СД основных целей и задач:



2. Показатели, связанные с порядком работы и составом СД:



3. Показатели, характеризующие индивидуальную деятельность:



В рамках проводимой оценки индивидуальной деятельности членов СД рекомендуется, чтобы каждый член совета директоров также дал оценку деятельности председателя совета. На основании этих оценок председатель СД сможет скорректировать свое поведение наилучшим для успешной деятельности совета директоров образом. Рекомендуется выделить оценку председателя СД в отдельную процедуру, по результатам которой председатель сможет узнать мнение СД в целом о соответствии его деятельности лучшей практике. В целях оценки деятельности председателя СД, как правило, разрабатываются отдельные критерии. Оценка председателя может проводиться по этим индивидуальным показателям с добавлением показателей из второй группы и специальным критериям.

Правильно выбранные критерии и показатели оценки деятельности играют важную роль в процедуре оценки. Они позволяют качественно и в нужном направлении проводить оценку работы СД. На их основе разрабатываются и направляются для ответов анкеты и вопросники, по которым проводится оценка. Ответы и интервью по вопросам общей деятельности СД подлежат всестороннему и открытому обсуждению. В то время как заполненные анкеты и проведенные интервью по индивидуальной оценке чаще всего носят конфиденциальный характер и подлежат раскрытию только в обобщенном и сравнительном виде.

8.6. Образцы анкет, применяемых для оценки деятельности СД и его членов

1. Анкета, применяемая для общей оценки деятельности СД:

№	Вопросы:	Оценка
1.	Насколько персональный состав совета директоров по уровню квалификации и специализации соответствует целям и задачам, стоящим перед советом директоров на период оценки.	
2.	Насколько количественный состав совета директоров соответствует целям и задачам, стоящим перед советом директоров на период оценки.	
3.	Насколько на заседании совета директоров обеспечены условия для высказывания независимых мнений членами совета директоров.	
4.	Обеспечивают ли доклады во время заседаний совета и представленные материалы к заседаниям возможность принятия взвешенных решений.	

5.	Получают ли члены совета директоров информацию по вопросам повестки дня заседания заблаговременно, чтобы успеть подготовиться к заседанию?	
6.	Насколько действующая система вознаграждения членов совета директоров обеспечивает их активное участие в деятельности совета директоров.	
7.	Степень взаимодействия между членами совета директоров помимо заседаний.	
8.	Степень взаимодействия совета директоров с комитетами совета директоров.	
9.	Насколько четко ставит совет директоров задачи перед комитетами совета директоров на очередной период.	
10.	Оцените вклад комитета по кадрам и вознаграждениям в деятельность совета директоров общества.	
11.	Оцените вклад комитета по аудиту в деятельность совета директоров общества.	
12.	Оцените вклад комитета по стратегическому планированию в деятельность совета директоров общества.	
13.	Своевременно ли информируются члены совета директоров о предстоящих заседаниях.	
14.	Насколько эффективно обеспечиваются технические и процедурные вопросы взаимодействия совета директоров и его комитетов.	
15.	Оцените качество организации работы по подготовке плана работы совета директоров, в том числе предоставление разъяснений по порядку его формирования.	
16.	Насколько эффективно планируется работа совета директоров (интервалы между заседаниями, их сбалансированность, наличие практики назначения ответственных лиц по подготовке вопросов и т.д.).	
17.	Насколько объективно совет директоров устанавливает основные ориентиры деятельности общества на долгосрочную перспективу (определение приоритетных направлений с учетом рыночной ситуации, финансового состояния общества и других факторов, оказывающих влияние на финансово-хозяйственную деятельность общества).	
18.	Оцените деятельность совета директоров по совершенствованию механизмов контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества.	
19.	Оцените степень участия совета директоров в создании и совершенствовании системы управления рисками в обществе.	
20.	Насколько совет директоров обеспечивает построение, функционирование и развитие системы внутреннего контроля в обществе.	
21.	Оцените степень участия совета директоров в совершенствовании системы корпоративного управления в обществе.	
22.	Насколько действующая практика контроля за исполнением решений совета директоров позволяет совету директоров осуществлять эффективный контроль за деятельностью председателя правления (генерального директора) общества.	
23.	Насколько эффективна принятая советом директоров методика оценки деятельности председателя правления (генерального директора) общества.	
24.	Насколько эффективна принятая советом директоров система вознаграждения и мотивации председателя правления (генерального директора) и членов исполнительного органа общества.	

25.	Оцените степень влияния совета директоров на политику общества в сфере оценки деятельности и мотивации менеджмента общества.	
26.	Оцените эффективность взаимодействия совета директоров с председателем правления (генеральным директором) и правлением общества.	
27.	Имеется ли в компании система кадрового резерва, обеспечивающая преемственность генерального директора и первой линейки топ менеджеров.	

Примечание : При этом члены СД оценивают деятельность СД по каждому из критериев по шкале от 1 до 5. Оценка деятельности комитета может проводиться по аналогичной анкете с углублением специфики его работы.

2. Анкета, применяемая для индивидуальной оценки работы членов СД:

Заполняется членом совета директоров для оценки индивидуальной деятельности других членов СД				
№	Содержание вопроса	Директор А	Директор Б	Директор В
1.	Директор занимает твердую и конструктивную позицию на заседаниях СД и его комитетов.			
2.	Директор высказывает тщательно продуманные и откровенные суждения по вопросам, обсуждаемым на заседаниях СД.			
3.	Директор приходит на заседания СД хорошо подготовленным, что позволяет ему высказать суждения по вопросам, включенным в повестку дня и внести ценный вклад в принятие решений.			
4.	Директор готов отстаивать свою позицию до конца, если уверен в своей правоте.			
5.	Директор обладает ценным опытом и знаниями и вносит серьезный вклад в выполнение функций, возложенных на СД.			
6.	Если директор недостаточно глубоко разобрался в вопросе, выносимом на голосование, он запросит дополнительную информацию и не будет голосовать.			
7.	Суждения директора логичны, и он восприимчив к предложениям других членов СД.			
8.	Поведение директора способствует созданию критической атмосферы и стимулирует организацию плодотворной дискуссии.			
9.	Директор быстро вникает в суть проблемы.			
10.	Директор ведет себя решительно, активно и умеет доводить дело до конца.			
11.	Директор хорошо разбирается в вопросах, требующих его рассмотрения и решения.			
12.	Директор добивается от СД или комитета СД принятия решений по рассматриваемым вопросам.			
13.	Директор сообщает другим членам СД о продвижении по пути к выполнению поставленных перед ним советом директоров задач.			

14.	Выступления директора на заседаниях СД свидетельствуют о его хорошей подготовке к заседаниям.			
15.	Директор находит необходимую информацию и предоставляет ее другим членам СД, помогая им быть в курсе событий.			
16.	Директор поощряет других членов СД вносить вклад в работу совета и его комитетов.			
17.	Директор добивается того, чтобы всем членам СД были ясны и понятны цели и задачи совета.			
18.	Директор предлагает новые, творческие идеи.			
19.	Директор добивается того, чтобы планы СД были реальными.			
20.	Директор обладает хорошими способностями к теоретической и концептуальной работе.			
21.	Директор обладает способностями к эффективному урегулированию конфликтов.			
22.	Директор умеет убеждать своих оппонентов.			
23.	Директор обращается за информацией к другим членам СД и выслушивает их мнения.			
24.	Директор умеет предотвращать возникновение конфликтов и помогает другим членам СД находить способы продуктивного и конструктивного разрешения конфликтов.			

Примечание : При этом каждый член совета директоров выставляет оценки своим коллегам по каждому из критериев в баллах от 1 до 5.

3. Анкета для оценки работы председателя СД

Раздел I. Репутация и опыт						
1.	Профессиональный опыт и квалификация председателя соответствуют поставленным перед ним задачам.	1	2	3	4	5
2.	Председатель обладает высоким уровнем знаний о специфике отрасли, а также осведомлен о рыночных условиях.	1	2	3	4	5
3.	Председатель обладает высоким уровнем стратегического видения и мышления.	1	2	3	4	5
Раздел II. Посещаемость и подготовленность						
4.	Председатель демонстрирует высокий уровень посещаемости заседаний совета директоров.	1	2	3	4	5
5.	Председатель демонстрирует высокий уровень подготовленности к заседаниям совета директоров.	1	2	3	4	5
6.	Председатель располагает достаточным количеством времени для эффективного выполнения своих функций.	1	2	3	4	5
Раздел III. Поведение						
7.	Председатель демонстрирует приверженность командной работе, является открытым для консультаций и мнений коллег	1	2	3	4	5
8.	Поведение председателя в полной мере соответствует надлежащей практике делового поведения.	1	2	3	4	5

9.	Председатель проверяет информацию и допущения, высказываемые другими директорами.	1	2	3	4	5
Раздел IV. Функции председателя совета директоров						
10.	Председатель обеспечивает построение конструктивных отношений и общения внутри совета директоров с целью выработки наиболее эффективных решений по вопросам повестки дня.	1	2	3	4	5
11.	Председатель обеспечивает создание конструктивной критической атмосферы и организацию плодотворной дискуссии на заседаниях совета директоров.	1	2	3	4	5
12.	Председатель организывает эффективную программу введения в должность вновь избранных членов совета директоров.	1	2	3	4	5
Раздел V. Вклад в работу совета директоров						
13.	Председатель регулярно находит необходимую информацию и предоставляет ее другим членам совета директоров, помогая им быть в курсе событий.	1	2	3	4	5
14.	Председатель предлагает новые творческие идеи и подходы.	1	2	3	4	5
Раздел VI. Общая оценка						
15.	Председатель добросовестно и разумно выполняет возложенные на него обязанности в интересах общества, проявляя заботливость и осмотрительность, которых следует ожидать от хорошего руководителя в аналогичной ситуации при аналогичных обстоятельствах.	1	2	3	4	5

Примечание : При этом каждый член СД оценивает деятельность председателя по каждому из критериев, отметив одну выбранную им оценку в баллах от 1 до 5.

8.7. Рекомендации по оценке деятельности ревизионной комиссии

Оценка деятельности ревизионной комиссии (РК) в КР является на сегодняшний день самым слабым местом в системе комплексной оценки деятельности органов КУ. Во многом это связано с тем, что практика оценки деятельности РК пока не получила должного развития из-за отсутствия методологии и ясности по отношению к необходимости оценки со стороны государственных органов, регулирующих вопросы деятельности акционерных обществ и акционеров. На сегодняшний день акционеры ограничиваются рассмотрением отчета РК. При этом сам по себе отчет не раскрывает той деятельности, которая возложена на РК действующим законодательством и лучшей практикой. Действующее законодательство, регламентирующее и регулирующее деятельность РК, в свою очередь не обеспечивает четкого определения задач и функций этого органа, а главное не определяет его места и роли в системе органов внутреннего контроля. В отношении лучшей практики деятельности РК следует отметить, что РК как надзорный орган получил распространение только в небольшой части стран. В большинстве стран в качестве контрольных органов выступают службы внутреннего аудита (СВА).

Вместе с тем это не означает то, что этот орган не имеет права на существование. Наоборот, при умелом построении его работы, он может не только успешно вписаться в систему органов внутреннего контроля, но и стать соинициатором создания и совершенствования системы внутреннего контроля (СВК) в дальнейшем. Преимуществом этого органа является его относительная независимость и то, что он создается и формируется непосредственно самими акционерами. Однако это преимущество, да и должное осознание РК своих задач и функций не обеспечивается действующим законодательством. Основными проблемами в применении действующего законодательства в практике корпоративного управления являются следующие:

- Закон КР «Об акционерных обществах» определяет РК, как контрольный орган общества, но не определяет его места и роли в системе внутреннего контроля.
- Закон не определяет компетенцию РК, а отсылает нас к уставу общества. Также в нем не определяются задачи и порядок деятельности РК, не регламентируется организация и процедура проверок, а он просто отправляет нас к внутренним документам общества.

- Уставы акционерных обществ, как правило, повторяют то, что определено законом. В лучшем случае уставы содержат принципиальные вопросы из типового положения.
- Типовое положение о РК не определяет процедуры, формы и методы проверок (ревизий), не определяет вопросы взаимодействия РК с другими органами СВК, не определяет ответственность РК и ее членов перед обществом за результаты работы.
- Во внутренних положениях акционерных обществ о РК не прописаны порядок и процедуры финансово-хозяйственных проверок, проверки наличия конфликта интересов должностных лиц при совершении ими сделок.

В этой связи, рекомендуется обратиться к Кодексу корпоративного управления, принятому Исполнительным советом Государственной службы по регулированию и надзору за финансовым рынком при Правительстве КР 18 декабря 2012 года. В нем даны весьма полезные рекомендации по построению системы внутреннего контроля (СВК) и определению места и роли в ней ревизионной комиссии (РК).

РЕКОМЕНДАЦИИ КОДЕКСА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Общество обеспечивает создание и эффективное функционирование внутреннего контроля, включающего ревизионную комиссию (ревизора), комитет по аудиту совета директоров, независимого аудитора, а также при необходимости, контрольно-ревизионную службу.

Основной целью внутреннего контроля является защита инвестиций акционеров, обеспечение органов управления четкой и своевременной информацией о результатах принимаемых решений, выявление и пресечение злоупотреблений со стороны должностных лиц и сотрудников общества, повышение доверия акционеров и инвесторов к обществу и их осведомленности о состоянии дел в обществе.

Рекомендуется разграничить компетенцию входящих в систему контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества органов и лиц, осуществляющих разработку, утверждение, применение и оценку эффективности процедур внутреннего контроля.

Комитет совета директоров по аудиту, ревизионная комиссия и контрольно-ревизионная служба общества должны формироваться из лиц, обладающих достаточными квалификацией, опытом и независимостью для эффективного выполнения возложенных на них функций в рамках системы контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества.

Порядок и процедуры проведения проверок ревизионной комиссией общества должны обеспечить эффективность данного механизма контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества.

Рекомендуется разграничить обязанности по применению и оценке эффективности таких процедур : разработка процедур внутреннего контроля возлагается на исполнительный орган (КРС) и комитет по аудиту. Утверждение таких процедур следует отнести к компетенции совета директоров общества. Применение процедур внутреннего контроля должно входить в обязанности исполнительного органа. А оценку эффективности и подготовку предложений по совершенствованию процедур внутреннего контроля можно возложить на РК (добавлено автором).

Эффективность контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества повышается, когда РК работает в тесном сотрудничестве с комитетом по аудиту. Рекомендуется, чтобы она предоставляла этому комитету полную информацию о своей деятельности, проводимых расследованиях и составляемые заключения.

Для правильной оценки деятельности РК прежде всего необходимо провести регламентирование работы всех органов внутреннего контроля и определить в системе этих органов место и роль каждому из них с тем, чтобы избежать имеющего место дублирования и повысить ответственность каждого из них в эффективном функционировании системы внутреннего контроля в целом.

Рекомендуемое регламентирование деятельности органов системы внутреннего контроля (СВК):

Аспект	Служба внутреннего аудита	Комитет по аудиту	Ревизионная комиссия
Цель создания	Ежедневный контроль, в том числе за исполнением финансово-хозяйственного плана компании	Контроль совета директоров за эффективностью финансово-хозяйственной деятельностью компании	Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью компании посредством проведения годовых и внеочередных проверок
Регламентация и стандартизация	Устав компании. Внутренний документ, утверждаемый советом директоров. Деятельность стандартизирована в соответствии с Кодексом корпоративного управления	Устав компании. Внутренний документ	Законодательство КР. Устав компании. Внутренний документ. Деятельность не стандартизируется
Корпоративный статус	Управленческий контроль, осуществляемый по всем уровням менеджмента	Стратегический контроль	Post-контроль
Постановка задач	Определяются советом директоров через комитет по аудиту и могут детализироваться самостоятельно	Определяются советом директоров	Определяются общим собранием участников (акционеров) или решениями совета директоров.
Объекты	Могут быть одинаковыми в зависимости от поставленных задач. Ревизионная комиссия вправе проверять деятельность совета директоров.		
Субъекты	Штатные работники структурного подразделения компании	Лица, являющиеся членами этого органа	
		Не могут быть членами ревизионной комиссии	Не могут быть членами совета директоров
Методы	Могут быть одинаковыми при решении одних и тех же задач		
Оплата труда и признание расходов для целей налогообложения	Начисление заработной платы по штатному расписанию, включается в расходы от обычных видов деятельности	Размеры и порядок оплаты труда определяются общим собранием собственников. Не включается в расходы компании	
Рекомендуемый уровень квалификации	Высшее экономическое (финансовое) или юридическое образование у двух третей сотрудников за исключением технического персонала. Стаж руководителя в соответствии с полученным образованием не менее пяти лет	Рекомендуется наличие специальных знаний - основы бухгалтерского учета и финансовой отчетности. Эффективность деятельности повышается при повышении профессиональной компетентности	Может быть установлен по аналогии с квалификацией службы внутреннего аудита
Релевантность информации и ее периодичность	Высокая. Предоставляется ежедневно по мере совершения операций.	Средняя. Предоставляется не реже одного раза в месяц на заседаниях комитета	Низкая. Предоставляется не реже одного раза в квартал (отчетный период)

Влияние на управление рисками	Выявление и минимизация финансовых и операционных рисков на тактическом уровне	Управление и стратегическое прогнозирование финансовых и операционных рисков	Косвенное выявление финансовых рисков
Уровень взаимодействия с внешним аудитом	При непосредственном взаимодействии в случае объективного признания перманентного статуса в системе внутреннего контроля минимизирует риск необнаружения, уменьшает объем аудиторских процедур и стоимость аудита	Оценивает кандидатов в аудиторы компании. Осуществляет координационное взаимодействие внешнего и внутреннего аудита, совета директоров, общего собрания собственников по поводу аудиторского заключения	Условный, определяется преимущественно регламентированными полномочиями ревизионной комиссии
Основные результаты деятельности	Содержатся в отчетах и заключениях по форме, утверждаемой советом директоров через комитет по аудиту, где отражается проверка материалов на соответствие процедурам внутреннего контроля, сведения о выявленных нарушениях, сведения о нестандартных операциях. Адресные рекомендации по устранению нарушений. Активное управленческое консультирование	Регламентация процедур контроля и оценка их эффективности. Выбор аудитора компании. Координация внешних и внутренних аудиторских взаимодействий. Обеспечение совета директоров релевантной информацией о финансово-хозяйственной деятельности компании посредством представления и анализа результатов деятельности внутреннего и внешнего аудита	Составление заключения на основании Акта ревизии, где отражается подтверждение достоверности данных финансовой отчетности компании, информация о нарушениях порядка ведения бухгалтерского учета и представления финансовой отчетности, других правовых актов. Составление ведомостей нарушений, актов по результатам проверок. Рекомендации по совершенствованию процедур внутреннего контроля.

Вышеуказанная регламентация позволит разграничить компетенцию входящих в СВК органов и лиц, осуществляющих разработку, утверждение, применение и оценку эффективности процедур внутреннего контроля. Чтобы процедуры внутреннего контроля и система управления рисками работали эффективно, рекомендуется разграничить обязанности по применению и оценке эффективности таких процедур: например, разработку процедур внутреннего контроля возложить на исполнительный орган (СВА) и комитет по аудиту. А утверждение таких процедур следует отнести к компетенции совета директоров общества. Применение процедур внутреннего контроля должно входить в обязанности исполнительного органа. А оценку эффективности и подготовку предложений по совершенствованию процедур внутреннего контроля рекомендуется возложить на РК общества.

Следует особо отметить, что эффективность контроля за финансово-хозяйственной деятельностью общества повышается, когда РК работает в тесном сотрудничестве с комитетом по аудиту. Рекомендуется, чтобы она предоставляла этому комитету полную информацию о своей деятельности, проводимых расследованиях и составляемые заключения. Вопрос регламентации деятельности органов СВК также требует четкого определения и понимания задач и функций РК во внутренних документах.

Основными задачами в деятельности РК должны стать:

- 1) обеспечение контроля за формированием достоверной финансовой и бухгалтерской отчетности компании и иной информации о его финансово-хозяйственной деятельности и имущественном положении;
- 2) обеспечение контроля за соответствием законодательству порядка ведения бухгалтерского учета и представлением компанией финансовой и бухгалтерской отчетности и информации в соответствующие органы и акционерам;

- 3) выработка предложений по повышению эффективности управления активами компании и иной финансово-хозяйственной деятельности компании, обеспечение снижения финансовых рисков, совершенствование системы внутреннего контроля.

РК организуют свою деятельность в соответствии с законодательством и уставом, решениями общего собрания акционеров и СД, и внутренними документами акционерного общества.

К компетенции (функциям) РК рекомендуется отнести:

- 1) осуществление проверки финансово-хозяйственной деятельности компании по итогам деятельности за год, а также в любое время по своей инициативе, решению СД или по требованию акционеров;
- 2) проверка и анализ финансового состояния компании, ее платежеспособности, функционирования СВК и системы управления финансовыми и операционными рисками, ликвидности активов, соотношения собственных и заемных средств;
- 3) подтверждение достоверности данных, содержащихся в годовом отчете компании, годовой бухгалтерской отчетности и иных отчетах, а также других финансовых документах акционерного общества;
- 4) проверка порядка ведения бухгалтерского учета и представления финансовой и бухгалтерской отчетности при осуществлении финансово-хозяйственной деятельности компании;
- 5) проверка своевременности и правильности ведения расчетных операций с контрагентами, бюджетами всех уровней, а также расчетных операций по оплате труда, социальному страхованию, начислению и выплате дивидендов;
- 6) проверка законности хозяйственных операций, осуществляемых компанией по заключенным от его имени сделкам;
- 7) проверка эффективности использования активов и иных ресурсов компании, выявление причин непроизводительных потерь и расходов;
- 8) проверка выполнения предписаний РК по устранению выявленных нарушений;
- 9) проверка соответствия решений, принимаемых ИО и СД по вопросам финансово-хозяйственной деятельности, уставу общества и решениям общего собрания акционеров;
- 10) разработка для СД и ИО рекомендаций по формированию бюджетов компании и их корректировке;
- 11) разработка рекомендаций по совершенствованию процедур внутреннего контроля и повышению его эффективности;
- 12) решение иных вопросов, отнесенных к компетенции РК Законом КР «Об акционерных обществах», уставом и внутренними документами.

Помимо перечисленных функций РК вправе вносить предложения по вопросам финансово-хозяйственной деятельности компании для включения их в планы работы органов управления, требовать в установленном порядке созыва заседания СД, общего собрания акционеров в случае, если возникла угроза экономическим интересам компании или выявлены злоупотребления со стороны его должностных лиц.

Исходя из задач и функций, а также компетенции РК рекомендуется определять критерии оценки ее деятельности. К примеру, в первую очередь к ним можно отнести нижеследующее.

Общие критерии оценки деятельности РК

1. **Независимость РК** от давления отдельных акционеров и/или менеджмента компании. Ни акционеры, в том числе, составляющие большинство, ни представители исполнительных органов, не вправе оказывать давление на ревизионную комиссию с целью склонить ее в пользу своей позиции. Условия организационного и финансового обеспечения деятельности РК подтверждаются собранием акционеров.
2. **Заинтересованность в делах компании.** В отличие от внешнего аудитора, который не вправе быть заинтересованным в делах компании, РК ориентируется в своей деятельности на сформулированные и зафиксированные (в учредительных и внутренних документах, в решениях собраний и СД) интересы компании. При этом комиссия проверяет

- правомерность и согласованность (непротиворечивость друг другу), но не оценивает целесообразность решений органов управления компании.
- 3. Защита законных прав акционеров.** РК рассматривает обеспечение равенства прав всех акционеров, как ключевой инвестиционный интерес компании и принимает меры к обеспечению этого равенства.
 - 4. Презумпция добросовестности и лояльности** лиц, деятельность которых проверяется. В случае обнаружения нарушений и ошибок ревизионная комиссия исходит из предположения о добросовестном заблуждении, а не злом умысле проверяемых лиц. Обратное может утверждаться только при наличии соответствующих доказательств со стороны ревизионной комиссии.
 - 5. Совмещение контрольной и консультационной функций.** Ревизионная комиссия ориентируется не только на выявление проблемных областей деятельности компании, но и на консультационную поддержку действий органов КУ, позволяющих разрешать проблемы.
 - 6. Наблюдающее участие в управлении компанией.** Представитель РК (председатель или кто-либо из членов) в обязательном порядке должен быть приглашен на собрания акционеров, заседания СД. По усмотрению ИО представитель РК может быть приглашен также на отдельные собрания/совещания, организуемые исполнительным органом. По результатам этой работы РК вправе направить соответствующему органу рекомендации, направленные на совершенствование работы данного органа.
 - 7. Объективность.** Ревизионная комиссия стремится к объективному рассмотрению ситуации, по возможности, избегая оценочных высказываний в своих документах.
 - 8. Приоритет стратегических целей.** Ревизионная комиссия в своей деятельности отдает приоритет контролю исполнения стратегических и долгосрочных решений и оценке соответствующих рисков перед тактическими и текущими.
 - 9. Полная информационная доступность.** Для ревизионной комиссии общества не существует информации, которую она не вправе получить. При этом РК несет ответственность за сохранение конфиденциальной информации. При необходимости члены Комиссии подписывают с обществом соглашения (договоры) о неразглашении конфиденциальной информации.
 - 10. Полный нейтралитет в конфликтах.** При возникновении корпоративных конфликтов, в изучении и разрешении которых принимает участие ревизионная комиссия, информация о результатах проверки ревизионной комиссии, связанной с указанным конфликтом, доводится до всех участников конфликта в равной степени.

Дополнительно к вышеуказанному необходимо добавить процедурные и качественные критерии оценки эффективности РК, такие как:



Качественным критерием оценки работы РК также является уровень подготовки аналитических материалов по результатам комплексных проверок структурных подразделений компании для рассмотрения на заседаниях СД и правления.

Если проводить анализ работы РК по вышеуказанным двум группам критериев, то безусловно следует ожидать достаточно развернутой оценки ее деятельности. Вместе с тем, для того, чтобы можно было четко оценить работу РК необходимо измерить эту работу показателями. Для этого на практике используется следующий методологический подход. На основе критериев составляются анкеты-вопросники, ответы на которые ранжируются по баллам. Как правило, для оценки используют баллы от 1 до 3, а иногда от 1 до 5 баллов. Далее, например, когда члены СД проводят оценку, они выставляют по каждому критерию свои баллы от 1 до 3. Затем на основе анкет или интервью с выставленными баллами рассчитывается средний балл, выставленный всеми по каждому критерию. Затем суммируются средние баллы по критериям и высчитывается средний балл в целом. В практике оценки деятельности в Казахстане, например, на основе выставленных баллов дается следующая оценка деятельности СВА:

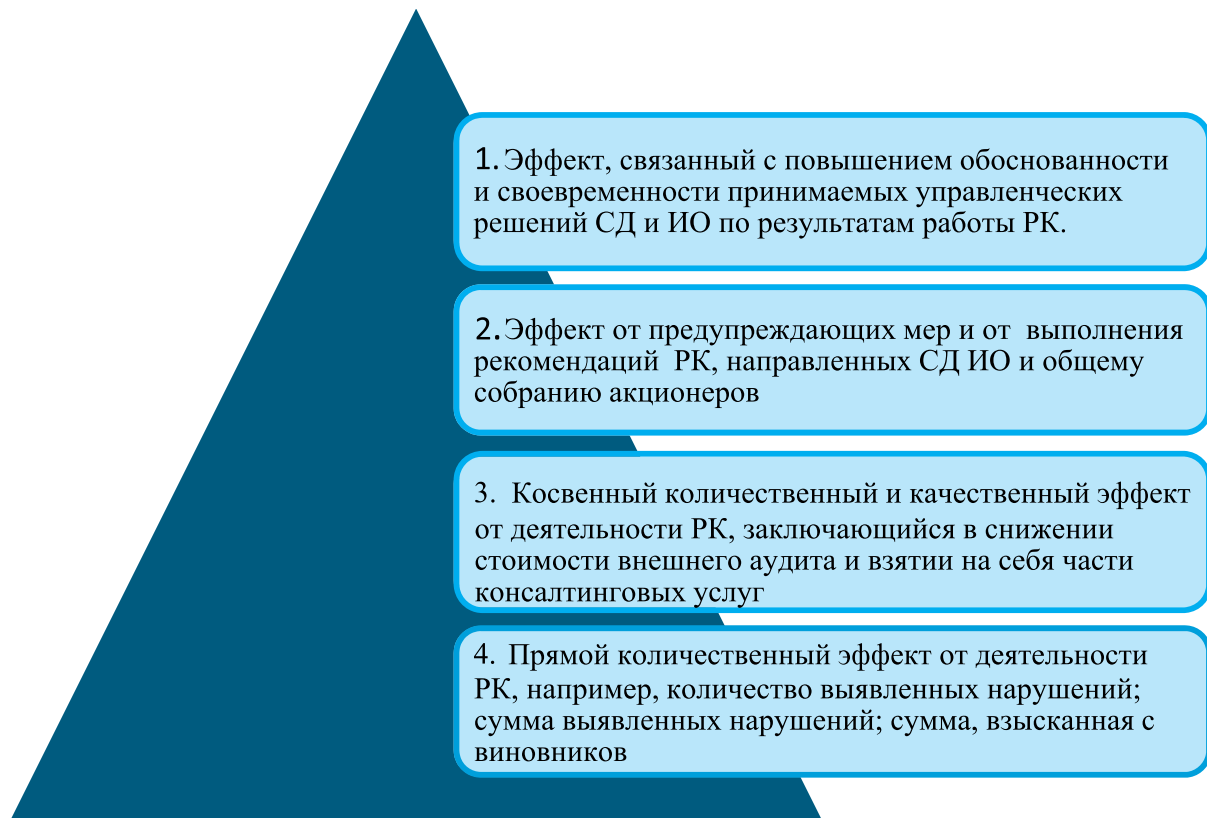
- до 3 баллов - низкоэффективная;
- от 3,1 до 4 баллов - среднеэффективная;
- от 4,1 до 5 баллов – высокоэффективная.

А, например, в практике оценки деятельности РК в РФ используются такие показатели, как:

- показатель выполнения годового плана работы РК;
- показатель качества проведенных проверок (результат);
- показатель оценки профессиональной подготовки членов РК.

Независимо от разницы подходов и используемых критериев и показателей, итогом оценки деятельности РК может стать эффект, получаемый компанией от ее деятельности, который может быть визуально выражен следующими составляющими:

ЭФФЕКТ ОТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ РЕВИЗИОННОЙ КОМИССИИ



8.8. Рекомендации по оценке деятельности исполнительного органа

Процесс организации работы исполнительного органа акционерного общества всегда и везде устроен так, что перед этим органом стоят задачи не только исполнения тех решений, которые принимает совет директоров и акционеры компании, но и прежде всего управления всеми ее оперативными и текущими делами, а по части ожиданий ряда менеджеров они являются просто «крайними за все и перед всеми». При этом задачи и функции менеджмента для исполнительного органа являются более понятными и приемлемыми, нежели задачи и функции, связанные с исполнением решений надзорного и контрольного органов КУ и акционеров компании. Именно поэтому в западных компаниях оценка менеджмента является давно и исправно освоенной частью корпоративного управления со стороны акционеров и СД. Вместе с тем, оценка деятельности ИО как органа корпоративного управления, как показал финансовый кризис 2007 – 2009 годов, даже для компаний развитых стран, не стала пока должной нормой в системе корпоративного управления. В этой связи представляется весьма важным рассматривать оценку ИО с этих двух взаимоувязанных позиций.



Оценка эффективности менеджмента в первую очередь базируется на оценке работы топ-менеджеров. Для того, чтобы объективно оценивать результативность менеджера, необходимо придерживаться следующих принципов:

1) Оценивать основные и приоритетные направления работы менеджера.

Если в компании одной из приоритетных задач является выход на региональные рынки, то оценивать нужно не только общие обороты компании, но еще и отдельно рост оборотов в регионах.

2) Анализировать деятельность менеджера по тем задачам и функциям, по которым он имеет полномочия принимать управленческие решения.

Если определенные задачи не входят в его зону ответственности, а относятся к смежным подразделениям или к вышестоящему руководству, то данные задачи не будут объективно характеризовать эффективность данного управленца.

3) Наряду с «финансовыми» показателями (результативностью и эффективностью управленческих решений) учитывать «нефинансовые» результаты (прежде всего качество выполняемых работ, развитость партнерских отношений и социально-психологические аспекты), поскольку побеждает команда, а не отдельная личность.

Для оценки эффективности работы менеджмента, прежде всего руководителей и линейных сотрудников во многих зарубежных компаниях внедряются методы анализа ключевых показателей. Называться эти методы могут по-разному:

- KPI (Key Performance Indicators) - Ключевые показатели эффективности
- MBO (Management by Objectives) - Управление по целям
- BSC (Balanced Scorecard) - Сбалансированная система показателей.

Если вникнуть в суть каждого из методов, все они направлены на:

- постановку целей, которых должна достичь в процессе деятельности компания;

- определение ключевых показателей, которые позволят нам оценить достижение каждой цели;
- разработку мероприятий, направленных на успешное выполнение ключевых показателей;
- привязку системы мотивации персонала к выполнению ключевых показателей эффективности деятельности.

В теории управления используются следующие **критерии эффективности менеджмента (Д. Скотт Синк)**:

1. **Действенность** - степень достижения целей компании .
2. **Экономичность** - соотношение необходимого и фактического расхода ресурсов.
3. **Качество** - соответствие конкретных характеристик продукции (услуг) стандартам и требованиям потребителей.
4. **Прибыльность** - соотношение между доходами и суммарными издержками.
5. **Производительность** - соотношение объема продукции (услуг) за определенный период и затрат ресурсов на ее производство (трудовых, материальных, финансовых и др.).
6. **Качество трудовой жизни** – социально-технические условия труда работников, психологическая атмосфера в процессе работы.
7. **Иновационная активность** - внедрение новшеств в различных функциональных областях деятельности компании для повышения конкурентоспособности компании.

На практике эффективность менеджмента определяется многими аспектами деятельности организации. Поэтому **основными критериями**, составляющими успех менеджмента компании, являются:

- ориентация и выживание организации в долгосрочной перспективе;
- результативность и экономичность системы управления;
- реализация бизнес - стратегии;
- качество и производительность труда;
- эффективная реализация управленческих решений;
- конкурентные преимущества и конкурентоспособность;
- продуктивная организационная культура;
- профессионализм менеджмента и персонала



Эффективность менеджмента может быть определена через анализ следующих показателей:

- соизмерение цели и конечного результата;
- соотношение конечного результата с ресурсами (ресурсосбережение);
- отношение экономического эффекта к величине каждого вида использованных ресурсов;
- отношение экономического эффекта к величине затрат на управление;
- отношение величины каждого вида использованных ресурсов к величине соответствующего потенциала;
- определение эффективности процессов управления по выработке и реализации средств воздействия: стратегии, мотивации труда, форм организации управления;
- определение эффектов: социального, научно-инновационного, экологического, организационного;
- определение эффективности использования каждого вида потенциала социально-экономической системы.

Совет директоров проводит оценку коллегиального ИО в целях:

- 1) проведения анализа и определения сильных и слабых сторон (преимуществ и недостатков) собственной работы и работы правления;
- 2) внесения корректив в работу правления;
- 3) корректировки целевых направлений деятельности для правления;
- 4) определения эффективности системы вознаграждения членов правления;
- 5) определения того, насколько структура и состав правления способствуют решению стратегических задач ;
- 6) определения потребности в обучении, как на уровне правления, так и в отношении отдельных членов;
- 7) учета результатов оценки при избрании правления, его руководителя и членов.

Оценка деятельности ИО в системе КУ в основном направлена на определение объемов и качества выполняемой ИО работы по реализации решений акционеров, СД и РК. Оценка проводится по тем же компонентам, как и оценка СД и РК как органов КУ – самого коллегиального органа в целом и его членов в частности, и деятельности руководителя ИО.

Критерии оценки деятельности правления:

- 1) исполнение решений собрания акционеров, совета директоров;
- 2) вклад правления в разработку и реализацию стратегии компании (качество подготовки проекта стратегии, плана развития бюджета для ее рассмотрения и утверждения советом директоров, последовательность правления в реализации утвержденной стратегии, плана развития компании);
- 3) создание, надежное функционирование и проведение мониторинга системы внутреннего контроля;
- 4) создание, поддержание и отчетность структуры контроля за бизнес - рисками и в целом за созданием эффективной системы управления рисками;

- 5) внедрение эффективной системы полного и достоверного информирования членов совета директоров о текущем состоянии дел в компании;
- 6) создание эффективной системы привлечения, удержания и развития управленческих кадров;
- 7) эффективность управления и контроля за деятельностью дочерних (зависимых) организаций;
- 8) развитие отношений с органами КУ и акционерами, клиентами, партнерами и органами власти.

Критерии оценки деятельности членов правления:

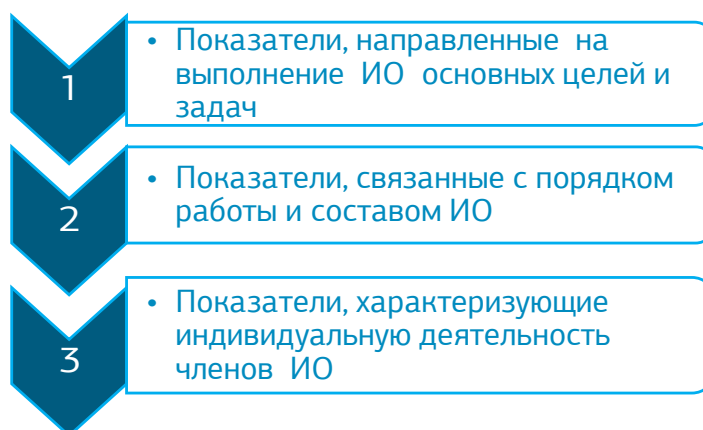
- 1) компетентность в вопросах, входящих в сферу ответственности правления;
- 2) знание отрасли и особенностей сферы (отрасли) ведения бизнеса;
- 3) участие в заседаниях правления;
- 4) активность на заседаниях правления и характер голосования в процессе принятия решений;
- 5) личные характеристики члена правления и их влияние на эффективность его работы (умение работать в коллективе, доступность для общения, способность отстаивать свои взгляды, умение считаться с чужим мнением, этические стандарты деятельности).

Критерии оценки деятельности председателя правления:

- 1) качество подготовки и проведения заседаний правления;
- 2) принятие своевременных решений для достижения целей компании;
- 3) распределение обязанностей между членами правления;
- 4) взаимодействие с другими органами компании;
- 5) представление компании во взаимодействии с государственными органами и иными сторонними организациями;
- 6) контроль за выполнением решений правления, СД и ОСА.

Показатели оценки деятельности коллегиального ИО также разбиты на 3 основные группы, как и при оценке других органов КУ, таких как СД и РК:

Группы показателей оценки деятельности ИО



Показатели, входящие в вышеперечисленные группы должны быть определены на основании ранее рассмотренных критериев, а также направлены на содействие измерениям оценки. Показатели могут быть количественные и качественные. Основное их назначение – оценка по критериям деятельности. Поэтому показатели на практике представлены конкретными вопросами в анкетах и интервью. Относительно оценки эффективности менеджмента следует иметь в виду, что эти показатели в основном будут направлены на оценку результата работы команды менеджеров.

Ключевые показатели эффективности менеджмента включают:

1. Показатель эффективности использования материальных ресурсов. Снижение материалоёмкости продукции – одно из главных направлений повышения эффективности в промышленности и строительстве, так как затраты на материалы составляют более половины затрат на производство продукции этих отраслей. Как правило, это достигается внедрением новых ресурсосберегающих технологий, заменой дорогостоящих материалов более дешевыми.
2. Показатель эффективности использования основных фондов. К основным фондам относятся: средства труда (здания и сооружения, машины, оборудование, транспортные средства и тому подобные), которые участвуют в производстве продукции. Важнейшими направлениями повышения эффективности использования основных фондов являются: повышение коэффициента сменности работы, сокращение потерь рабочего времени оборудования и др.
3. Показатель эффективности капитальных вложений. Как известно, оптимальный срок окупаемости капитальных вложений имеет свой норматив. Поэтому важно определять отношение суммы капитальных вложений к объёму производимой продукции.
4. Показатель, характеризующий эффективность деятельности персонала. Повышение производительности труда зависит от ряда факторов: технического оснащения рабочих мест, квалификации работников, качества и наличия в необходимом количестве материалов и т.д.
5. Материалоёмкость, фондоотдача, окупаемость капиталовложений – это показатели, характеризующие экономическую эффективность использования отдельных ресурсов. Между тем, на каждом предприятии необходимо определить обобщающий показатель, позволяющий оценить эффективность работы предприятия в целом. В условиях рынка таким показателем служит рентабельность, как отношение полученной прибыли к издержкам.
6. Рентабельность качественно характеризует работу компании и отражает сопоставление прибыли со всеми затратами. В различных отраслях на уровне отдельных компаний могут иметь место специфические особенности.
7. Динамический показатель эффективности менеджмента. Динамику экономической эффективности характеризует также сравнение этих показателей за два или более периода, показывающее таким образом относительное изменение эффективности менеджмента.

В конце этого раздела давайте рассмотрим то, как следует проводить обсуждение, принимать и использовать материалы оценки с обязательным раскрытием информации о результатах оценки. Покажем, где и как применяются результаты оценки, например, при переизбрании должностных лиц, а также в вопросах вознаграждения.

8.9. Применение результатов оценки для повышения эффективности работы органов корпоративного управления

Результаты оценки деятельности органов КУ очень важны для их дальнейшей работы.

Во-первых, акционеры и члены СД получают объективную картину деятельности того или иного органа КУ. Это касается выполнения задач и функций, сбалансированности состава органа по компетенциям, атмосферы внутри него, а также его сильных сторон, достижений и недостатков. Путем оценки реализуется механизм выявления эффективности работы и степени подотчетности исполнительного органа СД, а самого СД и РК акционерам.

Во-вторых, на основании полученной картины СД и/или акционеры могут принять ряд решений: например, о необходимости усиления состава органа КУ людьми с нужными компетенциями или например, о поиске профессионала, который мог бы более эффективно руководить комитетом по аудиту; о ротации отдельных членов и о расстановке приоритетов для определения основных направлений деятельности.

И третьим, важным моментом является обсуждение результатов оценки на заседании СД и учет полученных рекомендаций в плане его работы на следующий год.

Проведение оценки и демонстрация ее результатов в начале совету директоров, а затем акционерам позволяют поставить перед ними вопрос о вознаграждении членов органа КУ на основе признания их реального вклада, а также об участии в вознаграждении по результатам работы компании в виде акций или путем включения членов СД и менеджеров в опционные программы.

В любом случае, являясь инструментом обратной связи, оценка работы органа КУ дает СД и акционерам возможность не только обнаружить диспропорции, скрытые противоречия и недоработки, после устранения которых орган будет работать эффективнее, но и создать обстановку большей вовлеченности и приверженности членов этого коллегиального органа к работе в данной компании.

Как отмечалось выше, обобщенные результаты оценки деятельности органа КУ в целом, а также его членов и оценка деятельности руководителя этого органа рассматриваются на заседании СД. В ходе данного заседания председатель СД предоставляет всем без исключения членам СД право высказаться на тему результатов оценки, собирает их предложения по мероприятиям, направленным на совершенствование деятельности СД. При этом члены СД могут при желании раскрыть свою анонимность, т.е. сообщить, какие именно оценки, комментарии, рекомендации, ответы на дополнительные вопросы дал каждый из них. Для того, чтобы проследить динамику эффективности деятельности компании, СД рассматривает результаты оценки, начиная со второго года проведения этой процедуры, в двух аспектах: рассмотрение результатов оценки за конкретный период и сравнение текущих результатов (результатов конкретного периода оценки) с результатами предыдущего периода.

Итогом рассмотрения результатов оценки на заседании СД должны стать принятые решения СД о направлениях и конкретных мероприятиях развития и совершенствования СД, членов СД, комитетов СД, РК и ИО, оптимизации системы корпоративного управления компании в целом. Кроме этого, СД определяет способ и объем раскрытия информации о результатах оценки деятельности того или иного органа КУ.

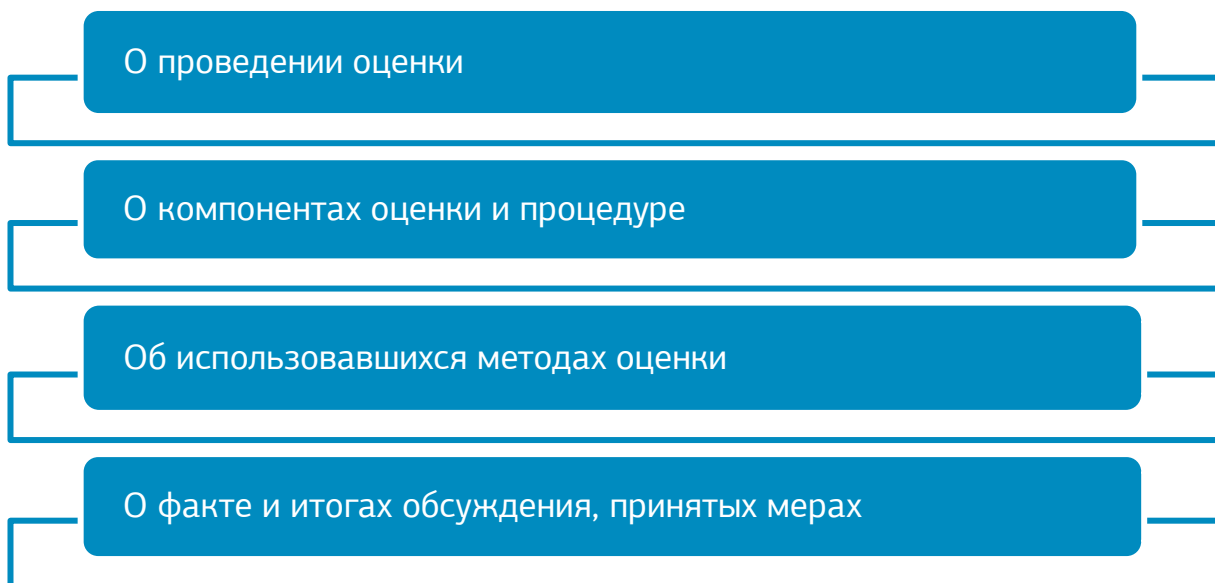
Какие преимущества получает компания по результатам оценки:

Следует выделить ряд преимуществ, получаемых компанией и ее акционерами в результате проведения указанной оценки:

- возможность своевременного внесения корректив в планы и методы работы органа КУ и каждого его члена (это позволяет создать адекватные условия обеспечения его эффективной деятельности);
- укрепление доверия акционеров к СД, РК и ИО;
- повышение инвестиционной привлекательности акционерного общества: сам факт проведения оценки свидетельствует о серьезном отношении общества к проблемам корпоративного управления;
- создание эффективной системы обучения членов СД, РК и ИО;
- определение необходимого и достаточного размера вознаграждения членов СД, РК и ИО;
- возможность учета результатов оценки при избрании нового состава СД и РК на годовом собрании акционеров, а также назначении СД членов ИО .

Информация об оценке деятельности органа КУ по решению СД может быть размещена в годовом отчете компании, а по решению акционеров опубликована на интернет-сайте общества. Как правило, информация об оценке должна включать в себя сообщение о процедуре оценки и использованных инструментах, о факте обсуждения результатов оценки на заседании СД компании.

Раскрываемая информация



Информация о конкретных результатах по каждому виду оценки квалифицируется, как конфиденциальная и не подлежащая разглашению. Отчет консультанта о результатах оценки, а также заполненные каждым членом СД анкеты классифицируются, как конфиденциальная информация и хранятся в режиме, соответствующем хранению таких документов. Конфиденциальной чаще всего в компаниях считается также индивидуальная оценка деятельности членов СД, РК и ИО. Как правило, результаты такой оценки имеют только внутреннее предназначение и не подлежат раскрытию.

Заключение

Представленное учебное пособие по своей структуре и содержанию материалов представляет собой первую попытку авторского коллектива осветить Принципы корпоративного управления ОЭСР в преломлении национального законодательства Кыргызстана и посмотреть насколько правильно и эффективно они применяются в практике деятельности отечественных стратегических компаний. Перед авторами также стояла сложная задача выбрать набор наиболее важных и ключевых тем корпоративного управления, в первую очередь нуждающихся в разъяснении и прикладном методологическом сопровождении, с тем, чтобы читатель, преимущественно являющийся практикующим управленцем, мог почерпнуть из этого полезное и нужное для внедрения в свою работу. Надеемся, что это нам в чем-то удалось.

При изложении материалов авторы использовали общую для издания методологию исследования, а также только сложившуюся в теории и практике терминологию, рассматривали только реально имеющие место проблемы. Вместе с тем, порой они излагали свою личную позицию и взгляды, которые не во всем совпадают со взглядами и мнением Школы корпоративного управления и могут не совпадать с мнением читателя, но окажут помощь в понимании сути поднимаемых вопросов.

Прочитанное читателем пособие можно смело назвать определенным вкладом в создание поколения новых учебных материалов, охватывающих практически все основные вопросы развития корпоративного управления, наиболее остро востребованные на практике. Рассмотрение и подробное описание в пособии таких новых тем, как эффективные органы корпоративного управления, внедрение системы внутреннего контроля и оценка деятельности органов корпоративного управления позволят улучшить видение корпораций в повышении своего потенциала и результатов работы.

Вместе с тем, данное издание не претендует на роль завершеного и полного учебного издания по корпоративному управлению. Авторы отдают себе отчет в том, что его выпуском расширяется сфера знаний и возможностей для правильного понимания наиболее востребованных элементов системы корпоративного управления. Школа продолжит выпуск такого рода изданий, охватывая круг более новых и востребованных временем проблем и вопросов для освещения и разъяснения широкой аудитории читателей и в первую очередь нашим слушателям.

В этой связи, авторский коллектив Школы корпоративного управления будет весьма признателен читателям за конструктивные предложения и рекомендации к настоящему изданию, а также по улучшению качества и содержательности наших учебных пособий в будущем.

Направляйте свои замечания, предложения и рекомендации по адресу:

ОФ «Школа корпоративного управления»

720010, Кыргызская Республика,

г.Бишкек, ул. Московская, 172

Тел.: +996 (312) 35-30-29

Факс: +996 (312) 35-30-29

E-mail: cgschool.pf@gmail.com

website: www.cgs.kg

Литература и источники:

1. Принципы корпоративного управления ОЭСР, (доработанная редакция), 2004 г.
2. Руководство ОЭСР по корпоративному управлению на государственных предприятиях, 2005 г.
3. Обзор объединенного кодекса Великобритании./ Review of The Combined Code: Final Report, 2009 г.
4. Методика рейтинга корпоративного управления GAMMA, The McGraw-Hill Companies, Inc. ©, 2010 г.
5. В центре внимания опрос членов совета директоров 2012 г. www.pwc.ru/boardsurvey, © 2012 г., PWC.
6. Доклад Комиссии «голубой ленты», созданной Национальной ассоциацией корпоративных директоров США / Report of the NACD blue ribbon commission on performance evaluation of chief executive officers, boards and directors. - Wash., 1994 г.
7. Методические рекомендации по корпоративному управлению, ТАСИС, 2010 г.
8. Методические рекомендации по оценке деятельности советов директоров акционерных обществ и госкорпораций: Комитет по стандартам профессиональной деятельности Ассоциации независимых директоров/ Комитет независимых директоров РСПП, 2010 г.
9. Положение об оценке деятельности Совета директоров и Правления АО «Самрук-Энерго», май 2011 г.
10. Положение об оценке работы Совета директоров и Службы внутреннего аудита АО «Казахстанский оператор рынка электрической энергии и мощности, сентябрь 2011 г.
11. Ричард Лебланк, Джеймс Гиллис. Совет директоров – взгляд изнутри: Принципы формирования, управление, анализ эффективности. Перевод с английского. Институт профессиональных директоров, Москва, 2006 г.
12. И.В. Беликов, И.В. Коротецкий. Оценка эффективности работы совета директоров. РИД, 2010 г.
13. И. Аксенов. Как оценить деятельность совета директоров. Проект IFC. Журнал корпоративное управление в России, 2006 г.
14. Н.П. Дробышевский. Ревизия и аудит. Учеб. Пособие – Мн.: ООО «Мисанта», 2004 г.
15. «Кодекс практики вознаграждения FSA». Великобритания, февраль 2009 г.
16. Рекомендации по практической реализации принципов «Кодекса практики вознаграждения FSA», представленные на саммите G20. Питтсбург. 24-25 сентября 2009 г.
17. Закон КР «Об акционерных обществах», от 27 марта 2003 г., № 64.
18. «Положение о ведении реестра держателей ценных бумаг», Утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 7 ноября 2011 г., № 536.
19. Закон КР «О рынке ценных бумаг», от 24 июля 2009 г., N 251.
20. Закон КР «О банкротстве (несостоятельности), от 15 октября 1997 г., № 74.
21. Закон КР «О банках и банковской деятельности» от 26 марта 2003 г., №63.
22. Кодекс КР «Об административной ответственности», от 4 августа 1998 г., №114.
23. Уголовный кодекс КР, от 1 октября 1997 г., № 68.
24. «Положение о раскрытии информации на рынке ценных бумаг», Утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 27 мая 2011 г., N 253.
25. «Положение о квалификационных требованиях, предъявляемых к кандидатам в органы управления хозяйственных обществ с государственной долей участия», утверждено постановлением Правительства Кыргызской Республики от 20 июля 2012 г., №513.
26. Кодекс корпоративного управления, утвержденный Исполнительным советом Государственной службы по регулированию и надзору за финансовым рынком при Правительстве КР, 18 декабря 2012 г.

В каталог учебников

Рейт дипломных и курсовых работ

Начните бизнес в Интернете с собственного сайта-визитки

Курсы по созданию сайтов

Уникальные подборки материалов по экономике и менеджменту:
- для самообразования топ-менеджеров;
- для повышения квалификации преподавателей;
- для рефератов и контрольных.

НАПИСАНИЕ на ЗАКАЗ и ПЕРЕРАБОТКА:

- 1. Дипломы, курсовые, рефераты, чертежи...**
 - 2. Диссертации и научные работы**
 - 3. Школьные задания**
- Онлайн-консультации**
Любая тематика, в том числе ТЕХНИКА
Приглашаем авторов

УЧЕБНИКИ, ДИПЛОМЫ, ДИССЕРТАЦИИ -

На сайте электронной библиотеки по экономике и праву
www.учебники.информ2000.рф



Отпечатано: Издательский дом «Позитив».

Тираж: 1 000 экз.

Кыргызская Республика, г. Бишкек, пр. Чуй, 147

Тел.: +996 (312) 47 79 38

E-mail: info@ph-positive.kg

www.ph-positive.kg