

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ

**УСИЛЕНИЕ РОЛИ
СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ
КАК ОТВЕТ НА ПОТРЕБНОСТИ
РАЗВИВАЮЩЕГОСЯ БИЗНЕСА:
ПРИМЕР АФК «СИСТЕМА»**

Препринт WP1/2015/01

Серия WP1

Институциональные проблемы
российской экономики

Москва
2015

УДК 005.9
ББК 65.292
У74

Редактор серии WP1
«Институциональные проблемы российской экономики»
А.А. Яковлев

У74

Усиление роли совета директоров как ответ на потребности развивающегося бизнеса: пример АФК «Система» [Текст] : препринт WP1/2015/01 / Т. Г. Долгопятова, А. М. Либман, И. О. Петров, А. А. Яковлев ; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». – М. : Изд. дом Высшей школы экономики, 2015. – (Серия WP1 «Институциональные проблемы российской экономики»). – 72 с. – 150 экз.

Исследование опирается на материалы монографического обследования АФК «Система» – крупной российской инвестиционной компании, контролируемой ее основателем. Изучение компании охватывало проведение углубленных интервью с членами ее совета директоров и правления, анализ ее внутренних документов и отчетности, а также информации из открытых источников. Судя по литературе, в компаниях с концентрированной собственностью, даже при приглашении высококвалифицированных и известных персон в качестве директоров, совету редко отводится весомая роль в управлении бизнесом. Показано, что в этой компании процесс изменения ее бизнес-модели с переходом от операционного холдинга к инвестиционному холдингу сопровождался усилением роли совета директоров в принятии стратегических решений, приглашением независимых, в основном иностранных директоров.

Ключевые слова: совет директоров, бизнес-модель, концентрация акционерной собственности, ресурсный подход, эволюция фирмы

УДК 005.9
ББК 65.292

Долгопятова Т.Г., Институт анализа предприятий и рынков НИУ ВШЭ.
Либман А.М., Германский институт международных отношений и безопасности.
Петров И.О., АФК «Система».
Яковлев А.А., Институт анализа предприятий и рынков НИУ ВШЭ.

**Препринты Национального исследовательского университета
«Высшая школа экономики» размещаются по адресу: <http://www.hse.ru/org/hse/wp>**

© Долгопятова Т. Г., 2015
© Либман А. М., 2015
© Петров И. О., 2015
© Яковлев А. А., 2015
© Оформление. Издательский дом
Высшей школы экономики, 2015

1. Введение¹

В академическом сообществе распространено представление о том, что роль совета директоров (СД) в компаниях на развивающихся рынках в значительной мере является формальной: процедуры корпоративного управления в основном вводятся для соблюдения требований бирж, а реальные решения принимаются только доминирующим акционером, который в лучшем случае рассматривает СД как «карманный» консультационный орган. Так, недавние материалы ОЭСР суммировали, что специфика российского корпоративного управления – высокая концентрация собственности даже в ведущих публичных компаниях на фоне непрозрачности ее структуры – ограничивает возможности совета директоров в управлении бизнесом. Наиболее важные решения принимаются не советами, а контроль над стратегическими решениями остается в руках мажоритарных акционеров [Костылева, Леуэде, 2012].

Становление корпоративного управления в российских компаниях, начавшееся с переходом экономики к восстановительному экономическому росту, было обусловлено необходимостью их доступа к внешнему финансированию. Экспертное сообщество обычно и трактовало изменения в структуре и составе советов российских компаний как следствие их выхода на фондовый рынок, где приверженность стандартам корпоративного управления (действие формальных механизмов защиты прав миноритариев) стала сигналом потенциальным инвесторам. В условиях высокой концентрации собственности и контроля, характерной для большинства развивающихся экономик, поскольку позволяет защитить права собственности в несовершенной институциональной среде [Berglöf, von Thadden, 2000], принятие ключевых решений, включая решение о размещении акций, осталось прерогативой основного собственника. Имен-

¹ Исследование проведено в рамках темы Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ «Роль совета директоров в российской системе корпоративного управления: изменения после кризиса» 2014 г. В своей работе авторы не получали финансовой поддержки от АФК «Система» и иных организаций. Ряд результатов доложен на конференции Strategic Management Society (Мадрид, сентябрь 2014 г.) и научном семинаре Института анализа предприятий и рынков «Институциональные проблемы российской экономики» (ноябрь 2014 г.), участникам которых авторы признательны за замечания и комментарии.

но его фигура и его субъективный отчасти выбор пути развития компании формируют специфику корпоративного управления в ней, как отмечалось в статье практикующего консультанта [Королев, 2007]. Ведь в непубличных компаниях тоже встречаются советы, которые освобождали собственников бизнеса от тягот оперативного управления, давали площадку для обсуждения проектов решений и диалога с менеджментом, страховали от принятия рискованных решений или обеспечивали преемственность при смене владельца [Национальный доклад, 2008, с. 58–62].

К подобной картине плохо приложимы представления о совете директоров, основанные узко на агентской концепции. Она выдвигает на первый план мониторинговую (контролирующую) функцию совета, концентрируя внимание на компании, в которой менеджмент отделен от собственников. При наличии одного крупного собственника, который, даже не участвуя непосредственно в управлении, обладает возможностями ограничить поведение менеджмента, нет острой необходимости в использовании СД в качестве инструмента контроля [Bettinelli, 2011; Desedner et al., 2013].

Литература, посвященная роли СД в компаниях с концентрированной собственностью, развивается по нескольким направлениям. Ряд исследований остается в рамках агентского подхода, анализируя решение так называемой проблемы «принципал – принципал» путем создания независимого совета для разрешения конфликтов между крупными и миноритарными акционерами [Young et al., 2008; Kim, Kitsabunnarat-Chatjuthamard, Nofsinger, 2007]. Однако однозначных суждений о его эффективности в данном случае не получено [Hu, Tam, Tan, 2010; Jiang, Peng, 2011]².

Альтернативой агентскому подходу, приемлемой для анализа развивающихся рынков, стало изучение СД с точки зрения ресурсной концепции, рассматривающей его как способ обеспечить доступ к ключевым ресурсам для компании, оперирующей в неопределенной внешней среде. В число этих ресурсов могут входить информация, доступ к капиталу и привлекательным контрактам или легитимность компании [Pfeffer,

² Логика агентского подхода может применяться, если крупнейший акционер (например, финансовый инвестор) не заинтересован во вмешательстве в текущее управление бизнесом и может использовать независимый СД как инструмент контроля [Lefort, Urzua, 2008; Agarar, Orbay, Yurtoglu, 2010] или как сигнал рынка при первичном размещении для увеличения капитализации компании.

Salanick, 1978]. Сервисная роль совета состоит в содействии менеджменту компании для осуществления его функций, экспертной помощи бизнесу. Для ресурсного подхода важно участие членов СД в формировании корпоративной стратегии [Pugliese et al., 2009]; независимые директора рассматриваются как источник связей и ресурсов, которыми не располагают ее менеджмент и собственники [Geletkanycz, Boyd, 2011]. Работа [Krause, Semadeni, Cannella, 2013] дифференцирует функции членов СД, связанные с доступом к ресурсам, и функции, связанные с консультированием менеджмента. Для компаний с концентрированной собственностью в зависимости от типа контролирующего собственника роль СД будет различна [Sur, Lvina, Magnan, 2013]. Если для институционального инвестора важна мониторинговая функция совета, то корпорация будет использовать его для обеспечения связей внутри группы компаний, а для семейных фирм доминирующую роль должна играть сервисная функция СД.

Большой корпус эмпирической литературы анализирует ресурсные характеристики директоров, определяя их влияние на деятельность компаний (обзоры приводятся в [Hillman, Withers, Collins, 2009; Johnson, Schnatterly, Hill, 2013]). Эмпирические исследования обращают внимание на демографическое разнообразие, профессиональный, отраслевой и управленческий опыт директоров, их принадлежность к академической среде, другие характеристики человеческого и социального капитала ([Tian, Halebian, Rajagopalan, 2011; Atinc, Kroll, Walters, 2013; Faleye, Noitash, Noitash, 2012; Kor, Sundaramurthy, 2009] и другие). Отметим позицию работы [Kroll, Walters, Le, 2007]: для молодых фирм целесообразно включать в состав СД представителей топ-менеджмента компании, поскольку они располагают уникальным знанием особенностей функционирования бизнеса.

В последнее время СД иногда рассматривается в целом – взаимодействие директоров трактуется как дополнительный ресурс компании, изучается организация деятельности СД (с использованием протоколов заседаний или видеозаписей), взаимодействия между директорами в команде [Gabrielsson, Huse, Minichilli, 2007; Schwartz-Ziv, Weisbach, 2013; Huse et al., 2011].

Особое место в исследовании СД занимают работы, в которых обращается внимание на жизненный цикл фирмы и трансформацию функций совета на его протяжении в зависимости от потребностей бизнеса. Роль СД меняется во времени [Courtemanche, Cote, Shiehll, 2013], она определяется структурой контроля в компании и стадией развития фирмы [Lynall,

Golden, Hillman, 2003]. Так, для компании с концентрированным контролем на первой, предпринимательской стадии СД возникает исходя из связей основателя фирмы, на стадиях же формирования устойчивой компании и ее формализации и контроля совет создается и действует в логике ресурсной концепции.

Компании, управляемые основателями, в своем развитии проходят «порог» (threshold) – ситуацию, когда после определенного периода успешного развития имеющаяся модель организации бизнеса оказывается недостаточной (обычно из-за сложности управления выросшей в размерах компанией). Для преодоления этой проблемы компания должна перейти к более формальному способу управления (например, привлечь квалифицированный профессиональный менеджмент) [Gedajlovic, Lubatkin, Schulze, 2004], а также быть готовой к решению проблемы наследования [Miller, Steier, Le Breton-Miller, 2003]. В этой ситуации СД может повысить способность компании к усвоению новой информации и, используя ее для организации бизнеса, – к преодолению названных проблем [Zahra, Filatochev, Wright, 2009].

В последние десятилетия бизнес сталкивается с новыми вызовами: глобальный характер рынков и интернационализация бизнеса повышают издержки ошибочных либо спонтанных решений исполнительных руководителей или ведущих акционеров. В этих условиях от совета директоров можно было бы ожидать превращения в коллективный орган менеджмента фирмой, берущий на себя вопросы стратегического управления. Некоторые компании на развитых рынках откликнулись на усложнение управленческих задач превращением совета в инструмент принятия стратегических решений. Подобные советы крупных интернациональных компаний концентрируют внимание не на внешних требованиях и стандартах, а на изменении функций совета и его серьезном вовлечении в деятельность компании, включая разработку стратегии, оценку новых проектов и рисков их реализации, более глубокое знание отдельных направлений деятельности, воспитание нового поколения менеджеров, внимание к долгосрочной устойчивости компании. Обобщая практику, эксперты консалтинговой компании МакКинзи [Bhagat, Kehoe, 2014; Casal, Caspar, 2014] охарактеризовали такие советы как “forward-looking” («ориентированные в будущее»).

Подобные глобальные тренды не обошли вниманием и российский бизнес. Финансовый кризис 2008–2009 гг. подтолкнул его к поиску путей превращения совета в работающий орган, который может быть источником разнообразной отраслевой и функциональной экспертизы, при-

вносит знания, компетенции и репутацию своих членов в компанию и тем самым повышает ее шансы на устойчивое развитие в сложных посткризисных условиях. В этом контексте примечательны данные опроса иностранных бизнесменов и менеджеров, связанных с российским бизнесом, осенью 2009 г.: половина респондентов (против 28% с противоположным мнением и пятой части не определившихся) была убеждена, что знания и опыт директора для компании важнее, чем формальный статус независимости [Национальный доклад, 2010, с. 288–289].

Роль СД российских компаний и их влияние на результативность бизнеса недавно стали предметом эмпирических исследований, причем традиционно сосредоточенных на публичных компаниях. В ряде работ А. Степановой с разными соавторами (например, [Kokoreva, Stepanova, 2013]) в анализ обычно включены базовые характеристики совета – размер и доля независимых директоров (наряду с другими индикаторами финансовой архитектуры). В статье [Березинец, Ильина, Черкасская, 2013] наряду с гипотезами в русле агентской теории (доля независимых директоров, наличие комитетов) проверялись и легко измеряемые факторы размера и гендерной структуры совета. Свежая эмпирическая работа [Дуляк, 2015] в большей степени ориентирована на тестирование ресурсной концепции: свыше 80% выборки составили непубличные компании, оценивалось влияние на эффективность работы компании разных характеристик директоров (участие в управлении, разнообразный опыт, особенности человеческого и социального капитала). Однако вопрос о формировании сбалансированного совета, организации его работы, а главное – выявления связи между его функциями и внутренними потребностями развивающегося бизнеса и его собственника остается открытым.

Учитывая ограниченность исследований на российских данных и сложности измерения реальных полномочий совета, было решено опереться на метод кейс-стади. В данном случае из трех названных в литературе функций этого метода – мотивация к исследованию, развитие теории и иллюстрация теоретических положений [Siggelkow, 2007] – будут задействованы две последние. Пример эволюции российской компании с высоким уровнем концентрации собственности позволит проиллюстрировать ресурсные возможности совета, понять его роль как органа управления в условиях быстрых изменений бизнеса компании и ее нестабильном окружении. В качестве объекта исследования взят пример публичного диверсифицированного и вовлеченного в высокотехнологичные сектора холдинга АФК «Система», миновавшего за 20 лет своего существования ряд стадий развития на фоне сохранения ведущего ак-

ционер – основателя корпорации, который, обсуждая особенности и перспективы бизнеса, открыто сформулировал свою позицию: «Система – не семейный бизнес» [Деребилова, Цуканов, Воронина, 2013]³.

В настоящем исследовании основное внимание уделено трансформации бизнес-модели АФК «Система» в рамках построения инвестиционного холдинга и влиянию этого изменения на формирование и функции совета директоров. Работа связана с публикацией [Libman, Dolgopyatova, Yakovlev, 2014], в которой модель развития АФК «Система» используется для формулировки теории «предпринимательского совета» (entrepreneurial board) как способа преодоления ограничений, связанных с ролью доверия и репутации в деятельности компании. В следующем разделе кратко обоснован выбор АФК «Система», описаны источники информации и базовые результаты обследования. В третьем – охарактеризована эволюция компании и ее бизнес-модели. Четвертый раздел посвящен анализу изменений в составе и функциях совета директоров АФК «Система», обусловленных ее переходом на новую модель бизнеса в 2011 г., а пятый – обсуждению способов и проблем создания работающего совета. В заключении суммированы результаты анализа.

2. Методология исследования и ключевые результаты

Монографическое обследование компании позволяет судить о месте совета в системе принятия решений, а также определить стороны его человеческого, социального, политического капитала, важные для развития бизнеса. АФК «Система» была выбрана как объект, удовлетворяющий важным предпосылкам:

- наличие концентрированной структуры собственности, основного владельца, участвующего в управлении, что снимает влияние агентской проблемы;
- большой лаг между посткризисными изменениями и датой выхода на биржу, что элиминирует его роль в оценке состава и деятельности СД;

³ Здесь авторы выражают искреннюю благодарность руководству компании за возможности проведения интервью и ее работникам – за организационную поддержку, а также особую признательность – респондентам, потратившим свое драгоценное время на интервью, которые дали уникальную информацию.

- постоянное развитие, рост бизнеса, приведшие к трансформации его модели, что позволяет оценить влияние данного факта;
- наличие большого числа независимых директоров, включая иностранных, что свидетельствует о высоких затратах на работу совета и ставит вопрос о возможных выгодах для компании;
- высокая прозрачность, раскрытие информации о бизнесе и совершенствовании внутрикорпоративных процедур, что облегчает работу с компанией и доступ в нее.

Изучение компании опиралось на проведение углубленных интервью, анализ ее внутренних документов и отчетности, а также информации из открытых источников. С октября 2013 по февраль 2014 г. было проведено девять фокусированных интервью с представителями компании, из них пять интервью с членами совета директоров и три – с членами правления (интервью продолжались от 40 до 90 минут). Итоговое, девятое интервью было сделано с председателем СД, основателем компании и ее ведущим акционером В.П. Евтушенковым. Развернутые сценарии интервью приведены в Приложении 2, а характеристика респондентов – в Приложении 1.

Для отражения разных взглядов из числа членов совета были выбраны неисполнительные директора, деятельность которых связана со становлением и развитием компании (А.Ю. Гончарук и Д.Л. Зубов), и независимые (Ж. Креке и Р. Маннингс, Д.М. Якобашвили). Для оценки взаимодействия топ-менеджмента компании и СД были отобраны три члена правления, включенные в него с момента его создания в начале 2006 г. и исполняющие (или исполнявшие до недавнего времени) функции, тесно коррелирующие с развитием корпоративного управления и стратегической ролью совета директоров АФК «Система» (А.В. Абугов, А.Н. Буянов и С.А. Дроздов).

Был детально рассмотрен период деятельности компании с 2004 по март 2014 г.⁴ Характеристика использованной информации суммирована

⁴ Отметим, что осенью 2014 г. – уже после завершения нашего исследования – неожиданно для экспертов и делового сообщества правоохранительные органы начали расследование законности приватизации ОАО НК «Башнефть» и последующей покупки этой компании АФК «Система». Был проведен ряд процессуальных действий, в частности, главный акционер корпорации был помещен под домашний арест, а НК «Башнефть» была истребована в пользу государства на основании нарушений, допущенных при проведении первоначальных приватизационных процедур. В конце 2014 г. В.П. Евтушенков был освобожден, впоследствии решением арбитражного суда АФК «Система» была при-

в табл. 1. Описание состава данных, собранных о компании, а также перечень персональных характеристик членов совета директоров приведены в Приложениях 3 и 4.

Таблица 1. Источники информации для изучения АФК «Система»

Материалы	Характеристика и объем первичной информации	Источник материалов и данных
Интервью, аналитические записки по их итогам	9 расшифрованных интервью с комментариями интервьюеров 110 страниц	Респонденты Интервьюеры
Годовые отчеты компании за 2003–2013 гг.	11 отчетов 1250 страниц	Сайт компании База СПАРК – Интерфакс
Ежеквартальные отчеты 2006 – I кв. 2014 г. (выборочно)	11 отчетов Около 2300 страниц	Сайт компании База СПАРК – Интерфакс
Интервью с руководителями компании в СМИ в 2006–2014 гг., публикации о компании	10 интервью и свыше 25 публикаций Более 30 газетных страниц	Ведомости, Форбс, Коммерсантъ
Документы компании (устав, кодекс, положения о работе органов управления, регламенты)	20 документов 160 страниц	Сайт компании Внутренние документы
Динамика цены акций компании	Ряды ежедневных котировок с момента размещения	Сайт компании Сайты бирж
Пресс-релизы, презентации результатов, существенных событий	Около 40 материалов	Сайт компании
Персональная информация о членах совета за 2003–2014 гг.	30 человек По каждому директору от 5 до 15 сообщений; составлена справка на 1–3 страницы. Всего – 60 страниц	Сайт компании База СПАРК – Интерфакс Двухязычный интернет-поиск по сайтам и СМИ

Исследование показало, что эволюция роли СД в управлении диверсифицированной АФК «Система» в течение последнего десятилетия стала ответом на изменение бизнес-модели корпорации и ее движение от конгломерата к инвестиционной компании. Данный пример демонстрирует постепенное расширение роли совета, превращение его в орган, обладающий реальными полномочиями в процессе принятия стратегических решений. В условиях концентрированной собственности эта компания – во многом благодаря политике главного акционера – стала ис-

знана добросовестным приобретателем НК «Башнефть», имеющим право на возмещение убытков, понесенных в результате возврата ее акций в федеральную собственность.

пользовать совет не только как механизм корпоративного управления, но и инструмент стратегического развития бизнеса.

Обобщение материалов обследования позволило выделить основные этапы эволюции корпорации, которые характеризуются различиями в рыночной политике и степени диверсификации, в обусловленных особенностями и масштабами компании изменениях ее миссии и стратегии, бизнес-модели и организационных структур, а также в совершенствовании корпоративного управления. Результаты сведены в таблицу в Приложении 5, а наиболее важные из них будут раскрыты в следующих разделах.

Первый этап (2004 – середина 2008 г.) – становление корпоративного управления, обусловленное в основном выходом на фондовый рынок. Этот период характеризуется ростом прозрачности компании, переходом к регулярной выплате дивидендов, началом работы правления, появлением независимых директоров и комитетов СД. Компания дала соответствующие сигналы о своем намерении следовать базовым принципам корпоративного управления, которые были восприняты рынком и инвесторами, и ее капитализация росла быстрыми темпами.

Второй этап, вторая половина 2008–2010 гг., пришелся на кризис и послекризисное восстановление. Это была промежуточная стадия, важная для подготовки к кардинальному изменению стратегии и системы управления корпорацией. Были определены требования к финансовым результатам дочерних структур и акцентировано внимание на финансовой дисциплине компании, сложились формальные правила работы руководящих органов компании и процедуры обмена информацией между ними. Акционеры и топ-менеджеры постепенно формировали видение новой модели бизнеса корпорации, с ориентацией на кооперацию со стратегическими инвесторами.

Третий этап, начавшийся в 2011 г. переходом от модели операционного холдинга к модели инвестиционной компании, дал «второе дыхание» инструментам корпоративного управления. Особое внимание было уделено совету директоров и его комитетам, формирование и деятельность которых подчинены внутренним потребностям развития бизнеса. Совет, нацеленный на поиск и инициирование новых проектов, стал частью управления инвестиционной компании. При этом совершенствовались инструменты, способствующие взаимодействию членов совета и топ-менеджмента, разграничению полномочий между ними.

3. Характеристика компании и трансформации ее модели бизнеса

3.1. История и особенности развития компании

АФК «Система» создана в июле 1993 г. В.П. Евтушенковым совместно с его партнерами. В первое время компания развивалась исключительно в пределах Москвы как многоотраслевой холдинг и на начало 1998 г. охватывала до 100 юридических лиц с общим числом занятых до 50 тыс. человек [Паппэ, 2000]. АФК напрямую или через отраслевые субхолдинги стремилась владеть контрольными пакетами акций, постепенно и последовательно наращивая свое владение в разных отраслях экономики (пищевая промышленность, розничная торговля, туризм, оборонная промышленность, телекоммуникации, реклама и медиа, недвижимость, страхование и финансы и др.).

В 2000-е годы наряду с продолжением политики приобретения новых компаний и увеличения владения в имеющихся предприятиях «Система» активно реструктурировала и консолидировала активы (в первую очередь – в телекоммуникациях, банковской сфере, медицине), и в это же время она продала ряд предприятий. В начале 2005 г. компания провела IPO на Лондонской фондовой бирже, разместив там 19% акций в виде глобальных депозитарных расписок (GDR), получив международную рыночную оценку бизнеса и выручив более 1,5 млрд долл. в результате размещения (также с 2007 г. на ММВБ были размещены более 5% акций).

Основными трендами развития бизнеса в 2010-е годы стала дальнейшая его диверсификация, а также продолжение реструктуризации высокотехнологических и оборонных активов, направления медицинских услуг. Компания инвестировала в новые отрасли (сельское хозяйство, транспорт, деревообработка, электронная коммерция), используя финансовые ресурсы, генерированные телекоммуникационными и нефтедобывающими предприятиями, а также в результате сделок по продаже активов.

Динамика показателей консолидированной отчетности (табл. 2) показывает постоянный рост выручки группы компаний (особенно сильно рост проявился в 2010 г.), а также показателя OIBDA (операционной прибыли и амортизации), тогда как чистая прибыль группы росла до кризиса, а после – динамика была разнонаправленной. В 2012–2013 гг. восстановился тренд к росту прибыли и падению долговой нагрузки. Как показывает динамика цены акций и GDR компании (рис. 1 и 2), цена на российской бирже превысила докризисный уровень.

В структуре выручки корпорации (по РСБУ) подавляющая часть доходов приходится на дивиденды от участия в других компаниях: в 2004 г. в выручке превалировали дивиденды ОАО «МТС» (свыше 80%), в 2013 г. топливно-энергетический комплекс дал почти 51% выручки, телекоммуникации и медиа – 36%, а сектор высоких технологий – 6,5%. Наиболее высокие темпы роста в последние годы демонстрировали ритейл, медицина и сельское хозяйство.

В итоге за 20 лет развития компания превратилась в ключевую диверсифицированную российскую группу, объединяющую публичные и непубличные активы до 15 секторов экономики и охватывающую примерно 500 предприятий. Число занятых в бизнесе приблизилось к 300 тыс. человек, в России корпорация устойчиво входит в десятку крупнейших по выручке, в списке Fortune Global 500 она поднялась к 2013 г. на 308-е место, перерастая рамки национального рынка⁵.

По суждениям руководителей корпорации и независимых экспертов, она существенно отличается от других крупнейших российских компаний, обладает существенными особенностями, делающими ее уникальной.

1. Компания представляет серьезно **диверсифицированный бизнес**, который вплоть до 2009 г. охватывал в основном несырьевые виды деятельности в отличие от большинства отечественных бизнес-групп. Она изначально создавалась как несырьевая корпорация, и сегодня вовлечена в проекты в широком спектре отраслей.

2. В компании весомое место занимают **высокотехнологические, инновационные производства**, инвестиции в которые приоритетны для ее акционеров. Она стояла у истоков создания рынка услуг мобильной связи в России и услуг интернет-доступа, участвует в повышении технического уровня фиксированной связи, реструктуризации электронной и радиотехнической промышленности (гражданской и оборонной).

3. АФК «Система» и ряд ее портфельных компаний – **публичные компании**. Эксперты характеризовали ее как уникальный, первый и единственный диверсифицированный российский холдинг, вышедший на биржу [Паппэ, Галухина, 2009]. В середине 2000-х речь шла о 24% акций, находящихся в обращении на российских и зарубежных площадках, а к началу 2014 г. – о 29%.

4. Компания была единственной из крупнейших бизнес-групп, которая **не участвовала в приватизации по схеме залоговых аукционов**

⁵ Как образно заметил один из респондентов: «Он [главный акционер] вырос из “ботинка” чисто российского олигарха и хотел бы стать глобальным игроком».

1990-х годов, позволивших быстро подняться крупному сырьевому бизнесу. Она развивалась и развивается за счет приобретений (продаж) дочерних предприятий и пакетов акций на рыночных условиях.

5. Структура владения АФК «Система» типична для крупнейших российских фирм, но нетипична ее **прозрачность**: раскрытие состава акционеров (бенефициаров) прошло еще в 2002 г., тогда же начался отход от использования перекрестных схем и юридических лиц в качестве собственников. Характеристика структуры владения по годам, составленная по открытым источникам, приведена в табл. 3. Концентрации владения уменьшилась: в 2004 г. главному акционеру принадлежало почти 76% акций, в 2005–2008 гг. – 62%, но на фоне кризиса в 2009 г. – выросла до 64%⁶. Основатель АФК пояснял в интервью: «Я сохраняю собственность только для того, чтобы компания не размылась, не разрушилась из-за конфликтов» [Левинский и др., 2012]⁷.

6. Компания полностью находится **в частной собственности**, в отличие от многих крупнейших компаний, имеющих прямое или косвенное государственное участие. Она активно сотрудничает с государством, поскольку ряд дочерних компаний имеет государственное участие (Правительство России в лице Росимущества владеет 17% акций Sistema Shyam TeleServices, а 25% акций Группы «Медси» принадлежит Правительству Москвы), а также выполняет госзаказы, в основном оборонного характера (ОАО «РТИ», Зеленоградский кластер).

7. Компания нацелена на **интернационализацию бизнеса**, хотя в ней нет стратегических иностранных акционеров. Она имеет богатый опыт кооперации с иностранными инвесторами (Allianz в РОСНО, Deutsche Telecom в ОАО «МТС»), владеет дочерними компаниями в странах СНГ (Армения, Белоруссия, Украина, Таджикистан и др.). В дальнем зарубежье она контролирует индийскую телекоммуникационную компанию, ее дочерние структуры владеют активами за рубежом (Чехия, Греция, Люксембург и др.). Компания с момента своего основания была открыта к широкому партнерским отношениям, ею и дочерними структурами за-

⁶ Такое уменьшение концентрации с последующей стабилизацией доли крупнейшего акционера на довольно высоком уровне характерно практически для всех крупных российских компаний к середине 2000-х годов [Исследование информационной прозрачности, 2006; Антоненко, Паппэ, 2008].

⁷ Заметим также, что в одном из наших интервью иностранный независимый директор рассуждал о возможной пользе высокой концентрации капитала в специфических российских условиях, которая проявляется в сохранении контроля, централизации и быстроте принимаемых решений, а также – при соответствующем решении мажоритарного акционера – последовательном и успешном развитии практик корпоративного управления.

ключен ряд соглашений о партнерстве с транснациональными корпорациями (Alcatel, Allianz, Siemens, Vodafone и др.).

Таблица 2. Основные показатели деятельности АФК «Система» по данным консолидированной отчетности US GAAP, млн долл.

Показатели деятельности	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Выручка	5 711	7 594	10 267	13 411	16 671	18 750	28 099	32 981	34 241	35 942
OIBDA	2 465	2 958	3 977	4 942	5 490	6 810	7 309	7 223	8 543	8 918
Чистая прибыль	411	534	813	1 572	62	1 643	918	218	947	2 258
Общий долг (на конец года)	3 065	4 371	6 872	8 350	10 662	16 170	15 403	16 328	15 664	13 275

Источник: Пресс-релизы (презентации) компании за 2004, 2008 (данные за 2005–2008 гг.) и 2009–2013 гг.

Примечание. Финансовые показатели приведены с округлением.

Таблица 3. Распределение обыкновенных акций АФК «Система» между основными акционерами и их количество

Оценка владения	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Всего принадлежит членам СД, % капитала, включая	94,6	74,6	72,9	72,6	68,7	70,8	69,0	69,0	68,2	66,4
владение главного акционера, %	75,6	62,1	62,1	62,1	62,1	64,2	64,2	64,2	64,2	64,2
суммарное владение других членов совета, %, в том числе	19,0	12,5	10,8	10,5	6,6	6,6	4,8	4,8	4,0	2,2
владение крупных акционеров (исключая главного акционера), %	19,0	12,2	10,3	10,2	6,5	6,5	4,8	4,8	3,0	2,0
Количество директоров, владеющих акциями компании	8	9	9	9	9	10	10	10	10	12
Количество владельцев крупных пакетов в составе СД (включая главного акционера)	8	6	6	6	5	5	4	4	4	3
Суммарное владение членов правления, %	–	–	0,5	0,5	0,5	0,3	0,4	0,3	0,5	0,8
ОАО «Система Финанс Инвестментс»	–	–	–	–	–	3,8	3,8	3,6	3,2	2,5
Количество акционеров	Н. д.	Н. д.	32	33	33	37	35	28	76	72
из них номинальных держателей	Н. д.	Н. д.	5	8	9	9	8	7	5	2

Источник: Годовые отчеты, представленный на сайте компании отчет о владении акциями аффилированных лиц; данные округлены.

Примечание. Под крупными акционерами понимаются владельцы пакета акций на уровне 0,9–1% капитала и выше.

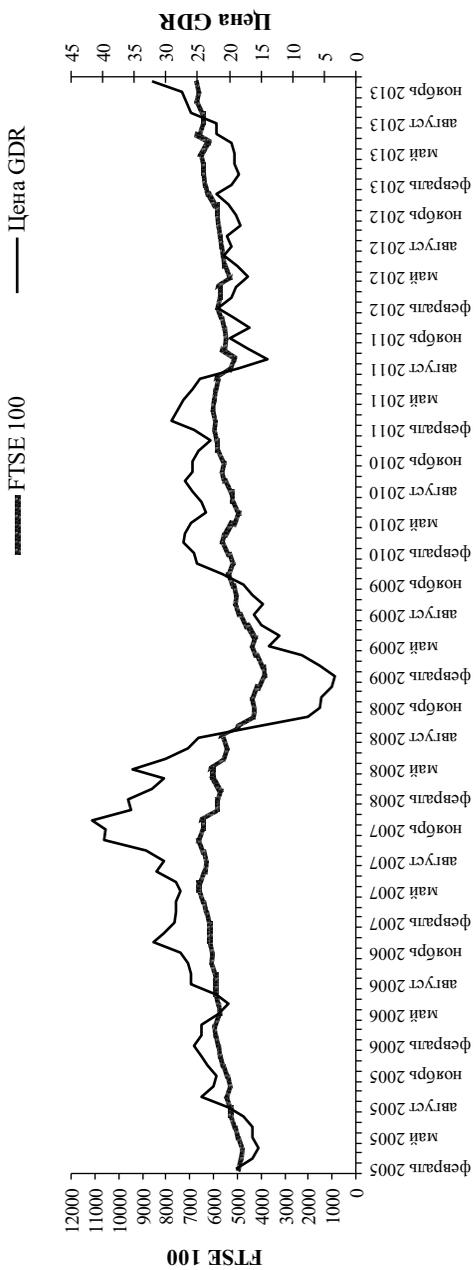


Рис. 1. Динамика цен на GDR АФК «Система» на Лондонской фондовой бирже в сопоставлении с индексом FTSE 100, долл.

Источник: Цены – сайт компании <http://www.sistema.ru/инвесторам/ценные-бумаги.aspx>; биржевой индекс – <http://ru.investing.com/indices/uk-100-historical-data>

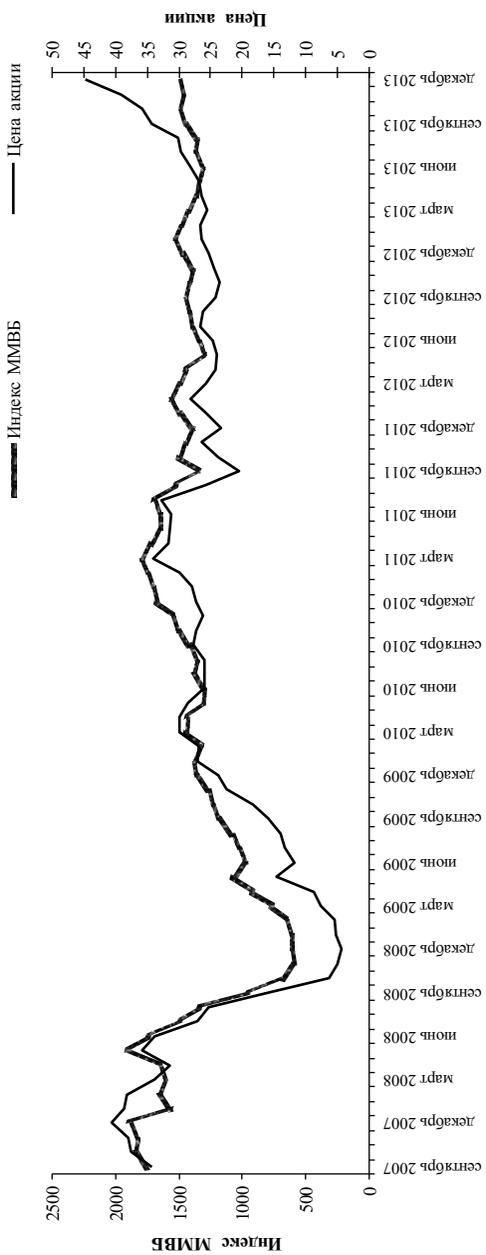


Рис. 2. Динамика цен на акции АФК «Система» на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ – РТС) в сопоставлении с биржевым индексом, руб.

Источник: Цена акций – сайт компании <http://www.sistema.ru/инвесторам/ценные-бумаги.aspx>; биржевой индекс – <http://moex.com/ru/indices>

3.2. Трансформация бизнес-модели: от конгломерата к инвестиционной компании

Рост, отраслевая и региональная диверсификация корпорации сопровождалась изменениями в системе управления ею и ее дочерними структурами. Наиболее серьезные сдвиги были инициированы в 2010–2011 гг., когда коренным образом была трансформирована бизнес-модель компании и начался переход от операционного холдинга к инвестиционной компании.

Параллельно с ростом масштабов и диверсификации бизнеса шли изменения в стратегии развития корпорации. Зародившись как конгломерат, и через 10 лет после своего создания компания, продолжая политику экспансии и увеличения доли владения в дочерних структурах, непосредственно участвовала в управлении ими. Ее стратегией являлось развитие компаний – лидеров рынка, на фоне ориентации на эффективные инвестиции, диверсификацию бизнес-портфеля. Учитывая масштабы и разнородность бизнеса, ставший в 2006 г. первым председателем правления компании А.Ю. Гончарук видел в качестве своей цели некоторую децентрализацию управления, постепенное делегирование полномочий дочерним компаниям и их консолидацию в рамках отраслей присутствия для уменьшения количества управленческих единиц. Была поставлена задача активного освоения рынка стран СНГ и приобретения там активов с тем, чтобы затем постепенно выйти на пути становления глобальной компании [Борейко, 2006]. В русле этих стратегических ориентиров компания фактически проработала до 2011 г.

Осенью 2008 г. в составе операционного холдинга прошла реорганизация, и – отчасти под влиянием разворачивающегося кризиса – была сформулирована новая стратегия. Она предполагала ограничения на расширение состава секторов и рост числа проектов, а также усиление внимания к непубличным компаниям (точкам роста). Для развития этих компаний предполагалось вести активный поиск инвесторов, готовых разделить новые возможности и риски. В этой бизнес-модели предусматривались меры, присущие инвестиционным компаниям, по ужесточению финансовой дисциплины, росту отдачи на капитал и финансовой доходности при управлении портфелями, а также упрощение и регламентация управленческих процедур (интервью с тогдашним председателем правления, президентом компании Л.А. Меламедом [Белоус, 2008]).

Впервые в 2008 г. в документах компании упоминается ее *миссия*: стремление акционеров развивать крупный конкурентоспособный биз-

нес в потребительской и высокотехнологичной сферах в России и странах СНГ.

Интересно, что еще в кризис главный акционер прогнозировал, что «Система» будет покупателем активов и начнет двигаться к инвестиционному бизнесу. Приведем его слова: «... мы идем к сокращению долговой нагрузки, чтобы “Система” стала по-настоящему инвестиционной компанией для всех дочерних бизнесов»; «Мне по-человечески интересен тот вид бизнеса, где АФК не присутствует» [Цуканов, Деребилова, 2009]. В 2010 г. президент компании Л.А. Меламед прямо заявил: «АФК “Система” – это прежде всего инвестиционный холдинг. Но при этом мы, безусловно, стратегический инвестор...», который следит за финансовыми индикаторами и повышает ценность бизнеса, а при этом, обладая контрольными пакетами, реструктурирует дочерние структуры [Цуканов, 2010]. И компания провозгласила своей *миссией* в конце 2010 г. «долгосрочный рост акционерной стоимости за счет достижения высокого уровня возврата на инвестированный капитал и диверсификации инвестиций».

Окончательно оформилась новая бизнес-модель (с некоторыми изменениями подхода) в 2011 г. на фоне восстановления капитализации компании. Произошла радикальная смена фокуса – новая стратегия компании провозгласила переход от управления существующими активами к управлению пакетами акций и поиску новых инвестиций. Стратегия предусматривает, во-первых, что в ближайшие годы большая часть времени и усилий руководства будет уходить на поиски новых проектов, вхождение в новые бизнесы с новыми партнерами, в том числе в новых секторах. Во-вторых, инвестиционный холдинг отходит от прямого управления дочерними компаниями и решения их стратегических вопросов, которые передаются на уровень их СД, а также отказывается от обязательного владения контрольными пакетами акций (интервью с В.П. Евтушенковым и Л.А. Меламедом [Цуканов, 2011])⁸.

Таким образом, целевая модель бизнеса АФК «Система» – публичная инвестиционная компания, управляющая пакетами акций публичных

⁸ Впрочем, эксперты [Сальманов, 2011], да и один из иностранных независимых директоров – респондентов высказали сомнения, что корпорация может быстро стать в чистом виде инвестиционной компанией, поскольку российские активы часто требуют реструктуризации, вовлечения в формирование их стратегий для создания стоимости бизнеса, также пока достаточно острыми остаются вопросы внутреннего контроля и финансовой дисциплины.

и непубличных компаний в разных отраслях. АФК ориентирована на поиск и реализацию инвестиционных проектов на различных рынках с использованием собственных средств и вложений стратегических партнеров, в том числе зарубежных, и в меньшей степени ресурсов глобальных финансовых рынков.

Ряд респондентов увидели в изменении модели бизнеса естественный процесс, другие также обращали внимание на «отрезвляющую» роль кризиса, но наиболее весомым является здесь суждение главного акционера, связавшего причину всех изменений с развитием компании. *«Ситуация следующая. Если бы мы не стали в 2010–2011 гг. делать такие изменения, какие вы заметили, а мы использовали бы классическую операционную структуру, мы просто с тем количеством бизнесов, которое есть, никогда бы не справились. Иметь 10–12 направлений, и некоторые из них, как минимум 5–6 направлений, являются национальными лидерами номер один. Просто это невозможно управлять таким вот образом. Разбираться в каждой технологии, разбираться, кто кого куда назначил, кто, где и что. Поэтому нужно было переходить уже к следующему этапу, когда ты управляешь пакетами, а не управляешь конкретными людьми и процессами. Мы пришли к нему потихонечку. Мы изменили идеологию с точки зрения того, что нам не нужны никакие партнеры, и нам всегда нужны контрольные пакеты».*

3.3. Изменения системы управления и организационных структур

Ключевое изменение в структуре управления компанией – переход к коллективному исполнительному органу – правлению (ранее существовал лишь единоличный исполнительный орган). Создание правления в 2006 г. не только стало первым шагом компании по разделению полномочий между советом директоров и менеджментом, а также менеджерами и акционерами (основателями), но и послужило основой для перестройки работы с дочерними структурами холдинга.

Динамика размера и состава правления представлены в табл. 4. Если поначалу его размеры были большими, затем устоялись на уровне 13 человек. Серьезное сокращение состава прошло в 2008 г., ему предшествовал приход нового председателя правления компании, начавшего структурную перестройку холдинга и работу по регламентации управленческих процедур. Следующий рубеж – 2011 г.: в компании вновь сменился председатель правления, интенсифицировались изменения персональ-

ного состава на фоне смены бизнес-модели. В правлении за восемь лет в разное время работали более 40 человек, из них свыше четверти – всего один год, но сформировался и стабильный «костяк»: четыре человека работают в Правлении с момента создания. Смена состава была обусловлена приходом новых председателей правления и их управленческих команд, а также трансформацией модели бизнеса, требующей новых знаний, умений и компетенций. В составе правления почти с первых дней работали иностранные специалисты, в компетенцию которых входили вопросы развития корпоративного управления и стратегии бизнеса.

Система управления дочерними компаниями корпорации «Система» вплоть до середины 2000-х годов осуществлялась субхолдингами, формируемыми по отраслевому принципу (Система Телеком, Система Масс Медиа, Система-Инфо-Бизнес, страховой холдинг на базе РОСНО). Однако громоздкие иерархические структуры по мере включения в них новых компаний не обеспечивали должной скорости принятия решений и затрудняли формирование единой стратегии бизнеса корпорации. В организационной структуре управления присутствовали функциональные комплексы и департаменты, обслуживающие внутренние вопросы, а также один отраслевой комплекс по телекоммуникациям (в 2007 г. было 11 комплексов).

Таблица 4. Формирование правления и сменяемость его членов

Состав правления	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Количество членов правления, на конец года	19	18	12	11	11	8	13	13
из них иностранных специалистов	0	1	1	2	2	1	2	1
Количество лиц, вышедших из правления в течение года	–	7	8	3	0	6	1	3
Количество лиц, включенных в правление в течение года	–	6	2	2	0	3	6	3
Коэффициент обновления	–	0,68	0,55	0,42	0	0,82	0,88	0,46

Источник: Годовые отчеты компании.

Примечания.

1. Изменения оценивались по данным на конец года.
2. Коэффициент обновления рассчитан как сумма персональных уходов из и приходов в правление в течение года, деленная на число членов правления на конец данного года.

Стремление упростить структуры владения и контроля и улучшить управляемость активами привело к созданию в 2008 г. трех бизнес-единиц: «Телекоммуникационные активы», «Высокие технологии и промышленность» и «Потребительские активы». В 2009 г. к ним добавилась бизнес-единица «Топливо-энергетические активы». Также в организационную структуру в 2008 г. входили восемь функциональных комплексов, обеспечивающих специализированную экспертизу (стратегии и развития, финансов, корпоративных коммуникаций, внутреннего контроля и аудита, внешних связей, имущественный и административный комплексы, комплекс по правовым вопросам), и в 2009 г. существовал и девятый – по взаимодействию с органами государственной власти и международным связям. Управление бизнесом было выстроено по секторальному принципу, во главе крупных комплексов стояли члены правления, что облегчало формирование стратегии бизнеса и контроль корпорации над дочерними предприятиями.

Вслед за переходом к новой бизнес-модели компания поначалу отказалась от отраслевого деления, и вместо четырех отраслевых подразделений в 2011 г. были созданы две крупные бизнес-единицы – «Базовые активы» (куда вошли всего три компании) и «Развивающиеся активы». В систему управления вошли также семь функциональных комплексов (стратегии и развития, финансов и инвестиций, корпоративного управления, корпоративных коммуникаций, внутреннего контроля и аудита, административный и комплекс по правовым вопросам). Однако сегмент развивающихся активов объединил слишком много разнородных предприятий, находящихся в большом числе отраслей и в разной степени нуждавшихся в реструктуризации. Этой бизнес-единицей было крайне трудно управлять, как отметил один из респондентов – член правления, – ощущалась нехватка отраслевой экспертизы.

В 2012 г. была изменена организационная структура: сформированы восемь инвестиционных комплексов (портфелей), объединяющих различные отраслевые сегменты. Инвестиционные портфели являются стопроцентными бизнес-подразделениями, и за результаты развития активов в соответствующих отраслях отвечают их восемь вице-президентов (все – члены правления) и правление в целом. Руководители портфелей сами привлекают команды менеджеров на уровне портфелей и дочерних компаний, тем самым открывая доступ к широкой отраслевой экспертизе. Портфели формируются как объединение нескольких отраслей и на

начало 2014 г. это были: медиа и телекоммуникации; топливно-энергетический комплекс, нефтепереработка и высокие технологии; финансовые организации; сельское хозяйство и транспорт; медицина и фармацевтика; недвижимость; туризм; розничная торговля.

В компании осталось четыре функциональных комплекса (корпоративного управления, финансов и инвестиций, корпоративных коммуникаций и комплекс по правовым вопросам), также возглавляемых членами правления. В отчете корпорации за 2013 г. подчеркнуто, что основные мероприятия по совершенствованию управления при переходе к модели инвестиционной компании к концу года были завершены.

4. Эволюция совета директоров АФК «Система» в условиях трансформации бизнес-модели

Внутренние потребности развития, вытекающие из смены модели бизнеса и стремления к его интернационализации на фоне усложнения рыночной среды, стали ключевым фактором изменений состава и функций совета директоров компании. Нельзя при этом отрицать, что кризис, давший толчок новым глобальным тенденциям в корпоративном управлении, также стал катализатором изменений в работе совета директоров АФК «Система», вышедшей за пределы формального соответствия требованиям бирж.

4.1. Создание сбалансированного совета

Формирование совета, работающего на перспективу, покоится на трех основаниях: отборе нужных директоров, их способности тратить весомое время на работу в совете и четком понимании своей роли (и роли совета) в системе принятия решений [Casal, Caspar, 2014]. Первым основанием создания работающего совета служит политика включения в совет соответствующих по своему опыту и компетенциям директоров, «правильных» директоров, в терминологии аналитиков McKinsey, которые подчеркивали необходимость формирования целостного совета – команды, нацеленной на реализацию долгосрочной стратегии дополняющих друг друга по опыту и знаниям директоров.

Сочетание на практике функций публичной инвестиционной компании и стратегического инвестора на фоне интернационализации бизнеса предъявляет существенные требования к входящим в совет директорам. Компании необходимо иметь независимых директоров, обладающих определенной известностью и репутацией, для соответствия требованиям бирж и различных Кодексов корпоративного управления. С точки зрения участия в разработке стратегии корпорации, на первый план выходит опыт работы в инвестиционном бизнесе и возможности по привлечению и поддержке проектов (предпринимательский и управленческий опыт, хорошее знание инвестиционного сообщества и высокая репутация). Также нужны директора, знающие бизнес-направления компании и хорошо разбирающиеся в отраслевых аспектах. Эта компетенция хорошо восполняется за счет инсайдеров в лице исполнительных и неисполнительных директоров.

Таблица 5 характеризует величину и состав совета директоров (за более чем 10 лет в нем проработало 30 человек). Изменения были постепенными, выбытие или приход новых членов не затрагивали более четверти директоров в год. Наибольшие изменения характерны для года размещения акций, кризисного года и периода трансформации бизнес-модели.

Уже с 2005 г. количество независимых директоров составляет не менее трех человек, что соответствует рекомендациям Кодекса корпоративного поведения 2002 г., который в 2014 г. утратил свое действие. С 2011 г. количество независимых директоров стало расти, в итоге превысив 60% голосов в совете. Корпорация тем самым уже давно удовлетворяет требованиям нового общероссийского Кодекса (действует с весны 2014 г.), предлагающего отдать как минимум треть голосов в совете независимым директорам, и стала одной из немногих российских компаний с большинством независимых директоров, причем в основном – иностранных⁹.

Размеры совета в последние годы установились на уровне 13 человек, и это служит достаточным количеством для обеспечения разнообразного набора опыта и компетенций. В табл. 6 дана сводная оценка ресурсных возможностей совета (по годам), учитывающая всех директоров –

⁹ По 55 российским публичным компаниям нефинансового сектора, входящим в список журнала «Эксперт» 100 крупнейших компаний по уровню капитализации, средняя доля иностранных директоров колебалась в период 2009–2013 гг. от 12 до 17%. Если исключить четыре общества с доминированием иностранных собственников, близкая к АФК «Система» доля наблюдалась только в совете директоров ОАО «М-Видео» (по данным, собранным бакалавром НИУ ВШЭ А.Ю. Никанровым для его выпускной работы).

Таблица 5. Динамика состава совета директоров

Показатели состава	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Число членов совета на конец года	13	11	11	10	10	13	11	12	13	13
Независимые директора	1	3	4	3	4	4	3	5	8	8
Неисполнительные директора	10	6	5	5	4	7	6	6	4	4
Исполнительные директора	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1
Российские граждане	13	10	9	8	7	8	7	8	7	6
Иностранные граждане	0	1	2	2	3	5	4	4	6	7
Выбыло за год членов совета	1	3	1	1	2	0	3	2	2	2
Включено в совет новых членов за год	1	1	1	0	2	3	1	3	3	2
Коэффициент обновления	0,15	0,36	0,18	0,10	0,40	0,23	0,36	0,42	0,39	0,31

Источник: Годовые отчеты и сайт компании; биографические данные о членах совета из открытых источников.

Примечание. Коэффициент обновления рассчитан как сумма выбытия и включения в СД в течение года, деленная на число его членов на конец года.

исполнительных, неисполнительных и независимых (более детальные персональные сведения о 30 директорах, собранные нами и послужившие основой для данной оценки, приведены в Приложении 6).

Изменения шли в сторону увеличения доли директоров, знающих инвестиционный бизнес, обладающих функциональной экспертизой и управленческим опытом, широкими контактами. Последний избранный совет в 2013 г. (он был сохранен и на 2014 г.) включает в себя исполнительного директора (президента компании), в числе неисполнительных директоров акционеры, бывшие топ-менеджеры и руководитель одной из дочерних структур, которые знают бизнес компании, обладают отраслевой экспертизой, знанием российских рынков и рынков стран СНГ. Они имеют опыт работы в российских регионах, контакты в отечественном бизнес-сообществе и политических элитах. Весомыми контактами также обладает независимый директор, известный предприниматель Д.М. Якобашвили.

Независимые директора имеют опыт работы в инвестиционном бизнесе (два директора), существенные управленческие и предпринимательские навыки (как минимум четыре директора), опыт политической и об-

ственной деятельности (три директора), экспертизу в функциональных областях (два директора). Многие хорошо знают рынки стран СНГ, Европейского союза, Азии. На настоящий момент большую часть совета составляют лица, обладающие высокой репутацией, а также широким кругом контактов, что способствует привлечению зарубежных инвесторов, а также поиску возможностей для инвестиций корпорации за рубежом. Если доминирующим акционер является «лицом компании» для ключевых контрагентов на национальном рынке, совет директоров выступает как коллективное «лицо компании» на глобальном рынке.

Вот как оценил изменения персонального состава совета респондент – член правления:

«Да, это как раз отражение того изменения [трансформации модели]. Потому что были люди, которые отвечали в компании за те или иные операционные направления, и по мере уменьшения доли операционных вопросов на уровне совета директоров, очевидно, уходила потребность в конкретных такого рода людях. Возникла потребность в людях с другим кругозором, с другими навыками, более “функциональные”, эти люди сменяли тех, кто становились олдтаймерами в этом процессе».

Таблица 6. Примерная оценка ресурсного потенциала совета директоров компании

Области опыта и знаний	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Отраслевая экспертиза	6	6	5	4	6	8	7	7	4	4
Функциональная экспертиза	1	1	2	2	1	1	1	1	2	2
Опыт инвестиционной деятельности	0	0	1	1	1	1	0	0	2	2
Топ-менеджеры крупного бизнеса, предприниматели	4	4	4	4	3	5	5	7	6	5
Политики, бывшие чиновники, ученые, общественные деятели	7	4	4	3	4	5	3	3	4	4

Источник: Годовые отчеты и сайт компании; биографические данные о членах совета из отчетов и иных открытых источников.

Примечание. Оценка опыта и компетенций всех директоров на момент прихода в СД АФК «Система» сделана авторами на основании биографических данных (директор мог обладать разными видами опыта и знаний, но учтено не более трех).

Итак, Совет директоров АФК эволюционировал в сторону снижения инсайдерской составляющей и роста числа независимых директоров, которые вносят в ее работу важные для ее модели бизнеса ресурсы. Наличие концентрированной собственности в АФК «Система» позволило главному акционеру постепенно реализовать перспективное видение сбалансированного совета, соответствующего задачам инвестиционной компании.

4.2. Организация работы и структура совета

Задачи совета, функции его членов и председателя, требования к статусу независимого директора и кандидатам в совет определены Положением о совете директоров. Организационные вопросы созыва заседаний совета, представления информации и контроля исполнения его решений закреплены в Регламенте совета директоров. С 2005 г. введено планирование заседаний и вопросов, план работы Совета директоров корректируется по мере необходимости. Информация о заседании, повестка дня и необходимые материалы рассылаются членам совета не менее чем за 10 календарных дней, и все готовится в двуязычном формате. Повестка дня заседания формируется председателем совета и его заместителем, на заседание выносятся вопросы, которые заранее обязательно рассматриваются правлением и комитетами совета. Контроль исполнения решений совета ведется на постоянной основе и состоит в проверке реализации решений по существу аппаратом СД. Ведущая роль в организации контроля принадлежит заместителю председателя совета. В целом работу организуют корпоративный секретарь и его аппарат.

Предусмотрено проведение как минимум двух очных заседаний совета в квартал, а также возможность заочных заседаний по срочным вопросам, обычно связанным с одобрением сделок. Количество заседаний совета директоров характеризует его реальное участие в работе компании и взаимодействие с менеджментом. Фактические данные (табл. 7) указывают на то, что СД постепенно эволюционировал от избыточного участия в деятельности компании и отчасти замене менеджмента (совет собирался раз в две недели и решал в том числе вопросы, ушедшие потом в компетенцию правления): создание правления позволило уменьшить число заседаний и рассматриваемых вопросов.

Впечатляет высокая посещаемость заседаний: явка составляет 98–99%. Независимые директора практически всегда участвуют в заседани-

Таблица 7. Динамика работы Совета директоров АФК «Система»

Индикаторы работы совета	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Число заседаний СД	25	23	17	12	13	13	16	10	10	9
= очных	Н.д	Н.д	12	11	10	9	8	8	8	8
= заочных	Н.д	Н.д	5	1	3	4	8	2	2	1
Число вопросов по плану	Н.д	Н.д	Н.д	Н.д	47	46	46	44	40	43
Фактически число вопросов	111	207	201	104	109	124	115	108	89	105

Источник: Годовые отчеты компании.

ях, которые проходят по субботам и продолжаются от 2 до 6 часов (обычный формат – 3–4 часа). Несмотря на упорядочение работы совета, плановое количество вопросов остается немалым – 5–6 в среднем на одно очное заседание, а фактическое – колеблется в среднем от 9 до 11 на каждом заседании. Это предполагает относительно небольшое время на рассмотрение и серьезную подготовку материалов, различные способы их предварительного обсуждения, неформальные и формальные.

На заседаниях комитетов разворачиваются основные дискуссии, совет получает проработанные рекомендации. Совершенствование работы комитетов способствовало формированию собственной повестки совета и ее фокусу на ключевых вопросах. В 2004 г. в совете было три комитета, к 2006 г. – пять. Постепенно происходили расширение и реструктуризация их функций, были упорядочены размеры и состав. Сегодня функционирует пять комитетов совета директоров (табл. 8).

До 2011 г. в комитеты входили и вместе работали члены совета и представители топ-менеджмента, подготовка решений совета не была отделена от позиции исполнительного руководства. Такое сращивание особенно было характерно для комитетов по стратегии и корпоративному поведению. В 2011 г. было принято крайне важное решение о включении в состав комитетов только членов совета директоров. Переход к новому принципу организации работы комитетов способствовал разделению функций менеджеров и директоров, большей независимости суждений последних от позиции правления, повышению их ответственности за решения совета. Комитеты стали его структурными подразделениями, устойчивыми по функциям и размерам и включающими работоспособные команды по 5–7 человек.

Таблица 8. Состав комитетов совета директоров, человек

Комитеты Совета по:	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
стратегии	18/5	15/5	16/5	11/6	15/8	9/4	7/7	7/6	6/6
назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению*	5/4	4/4	4/4	5/5	6/5	5/5	6/6	6/6	6/6
аудиту, финансам и рискам	3/3	3/3	3/3	3/3	3/3	3/3	5/5	5/5	5/5
корпоративному поведению	9/3	9/3	7/2	8/2	8/2				
этике и контролю**						8/2	5/5	5/5	6/6
связям с инвесторами и дивидендной политике***	Н. д.	5/3	5/3	5/3	7/4	6/4	6/6	6/6	6/6

Источник: Годовые отчеты компании (в отчете 2004 г. нет персональных данных).

Примечание. В числителе – общее число членов комитета, в знаменателе – число членов СД в составе комитета.

* В 2004–2010 гг. функционировал как комитет по назначениям и вознаграждениям.

** В 2010 г. работал как комитет по этике и корпоративному управлению.

*** Комитет создан в 2005 г., в 2006–2010 гг. назывался комитетом по связям с инвесторами.

Для всех комитетов действуют положения, в которых зафиксированы функции, задачи, требования к составу и процедурные правила. Заседания комитетов обычно приурочены к заседаниям совета директоров, проводятся за 1–2 дня до них. Существенно чаще в последние годы по сравнению с другими комитетами собирается комитет по аудиту, финансам и рискам (10–13 раз в год), а также комитет по стратегии (до 16 раз в год). Данные, характеризующие динамику количества заседаний комитетов, приведены в табл. 9.

Весомая часть работы в комитетах лежит на независимых директорах. Каждый из них обязательно состоит в двух комитетах, некоторые входят в три или четыре. В 2012–2013 гг. независимые директора являлись председателями трех комитетов (по аудиту, по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению, по связям с инвесторами и дивидендной политике), и в них (а также в комитете по этике и контролю) составляли от половины до четырех пятых. Единственный комитет, где преобладают инсайдеры, хорошо знающие компанию и ее рынки, – комитет по стратегии; но и в него входят два независимых директора, обладающие инвестиционным и управленческим опытом, отраслевой экспертизой.

Таблица 9. Количество заседаний комитетов совета директоров в течение года

Комитеты совета по:	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
стратегии	18	16	6	9	8	1	13	5	16	15
назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению*	Н.д.	Н.д.	1	2	2	2	4	10	7	9
аудиту, финансам и риску		4	4	7	7	14	11	9	11	13
корпоративному поведению	8	6	8	10	8	8				
этике и контролю**							8	2	7	6
связям с инвесторами и дивидендной политике***		Н.д.	2	10	6	3	5	6	8	7

Источник: Годовые отчеты компании.

Примечания.

* В 2004–2010 гг. функционировал как комитет по назначениям и вознаграждениям.

** В 2010 г. работал как комитет по этике и корпоративному управлению.

*** Создан в 2005 г., в 2006–2010 гг. назывался комитетом по связям с инвесторами.

Имеющиеся данные за 2011–2013 гг. свидетельствуют, что явка на заседания комитетов высока, на уровне 80–95%. Единственное исключение – комитет по стратегии, на некоторые заседания которого у директоров не всегда есть возможность приехать (там явка составляет 50–80%).

Респонденты неоднократно отмечали постоянное внимание компании и председателя СД к совершенствованию его деятельности, позитивную реакцию на просьбы, высокое качество организации работы. В то же время звучали жалобы на сложности принятия решений по большому числу вопросов, а также на представление очень больших объемов информации для анализа, переносы заседаний некоторых комитетов.

4.3. Новая роль совета директоров в инвестиционном бизнесе

Компетенция совета директоров АФК «Система» определена в Уставе, совет обладает расширенными компетенциями по сравнению с требованиями законодательства. Среди вопросов, относящихся к прерогативе совета, на первом месте – определение приоритетных направлений деятельности, стратегии развития и утверждение годовых бюджетов (фи-

нансовых планов) компании. Структура вопросов, которые совет рассматривал (рис. 3), показывает возрастание внимания к вопросам стратегии и инвестиций. Если исключить вопросы по одобрению сделок (как нерепрезентативную часть), к 2013 г. удельный вес вопросов стратегического характера составил почти половину (в 2004–2005 гг. речь шла всего о 7% таких вопросов). Компания всегда уделяла много внимания вопросам корпоративного управления, и доля этих вопросов варьировалась от 15 до 25%, наибольшая величина наблюдалась в 2011 г. при смене модели бизнеса (хотя и в 2005, и 2006 г. почти четверть вопросов были посвящены корпоративному управлению на фоне размещения на Лондонской фондовой бирже).

Количественные оценки свидетельствуют: функции СД изменились при смене модели бизнеса в пользу инвестиционной стратегии. Обсуждение и принятие стратегии – ежегодная длительная работа, она обычно начинается с мая и продолжается до декабря, завершаясь принятием бюджета компании. По оценкам респондентов, не менее половины времени на заседаниях уходит на рассмотрение стратегии компании.

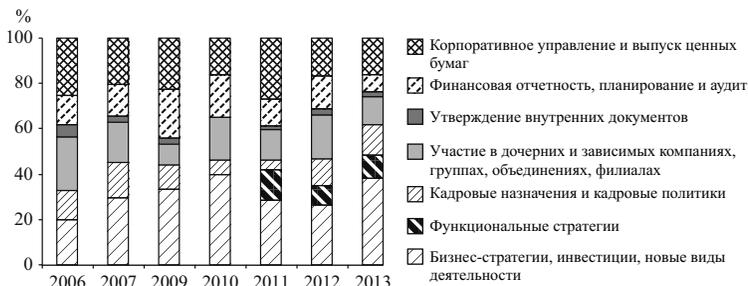


Рис. 3. Динамика распределения рассмотренных советом директоров вопросов по основным типам, %

Источник: Годовые отчеты компании.

Примечание. Доля вопросов в их общем числе рассчитана с исключением вопросов одобрения сделок; за 2008 г. данные отсутствовали, в 2004–2005 гг. были сделаны в иной классификации.

Ранее Совет непосредственно занимался планированием работы дочерних структур (так, в 2004 г. вопросы работы дочерних компаний, включая стратегию их развития, составили более 20% от общего числа вопросов). Сейчас в прерогативу совета входит лишь рассмотрение основных

направлений и итогов финансово-хозяйственной деятельности, стратегии развития портфельных компаний. Хотя эти вопросы занимают – по оценкам респондентов – до трети времени заседаний, от конкретных бизнес-решений относительно дочерних компаний совет перешел к рассмотрению стратегии бизнес-направлений, отраслей.

Интервью с членами совета директоров дали информацию и об индивидуальном вкладе респондентов, и о вкладе других членов совета в развитие бизнеса. Обобщение высказываний свидетельствует о ресурсах, вносимых директорами в развитие бизнеса АФК «Система»:

- ряду членов совета присуща **весомая отраслевая экспертиза**, особенно в телекоммуникациях, нефтедобыче и нефтепереработке. Директора знают общемировые и страновые тренды развития отраслей, основных игроков на рынках разных стран, что помогает принятию решений;
- члены совета привносят в его деятельность **глубокую функциональную экспертизу** по разным вопросам: финансовое планирование и отчетность, аудит, корпоративная социальная ответственность, стандарты хорошего корпоративного управления и работы с инвесторами, выстраивание бизнес-процессов, инвестиционный менеджмент;
- серьезным вкладом служат **контакты директоров среди бизнес- и политических элит** разных стран. Как заметил один из неисполнительных директоров, от независимых коллег ожидают прежде всего установления полезных контактов для компании, ведь *«бизнес – это контакты»*. Ему вторил иностранный независимый директор: *«... думаю, что контакты – это самое главное. Нужно иметь их в правительстве, в администрации, обсуждать с властями, искать консенсус»*. И затем добавил: *«Я стараюсь привнести возможности в АФК... в соединение возможностей компании и иностранного бизнеса, в России и Западной Европе, я представляю каких-то людей менеджменту компании»*. Такие контакты поддерживает **высокая международная репутация** членов совета, которая становится активом компании.
- ряд респондентов, в том числе и главный акционер, отмечали внесение в компанию специфических компетенций, фактически **обучение культуре ведения бизнеса и управления**, более широкому видению бизнеса и навыкам общения с партнерами на равных на глобальном рынке.

Однако самым главным новым вкладом совета директоров, возникшим после перехода к модели инвестиционной компании и изменившим его полномочия, стала **ориентация на поиск инвестиционных проектов и идей**. Речь идет не об экспертизе, а именно о привлечении проектов и стратегических инвесторов, опираясь на знание рынков, деловые связи в разных странах и регионах, репутацию. Эта деятельность присуща разным директорам – и российским, хорошо знающим региональные рынки, и независимым иностранным директорам, которые имеют связи и знания глобальных рынков. Данная функция совета обсуждается подробно в [Libman, Dolgopyatova, Yakovlev, 2014] в рамках представленной в этой работе концепции «предпринимательского совета». Роль СД АФК «Система» шире, нежели консультирование, основанное на функциональной и отраслевой экспертизе, он вовлечен в процессы принятия стратегических решений и становится частью управления инвестициями. Главная инновация в использовании ресурсного потенциала совета – его предпринимательская ориентация, поддерживаемая наличием глобальных контактов и высокой личной репутацией, способствует глобализации компании, привлечению зарубежных инвесторов.

Новая роль СД впервые была декларирована в отчете компании за 2013 г., через три года после перехода к новой бизнес-модели: «...Корпорация стремится активно использовать потенциал членов совета директоров в своей основной деятельности. В частности, Корпорация использует широкие деловые связи членов совета директоров для развития международной сети контактов Корпорации и поиска новых инвестиционных идей».

5. Формирование работающего совета: дорога с двусторонним движением

5.1. Коммуникации директоров с менеджментом и акционерами

Включение в процессы управления требует налаживания взаимодействия СД с исполнительным руководством и в то же время четкого разграничения полномочий между ними. Документы, регламентирующие деятельность совета, охватывают основные процедурные вопросы, однако сложности интерпретации постепенно решаются только практикой. В компании налажены постоянные взаимодействия членов совета с ме-

неджментом, в основном по инициативе директоров, которые запрашивают информацию, разъяснения и консультации, регулярно контактируют с профильными менеджерами при подготовке вопросов для комитетов. Подобные взаимодействия поощряются руководством компании и главным акционером, и они также позволяют членам совета углубить свои знания о бизнесе.

В интервью с членами совета и менеджерами были видны различия в понимании того, какова роль совета, и для инвестиционной компании ключевым остается вопрос, в какой момент возможный проект должен быть передан на проработку менеджменту, чтобы избежать «двоевластия». Как отмечено выше, первые шаги по разграничению полномочий были связаны с созданием правления и уходом представителей менеджмента из комитетов. С переходом к новой модели бизнеса в работе совета директоров также складываются механизмы, которые способствуют поддержке полномочий совета, усилению его знаний о компании. Эти формальные и неформальные коммуникационные механизмы выходят за рамки стандартных процедур корпоративного управления, и что важно – они могут работать при изменениях в персональном составе совета и правления компании.

Важным инструментом коммуникаций совета и менеджмента стал *ужин накануне заседания*, на котором присутствуют представители топ-менеджмента и члены совета директоров. Во время ужина идет свободный обмен информацией и обсуждение возможных решений, выясняются позиции и их аргументация, выявляются и снимаются разногласия. Ужин как форма общения СД и менеджмента усиливает взаимопонимание, помогает установлению рабочих контактов (в том числе и между членами совета), и ее польза исключительно высоко оценена всеми респондентами.

Другим инструментом служат *заседания комитета по стратегии*, который возглавляет главный акционер. Этот комитет служит дискуссионной площадкой для свободного обсуждения разнообразных вопросов развития бизнеса АФК (например, из 20 вопросов, рассмотренных в 2013 г., 17 относилось к развитию дочерних структур). На заседания, которые всегда ведет главный акционер, могут выноситься сложные и не вполне проработанные вопросы, идеи. Заседания комитета открыты для высших исполнительных руководителей и всех членов совета директоров, и независимые директора обычно стараются их посещать, отмечая, в частности, важность рассматриваемых там вопросов для понимания

бизнеса компании, а также дополнительные возможности взаимодействия с главным акционером. Вот что сказал иностранный независимый директор: *«Есть еще комитет по стратегии, где Евтушенков – председатель. Там много обсуждений. Я нерегулярно там бываю, я не член комитета, но люблю его посещать. Там очень интересное обсуждение... Это очень ценно. Там очень свободный стиль обсуждения».*

Среди других коммуникационных площадок можно назвать выездные заседания совета (не чаще раза в год), а также **ежегодные встречи независимых директоров с главным акционером** в Москве (на них обычно рассматривается совершенствование управления компанией). Также перспективным инструментом работы совета иностранные директора в интервью назвали введение «старшего» независимого директора, который мог бы донести консолидированное мнение до ведущего акционера. В 2014 г. в составе совета появился второй заместитель председателя – Д.М. Якобашвили.

5.2. Усилия директоров: затраты времени

Для полноценного участия в совете его члены должны быть готовы тратить большое количество времени, это необходимое условие формирования работающего совета. Реализовать стратегическую роль СД в современных условиях за те 10 или 12 дней, которые обычно отдают многие члены советов на работу в них, невозможно. В хорошо работающих советах компаний с развитых рынков неисполнительные директора тратят не менее 25 дней для выполнения своих обязанностей [Casal, Caspar, 2014]. В недавнем опросе 770 членов советов директоров выявлено, что в советах, обладающих сильным влиянием на деятельность компании, директора в среднем 40 дней работают на компании, в остальных же, со средним или слабым влиянием, – в два раза меньше – 19 дней [Bhagat, Kehoe, 2014]. Это подчеркивает тесную связь между ролью совета в бизнесе и временем, затрачиваемым директорами на работу в нем.

В АФК «Система» неисполнительные директора практически постоянно вовлечены в деятельность компании, некоторые из них состоят в советах директоров дочерних структур или их исполнительном руководстве, занимаются стратегией их развития, реструктуризацией, поиском проектов. В компетенцию неисполнительных директоров (в первую очередь, заместителя председателя) также входят содержательное планиро-

вание и организация работы совета, контроль качества подготовки вопросов и исполнения поручений.

Хотя мы не можем точно посчитать среднее количество дней, наблюдения и интервью позволяют сделать примерные оценки затрат времени для независимых директоров. Их работа включает участие в относительно умеренном количестве заседаний СД с предварительной серьезной подготовкой, участие и подготовку к заседаниям комитетов, а также постоянные контакты с менеджментом компании и ее наиболее важных дочерних структур.

Как отметили респонденты – члены правления и неисполнительные директора, ранее, до 2010 г., независимые директора обычно приезжали только на заседания советов и читали документы перед заседаниями, но сейчас ситуация изменилась. Обобщая интервью самих независимых директоров, можно оценить вилку временных затрат следующим образом.

Во-первых, существует так называемая *неделя заседания совета*, когда примерно 4–5 дней уходит на подготовку к очному заседанию и участие в нем, участие в заседаниях комитетов, встречи с представителями менеджмента, инвесторами. Сюда добавляется подготовка и участие в заочных заседаниях, а также – для некоторых директоров – дополнительное время на подготовку и посещение заседаний комитетов, не привязанных к заседаниям совета, работу председателя в них.

Во-вторых, существует постоянная *текущая деятельность*, которую директора ведут вне заседаний совета директоров. Сюда можно отнести время, затрачиваемое на дистанционное взаимодействие с менеджментом (обычно такое время оценивают в 10–20% общих временных затрат). Кроме того, можно добавить и не поддающуюся строгой оценке деятельность по представительству интересов компании (поиск информации, помощь в контактах).

Для основной массы рядовых членов совета АФК «Система» мы определили их работу в совете в 40 рабочих дней в год, тогда как для некоторых затраты могут достигать 55–60 дней¹⁰. В среднем можно оценить время работы одного независимого директора на уровне 45 дней в год, причем речь идет о рядовых членах совета. Их вовлеченность в деятельность компании заведомо превышает данные опроса McKinsey [Bhagat, Kehoe, 2014] – на уровне 30 дней в среднем по выборке, где треть рес-

¹⁰ Кстати, никто из иностранных независимых директоров не входит в советы других российских компаний, и только некоторые состоят еще в 2–4 советах за рубежом.

пондентов занимала позицию председателя совета. Это дает дополнительное основание предположить, что в АФК «Система» мы имеем дело с влиятельным советом, вовлеченным в управление компанией.

5.3. Усилия компании: создание стимулов

Высокие затраты времени независимых директоров предполагают наличие у них серьезной мотивации. Здесь компании удалось создать важные стимулы помимо денежного вознаграждения. В соответствии с Положением о вознаграждениях, **система вознаграждения** для членов совета состоит из трех частей: 1) фиксированные суммы за непосредственное участие в работе совета и его заседаниях, выполнение функций председателя (заместителя) совета и председателя комитета, участие в заседаниях комитетов; 2) вознаграждение по итогам работы за год при наличии прибыли (деньгами и акциями компании в пропорции 50:50); 3) дополнительное вознаграждение за рост капитализации компании. Кроме того, директорам компенсируют расходы и издержки на выполнение функций члена СД, включая затраты на пребывание в Москве. Так, в успешном 2013 г. непосредственно за работу в совете директорам выплачено около 155 млн руб., а всего – с учетом премий и компенсаций – свыше 743 млн руб. (0,06% консолидированной выручки и 1% суммарной чистой прибыли).

Впрочем, для обладающих таким опытом, репутацией и иными источниками доходов независимых директоров вознаграждение и широкий спектр компенсационных выплат не имеют решающего значения. Как отмечено в [Casal, Caspar, 2014], вопрос мотивированности не в вознаграждении, для индивидуумов важны возможности реального влияния на решения и рабочий климат в совете, и новые персональные связи, и улучшение их репутации. В АФК «Система» все эти компоненты присутствуют. В этом контексте особенно важны свидетельства интервью, в которых независимые директора часто употребляли слово «интересно»: *«это интересная компания, не узко отраслевая», «мне хочется уже работать там, где интересно», «в ней есть интересные бизнесы»*. И стимулы к работе в крупной и диверсифицированной компании поддерживаются не только сложными задачами, но и участием совета в их решении. Совет директоров АФК «Система» – не формальная структура, он вовлечен в развитие инвестиционного бизнеса, при этом возникает положительная обратная связь между характером и сложностью решаемых задач (силой

совета) и мотивацией директоров, которые отвечают своей репутацией за степень активности и качество приносимых проектов.

Другой важный компонент – *рабочий климат*. Директора имеют возможность общения с основным акционером, видят серьезность его подхода и понимают те возможности, которые дают контакты с ним. Именно он приглашает директоров, вовлекает в работу, готов выслушивать их предложения, замечания и возражения, требует от менеджмента слышать и учитывать их мнения. Он открыт для предложений и рекомендаций, готов к изменениям в работе совета и компании, хорошее корпоративное управление – его долгосрочный выбор. У независимых директоров есть возможность общения с ним лично и донесения своей позиции.

В совет постепенно входили профессиональные и широко известные на Западе и в России предприниматели, политики, менеджеры. Общение в совете развивает управленческие знания директоров, дает им дополнительные полезные контакты на будущее. Интервью свидетельствовали о взаимном неформальном общении директоров, обсуждении проблем компании и совершенствования управления в ней. *Приобретение опыта, знаний о российском рынке и контактов* – стимулы для директора, поскольку это может повысить его востребованность для глобального бизнеса.

Рабочую обстановку поддерживают не только упомянутые ранее инструменты взаимодействия между советом, топ-менеджментом, основным акционером, но и *поддержка деятельности совета*. Респонденты отмечают высокий уровень проведения заседаний, представление компанией ресурсов (кабинеты, технические средства) и специального персонала (менеджеры, водители, переводчики), который помогает иностранным участникам решать логистические проблемы. Фактически – наряду с заместителем председателя совета и корпоративным секретарем – вопросами организации деятельности совета, его комитетов и отдельных директоров занимается секретарь совета и специальный аппарат. Эти усилия и сопутствующие им издержки директора видят и высоко ценят.

Интересные задачи и высокие требования на фоне хорошей организации работы мотивируют директоров к участию в совете. Ярким свидетельством мотивированности служат проявления самоорганизации: директора предлагают акционерам возможные кандидатуры в совет, выдвигают рекомендации по улучшению процедур его работы, которые находят отклик у компании.

5.4. Проблемы работающего совета

Построение работающего совета директоров для инвестиционной компании – длительный процесс поиска и отбора кандидатов, обладающих необходимым опытом и репутацией. Переговоры с потенциальными кандидатами являются прерогативой СД и соответствующих комитетов. Существенную роль в номинировании играет и личная встреча кандидатов с председателем совета. У компании с концентрированным владением больше возможностей для формирования сбалансированного совета, нежели в случае несогласованного выдвижения соперничающих кандидатов мелкими акционерами. Однако не все проблемы полностью решены.

Ключевая проблема – противоречия между вовлечением совета в процессы принятия решений и требованиями к независимости директоров. Отчасти эту проблему смягчает гетерогенный состав совета, где наряду с независимыми директорами представлены инсайдеры. Нехватка знаний независимых директоров о бизнесе преодолима со временем, в том числе при помощи таких инструментов, присутствующих в АФК «Система», как наличие сильного аппарата СД, проведение выездных мероприятий для членов совета и менеджмента, стратегических сессий, контактов с менеджментом крупных дочерних структур, приглашение экспертов на заседания.

Накопление независимыми директорами знаний о бизнесе компании и ее рынках присутствия, необходимых для привлечения серьезных инвестиционных проектов, требует времени, тогда как формальные правила ограничивают время пребывания независимого директора в этом статусе. Подчеркнем, что после постепенных изменений последних лет летом 2014 г. было принято решение о сохранении состава совета неизменным, что отражает выбор компании в пользу и углубления, и использования ресурсного потенциала совета.

Вторая проблема – формирование коллективного работающего органа, команды, в которую входят представители разных стран, бизнесов и видов деятельности. Проблему разнородности состава совета директоров часто замечают лишь с позитивной стороны – как разнообразие взглядов, опыта, компетенций. Однако для компании с развивающегося рынка разнородность приобретает особые свойства: различия в языке и ментальности, образовании и опыте работы в разных экономических системах создают риски разобщения. Создание команды – не вопрос син-

хронного перевода, это процесс, требующий времени, взаимного общения, обучения и обогащения. Даже иностранные независимые директора не всегда формируют команду, для этого нужна *«критическая масса»*, по мнению респондента – неисполнительного директора. Тогда у них возникает стремление к самоорганизации и стимулы к общей работе для компании. Судя по интервью, совет сейчас консолидирует деятельность его председателя, *«вовлекающего в работу»*, *«слушающего и требующего слушать»*. Иностранные респонденты упоминали, что еще на стадии приглашения они приезжали на заседания совета директоров, знакомились с компанией, его работой и другими его членами, а те – знакомились с ними. Кроме свидетельства о высокой личной ответственности и заботе номинантов о репутации, такая практика помогает понять, впишется ли кандидат в команду, какую работу он мог бы наиболее эффективно выполнять.

Третья проблема – углубление коммуникаций с акционерами и менеджментом. Несмотря на предпринятые усилия, остаются трудности, особенно для иностранных директоров, недостаточно знающих российский рынок, где в основном и сосредоточен бизнес компании. Объективная асимметрия информации и сложности разделения функций директоров и топ-менеджеров для совета инвестиционной компании, занятого в том числе поиском и оценкой потенциальных инвестиционных проектов, может породить дублирование функций, разногласия между менеджерами и директорами относительно понимания места СД в принятии решений и, как следствие, – даже взаимное недоверие. Компания должна продолжить работу по формированию оптимальных потоков информации, по разделению полномочий и уточнению роли совета директоров. Одним из инструментов, в том числе, может стать пример компании, введшей процедуру ежегодного обсуждения между советом и менеджментом документа, устанавливающего роль каждой стороны, и его регулярное обновление [Casar, Caspar, 2014].

6. Заключение

За истекшее десятилетие АФК «Система» продемонстрировала существенный рост масштабов деятельности, а также трансформацию бизнеса в инвестиционную компанию. Большинство ее портфельных ком-

паний сосредоточено в России и странах СНГ, и корпорация также добилась ряда успешных сделок в сотрудничестве с зарубежными инвесторами в России. Развитие компании шло на фоне усложнения рыночной среды, продолжающейся глобализации рынков и ужесточения конкуренции, роста рыночных, регуляторных и организационно-управленческих рисков. Растущий и диверсифицированный бизнес испытывал трудности выстраивания системы стратегического управления, организации информационных потоков и контроля дочерних компаний. Ему потребовались поддержание и постоянное развитие управленческих процедур и децентрализация принятия решений, изменение организационных структур, а также кардинальное преобразование подхода к формированию и работе совета директоров. Эти изменения были обусловлены внутренней логикой развития компании, ее отраслевой и географической диверсификацией, хотя кризис 2008–2009 гг. и послужил их катализатором.

Совет, нацеленный на поиск и инициирование новых проектов, стал частью контура управления инвестиционной компанией. В совет директоров вошли новые лица, которые уделяют много времени его работе, накапливают знания о компании и вовлекаются в процессы принятия решений. Высокая квалификация и репутация членов совета, в котором преобладают иностранные независимые директора, – ресурсы интернационализации бизнеса, сигнал широкому международному инвестиционному сообществу, стратегическим инвесторам.

Материалы кейса продемонстрировали ***связь механизмов корпоративного управления и потребностей корпоративного менеджмента***, которую АФК «Система» подкрепляет выстраиванием организационных механизмов, стимулирующих инструментов, формальных и неформальных практик коммуникаций между менеджерами, директорами и акционерами. Это способствует выращиванию совета как устойчивого органа управления, постепенная смена лиц в котором может происходить относительно безболезненно, и новые независимые директора имеют возможности встраивания в работу. Усиление роли совета в АФК «Система» соответствует общим тенденциям современного посткризисного развития: ориентации на расширение полномочий совета директоров в стратегическом управлении с сохранением базовых стандартов корпоративного управления.

АФК «Система» как компания, контролируемая ее основателем, типична для развивающихся рынков, но ее особенностью стала позиция главного акционера, приверженного соблюдению процедур корпоратив-

ного управления не только для внешнего мира, но и поставившего эти процедуры на службу потребностям компании, привлечшего ресурсы совета директоров к формированию инвестиционных решений. Уникальным можно признать, что корпорация после периода первоначального становления (с обычно присущим ему централизованным и зачастую авторитарным подходом к принятию решений) довольно быстро догнала компании с развитых рынков в части наращивания стратегического потенциала совета и его вовлечения в управление инвестиционным бизнесом.

Пример усиления совета директоров АФК «Система», с одной стороны, подтверждает важность его ресурсной роли в условиях высокой концентрации собственности, где наряду с отраслевой и функциональной экспертизой с определенной стадии развития бизнеса важную роль играют контакты и репутация членов совета на глобальных рынках. С другой, корпорация демонстрирует такую институциональную инновацию, как формирование «предпринимательского совета» [Libman, Dolgopyatova, Yakovlev, 2014], увязывающую инструменты корпоративного управления и задачи корпоративного менеджмента в стратегическом развитии компании.

Расширенные полномочия совета дают основу для углубления теоретических представлений о СД на развивающихся рынках как стабилизирующем инструменте на определенной стадии эволюции компании, при трансформации ее стратегии и бизнес-модели, при возможных изменениях в составе топ-менеджмента и/или акционеров. Отвечая на наш вопрос, зачем компания уделяет такое внимание корпоративному управлению, главный акционер сказал так: *«... стоит задача так, чтобы все это жило и развивалось, даже когда ты можешь не работать неделю, можешь не работать полгода и так далее... Меня все время беспокоило, как создать определенную устойчивость [бизнеса]... и это главная цель, которая реализовывалась все это время».*

Литература

Антоненко Н.С., Паппэ Я.Ш. О новых конфигурациях собственников в российском крупном бизнесе // Вопросы экономики. 2011. № 11. С. 123–137.

Белоус Ю. «Мы разработали концепцию 1, 2, 3, 4». Интервью с Л.А. Меламедом // Ведомости. 2008. 29 сентября. № 183. С. А06.

Березинец И.В., Ильина Ю.Б., Черкасская А.Д. Структура совета директоров и финансовая результативность российских открытых акционерных обществ // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия Менеджмент. 2013. № 2. С. 3–52.

Борейко А. «Дальше карьеру развивать некуда». Интервью с А.Ю. Гончаруком // Ведомости. 2006. 27 марта. № 52. С. А5.

Деребилова Е., Цуканов И., Воронина А. «Система – не семейный бизнес». Интервью с В.П. Евтушенковым // Ведомости. 2013. 23 декабря. С. 8–9.

Дуляк Ю.И. Эмпирический анализ влияния советов директоров на финансовые результаты деятельности российских компаний // Экономическая политика. 2015. № 1. С. 126–148.

Исследование информационной прозрачности российских компаний в 2006 г.: скромные успехи на фоне всеобщего стремления к IPO. М.: Стандарт энд Пуэрз, 2006.

Королев В.А. Российский собственник на 20-летнем горизонте: структура собственности, роль семьи и корпоративное управление // Российский журнал менеджмента. 2007. Т. 5. № 3. С. 145–174.

Костылева В., Леуэде Г. Формирование совета директоров в странах-членах ОЭСР и в России // Материалы Круглого стола, 25–26 октября 2012 г. ОЭСР и ММВБ. М.: 2012 <<http://www.oecd.micex.rtc.ru/a1356>> (дата обращения: 11.03.2015).

Левинский А., Малкова И., Кононов Н., Кутузов Р. «Деньги – это наркотик, если они не заработаны». Интервью с В.П. Евтушенковым // Forbes. 2012. № 5. С. 126–131.

Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. 1 / отв. ред. А.Е. Шаститко. М.: НСКУ, 2008.

Национальный доклад по корпоративному управлению. Вып. III / отв. ред. А.Е. Шаститко. М.: НСКУ, 2010.

Паппэ Я.Ш. «Олигархи»: Экономическая хроника 1992–2000. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2000.

Паппэ Я.Ш., Галухина Я.С. Российский крупный бизнес: первые 15 лет. Экономические хроники 1993–2008 г. М.: Изд. дом ГУ ВШЭ, 2009.

Сайт компании АФК «Система» <<http://www.sistema.ru>> (дата обращения: 20.02.2015).

Сальманов О. Фонд Евтушенкова // Ведомости. 2011. 5 марта. № 39. С. 1, 5.

СПАРК – Интерфакс. Страница ОАО «АФК «Система» <<http://www.spark-interfax.ru/CompanyInformation.aspx?id=EF35774391614F22A75F352BBEAE420B&lnk=1.1&list=0&Cache=669213787>> (дата обращения: 10.09.2014 г.).

Цуканов И., ДЕРЕБИЛОВА Е. «Сейчас от денег все избавляются». Интервью с В.П. Евтушенковым // Ведомости. 2009. 5 ноября. № 209. С. А05.

Цуканов И. «Мы не спекулянты». Интервью с Л.А. Меламедом // Ведомости. 2010. 17 июня. № 109. С. 5.

Цуканов И. «Мы как тяжелый линейный корабль». Интервью с В.П. Евтушенковым и Л.А. Меламедом // Ведомости. 2011. 5 марта. № 39. С. 5.

Agarat M., Orbay H., Yurtoglu B.B. The Effects of Board Independence in Controlled Firms: Evidence from Turkey. 2010. Mimeo.

Atinc G., Kroll M., Walters B. An Investigation of the Impact of Academicians as Directors // Journal of Leadership and Organization Studies. 2013. Vol. 20. No. 3. P. 327–334.

Berglöf E., von Thadden E-L. The Changing Corporate Governance Paradigm: Implications for Developing and Transition Economies / Annual World Bank Conference on Development Economics 1999 / B. Pleskovic, N. Stern (eds.). Washington D.C.: The World Bank, 2000. P. 135–162.

Bettinelli C. Boards of Directors in Family Firms: An Exploratory Study of Structure and Group Process // Family Business Review. 2011. Vol. 24. No. 2. P. 151–169.

Bhagat Ch., Kehoe C. High-performing Boards: What's on Their Agenda? // McKinsey Quarterly. 2014. April.

Casal Ch., Caspar Ch. Building a Forward-looking Board // McKinsey Quarterly. 2014. February.

Courtemanche L., Cote L., Shiehl E. Board Capital and Strategic Turnaround: A Longitudinal Case Study // International Journal of Disclosure and Governance. 2013. Vol. 10. No. 4. P. 378–405.

Desender K., Aguilera R.V., Crespi R., Garcia-Cestona M. When Does Ownership Matter? Board Characteristics and Behavior // Strategic Management Journal. 2013. Vol. 34. No. 7. P. 823–842.

Faleye O., Hoitash R., Hoitash U. Industry Expertise on Corporate Boards. 2012. Mimeo.

Gabrielsson J., Huse M., Minichilli A. Understanding the Leadership Role of the Board Chairperson through a Team Production Approach // International Journal of Leadership Studies. 2007. Vol. 3. No. 1. P. 21–39.

Gedajlovic E., Lubatkin M.H., Schulze W.S. Crossing the Threshold from Founder Management to Professional Management: A Governance Perspective // *Journal of Management Studies*. 2004. Vol. 41. No. 5. P. 899–912.

Geletkanycz M.A., Boyd B.K. CEO Outside Directorships and Firm Performance: A Reconciliation of Agency and Embeddedness Views // *Academy of Management Journal*. 2011. Vol. 54. No. 2. P. 335–352.

Hillman A.J., Withers M.C., Collins B.J. Resource Dependence Theory: A Review // *Journal of Management*. 2009. Vol. 35. No. 6. P. 1404–1427.

Hu H.W., Tam O.K., Tan M.G.-S. Internal Governance Mechanisms and Firm Performance in China // *Asia Pacific Journal of Management*. 2010. Vol. 27. No. 4. P. 727–749.

Huse M., Hoskisson R., Zattoni A., Vigano R. New Perspectives on Board Research: Changing the Research Agenda // *Journal of Management and Governance*. 2011. Vol. 15. No. 1. P. 5–28.

Jiang Y., Peng M.W. Principal-Principal Conflicts during Crisis // *Asia Pacific Journal of Management*. 2011. Vol. 28. No. 4. P. 683–695.

Johnson S.J., Schnatterly K., Hill A.D. Board Composition beyond Independence: Social Capital, Human Capital and Demographics // *Journal of Management*. 2013. Vol. 39. No. 1. P. 232–262.

Kim K.A., Kitsabunnarat-Chatjuthamard P., Nofsinger J.F. Large Shareholders, Board Independence and Minority Shareholder Rights: Evidence from Europe // *Journal of Corporate Finance*. 2007. Vol. 13. No. 5. P. 859–880.

Kokoreva M.S., Stepanova A.N. Financial Architecture and Corporate Performance: Evidence from Russia. Working papers by Basic Research Program of NRU Higher School of Economics. Series FE “Financial Economics” WP BRP21/FE/2013. M., 2013 <<http://www.hse.ru/data/2013/10/25/1282824683/21FE2013.pdf>>.

Kor Y., Sundaramurthy C. Experience-Based Human Capital and Social Capital of Outside Directors // *Journal of Management*. 2009. Vol. 35. No. 4. P. 981–1004.

Krause R., Semadeni M., Cannella A.A. External COO/President as Expert Director: A New Look at the Service Role of the Boards // *Strategic Management Journal*. 2013. Vol. 34. No. 13. P. 1628–1641.

Kroll M., Walters B.A., Le S.A. The Impact of Board Composition and Top Management Team Ownership Structure on Post-IPO Performance in Young Entrepreneurial Firms // *Academy of Management Journal*. 2007. Vol. 50. No. 5. P. 1198–1216.

Lefort F., Urzua F. Board Independence: Firm Performance and Ownership Concentration: Evidence from Chile // *Journal of Business Research*. 2008. Vol. 61. No. 6. P. 615–622.

Libman A., Dolgopyatova T., Yakovlev A. The Birth of an Entrepreneurial Board in Emerging Markets: A Russian Case. Working papers by Basic Research Program of NRU Higher School of Economics. Series Management. WP BRP 29/MAN/2014. M., 2014 <<http://www.hse.ru/data/2014/12/23/1104054418/29MAN2014.pdf>>.

Lynall M.D., Golden B.R., Hillman A.J. Board Composition from Adolescence to Maturity: A Multitheoretic View // *Academy of Management Review*. 2003. Vol. 28. No. 3. P. 416–431.

Miller D., Steier L., Le Breton-Miller I. Lost in Time: Intergenerational Succession, Change and Failure in Family Business // *Journal of Business Venturing*. 2003. Vol. 18. No. 4. P. 513–531.

Pfeffer J., Salancik G.R. *The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective*. N.Y.: Harper & Row, 1978.

Pugliese A., Bezemer P.-J., Zattoni A., Huse M., Van der Bosch F.A.J., Volberda H.W. Boards of Directors' Contribution to Strategy: A Literature Review and Research Agenda // *Corporate Governance: An International Review*. 2009. Vol. 17. No. 3. P. 292–306.

Schwartz-Ziv M., Weisbach M.-S. What Do Boards Really Do? Evidence from Minutes of Board Meetings // *Journal of Financial Economics*. 2013. Vol. 108. No. 2. P. 349–366.

Siggelkow N. Persuasion with Case Studies // *The Academy of Management Journal*. 2007. Vol. 50. No. 1. P. 20–24.

Sur S., Lvina E., Magnan M. Why Do Boards Differ? Because Owners Do: Assessing Ownership Impact on Board Composition // *Corporate Governance: An International Review*. 2013. Vol. 21. No. 4. P. 373–389.

Tian J., Halebian J., Rajagopalan N. The Effects of Board Human and Social Capital on Investor Reactions to New CEO Selection // *Strategic Management Journal*. 2011. Vol. 32. No. 7. P. 731–747.

Young M.N., Peng M.V., Ahlstrom D., Bruton G.D., Jiang Y. Corporate Governance in Emerging Economies: A Review of the Principal-Principal Perspective // *Journal of Management Studies*. 2008. Vol. 45. No. 1. P. 196–220.

Zahra S., Filatochev I., Wright M. How Do Threshold Firms Sustain Corporate Entrepreneurship? The Role of Boards and Absorptive Capacity // *Journal of Business Venturing*. 2009. Vol. 24. No. 3. P. 248–260.

Приложение 1

Основные сведения о респондентах

ФИО респондента	Позиция в СД/правлении на начало 2014 г.	Дополнительная информация	Начало работы в компании // в совете или правлении
<i>Члены совета директоров:</i>			
Якобшвили Д.М.	Независимый директор	Председатель комитета по связям с инвесторами и дивидендной политике; член комитета по аудиту, финансам и рискам	Не работал // с июня 2011 г.
Маннингс Роджер	Независимый директор	Председатель комитета по аудиту, финансам и рискам; член комитетов: по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению; по связям с инвесторами и дивидендной политике; по этике и контролю	Не работал // с июня 2010 г.
Зубов Д.Л.	Неисполнительный директор	Член комитета по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению	С 1998 г. (в дочерней структуре) // член совета с 1999 г.; в 2000–2012, заместитель председателя
Креке Жанно	Независимый директор	Член комитетов: по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению; по связям с инвесторами и дивидендной политике	Не работал // с июня 2012 г.
Гончарук А.Ю.	Зам. председателя совета, неисполнительный директор	Председатель комитета по этике и контролю; член комитетов: по стратегии; по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению	С 1993 г. (в дочерней структуре) // член совета с 1996 г.; с 2008 г. – заместитель председателя
Евгушенков В.П.	Председатель СД, неисполнительный директор	Председатель комитета по стратегии	С 1993 г. // член совета в 1994–2005 гг.; с февраля 2006 г. – председатель совета
<i>Члены правления:</i>			
Абутов А.В.	Первый вице-президент	Руководитель Инвестиционного комплекса с 2012 г. (в 2006–2012 гг. – руководитель Комплекса стратегии и развития)	С 2006 г. // с 2006 г.
Буянов А.Н.	Первый вице-президент	Руководитель Инвестиционного комплекса с 2013 г. (в 2002–2013 гг. – руководитель Комплекса финансов и инвестиций)	С 1994 г. // с 2006 г.
Дроздов С.А.	Старший вице-президент	Руководитель Комплекса корпоративного управления с 2011 г. (в 2002–2011 гг. – руководитель Имущественного комплекса)	С 1995 г. // с 2006; также был членом СД с 2002 по июнь 2008 г.

Приложение 2

Сценарии интервью с представителями компании

Сценарий интервью с членом совета директоров

Респондент _____
Интервьюер _____;
расшифровка _____
Дата проведения _____, продолжительность беседы _____
Дополнительные материалы (получены в ходе интервью) _____
Дополнительные источники информации (до и после интервью) _____

Уважаемый респондент!

В рамках проекта НИУ ВШЭ «Роль Совета директоров в российской системе корпоративного управления: изменения после кризиса» проводятся углубленные интервью с членами Совета директоров и Правления Вашей компании. Настоящее интервью нацелено на анализ изменений состава и функций Совета директоров, особенно при разработке стратегии бизнеса, а также роли Совета во взаимоотношениях со стейкхолдерами и его взаимодействия с исполнительным менеджментом. Особое внимание будет уделено профессиональным и персональным качествам членов Совета, которые обеспечивают его успешную работу. Рассматриваемый период времени: 2006 (время начала работы респондента в качестве члена Совета директоров) – 2013 гг.

1. Сведения о респонденте

(Предварительно доступная информация собирается из отчета эмитента, на сайте компании. Отсутствующие сведения уточняются в начале или конце беседы.)

Член Совета директоров АФК «Система» с _____ года
Должность в данной компании _____ или не работает в ней
Пол _____
Возраст _____
Образование (вуз, бизнес-школа) _____
Дополнительное образование (экономическое, юридическое, менеджериальное) _____

Если работает в компании, сколько лет всего и сколько лет в данной должности?

Работал ли ранее в компании на позиции топ-менеджера (члена Правления)?

Имеет ли опыт менеджеральной работы в других компаниях (каких отраслей)?

Сколько лет состоит в Совете директоров данной компании?

Входит ли в комитеты (член комитета, председатель) и какие?

Работает (работал) ли в дочерней структуре компании и в какой должности?

Состоит (состоял) ли в Совете директоров дочерней структуры?

Если является членом Совета директоров дочерней структуры, входит ли в его комитеты и какие?

Состоит ли в советах других компаний (вне данного бизнеса)? Каких?

Является ли независимым директором в Совете компании или в другой компании?

Владеет ли акциями (паями) компании и/или ее дочерних структур? Какой долей?

Опыт совместной работы (раньше или в настоящее время) с кем-либо из состава Совета в других компаниях или некоммерческих структурах (вне бизнеса АФК «Система»)

2. Вклад членов Совета директоров в деятельность компании

Личный вклад респондента

Как Вы считаете, в чем состоит Ваш основной вклад в деятельность компании в качестве члена ее Совета директоров? В рамках работы в Совете, решению каких вопросов Вы лично уделяете наибольшее внимание/время? Какие Ваши знания и опыт (из числа названных ниже) востребованы в наибольшей степени и приносят пользу компании? Приведите типичные примеры.

В данном случае речь может идти о таких областях, как:

- знание отраслей, в которых работают компания / ее ключевые дочерние компании
- знание рынков
- знание управленческих функций
- знания и опыт работы на финансовых рынках, фондовых биржах
- опыт работы в международном бизнесе
- личный менеджеральный или предпринимательский опыт
- правовые знания и опыт.

Только для респондента – независимого директора. В чем Вы именно как независимый директор видите свой основной вклад в деятельность Совета и развитие компании?

Вы состоите членом комитета (комитетов). Какую примерно долю времени (если все время, затрачиваемое на работу в Совете данной компании, принять за 100%) Вы тратите на работу в комитетах (и подготовку к заседаниям, и участие в них)? Если Вы состоите в нескольких комитетах, в каком из них, по Вашему мнению, Ваши знания и опыт наиболее востребованы?

Вклад членов Совета

У члена Совета могут быть разные знания и различный прошлый опыт работы. Как Вы полагаете, какие знания и опыт (из числа названных выше) были наиболее востребованы в Совете для нужд компании ранее и какие востребованы сегодня, учитывая ее высокую диверсифицированность и движение к инвестиционному бизнесу? Как кризис 2008-09 гг. повлиял на востребованность тех или иных персональных качеств членов Совета? Потребность в каких качествах, знаниях, вышедшая сегодня на первый план, повлияла на персональный состав?

Акционерное общество идет по пути расширения числа независимых директоров в Совете (сейчас их уже 8 из 13) с привлечением и иностранных граждан. Как Вы полагаете, в чем в первую очередь состоит вклад независимых директоров в деятельность Совета Вашей компании? В принятии каких решений их роль наиболее важна? В чем Вы видите различия во вкладе российских и иностранных независимых директоров?

При номинировании новых членов Совета делают ли действующие его члены предложения, рекомендации по составу и по конкретным персонам с учетом их опыта и знаний?

Изменения в составе Совета

Изменились ли критерии номинирования новых членов Совета компании и степень его участия в определении этих критериев и выдвижении кандидатур за период Вашего пребывания в Совете (для «старожилов» – с 2006 г.)?

Как Вы полагаете, когда произошли наиболее существенные изменения в подходах к формированию состава Совета (и его размера) и отбору новых членов? С чем эти изменения были связаны? Кто их инициировал? В чем состояла роль самого Совета в этой инициативе?

Возможные факторы изменений: кризис; расширение бизнеса (покупка активов); его высокая диверсифицированность; статус публичной компании;

изменение модели бизнеса; также появление новых лиц в Совете или Правлении

Как Вы полагаете, произошедшие в составе Совета за последние годы изменения привели к **большому** разнообразию представленных его членами знаний и опыта? В какой области, по Вашему мнению, Совету сегодня – в свете усложняющихся задач управления – не хватает директоров со специальными знаниями и квалификацией, опытом и личными качествами?

3. Роль Совета директоров в компании

Основные вопросы (компетенция Совета)

Каким типам вопросов Совет уделяет наибольшее внимание (время) в своей работе?

Основные типы вопросов: кадровые решения, управление бизнес-процессами, финансовое состояние и аудит, организационные структуры, мониторинг (контроль) менеджмента

Какая примерно доля времени на заседаниях Совета отводится для обсуждения стратегии бизнеса? Часто ли Совет привлекается к рассмотрению важных текущих, краткосрочных задач? Кстати, какие внеплановые вопросы (а их доля свыше половины) обычно возникают?

На какой период примерно формируется стратегическое видение развития бизнеса и в каком виде? Часто ли в компании происходит пересмотр стратегических документов? Как это происходит? Кто играет решающую роль при подготовке вариантов изменений и их критическом обсуждении – Правление, Комитет по стратегии или Совет директоров?

Только для членов Комитета по стратегии. Как часто собирается Комитет? Какая часть заседаний происходит не по заранее составленному плану, а по мере необходимости? Какие обычно вопросы на Комитет выносятся? Входит ли в обязанности Комитета отслеживание реализации стратегических установок, контроль отклонений?

Могли бы Вы оценить основные изменения за время Вашего пребывания в Совете (для «старожилов» – с 2006 г.) в составе вопросов и соотношении времени/внимания на разные типы вопросов (где увеличение, где уменьшение), в частности, внимание к формированию стратегии бизнеса и приобретению новых активов (компаний).

Взаимоотношения со «стейкхолдерами»

Совет часто рассматривают как посредника между акционерами и менеджментом. И если о взаимодействии с менеджментом мы поговорим отдельно, здесь хотелось бы спросить: по Вашему мнению, что дает деятель-

ность Совета компании ее акционерам? По каким вопросам мнение Совета наиболее важно для акционеров?

Помогает ли наличие у членов Совета директоров опыта решения социальных вопросов, опыта административной и политической деятельности для выстраивания взаимоотношений с трудовыми коллективами (особенно крупных дочерних структур), с органами власти?

Работа Совета

Насколько часто возникают во время заседания дискуссии? Насколько они продолжительны? Кто, как правило, бывает инициатором (Председатель Совета, независимые директора, другие члены Совета)? В ходе дискуссий Совет может отклоняться от запланированной повестки? Часто ли переносятся вопросы на более поздние заседания? Часто ли проект решения некоего вопроса отвергается?

Как часто Совет рассматривает вопросы организации своей работы, регламентации процедур, требований к членам, формированию и работе Комитетов – сейчас и ранее? Какое внимание уделяется критериям оценки деятельности топ-менеджмента и Совета?

4. Взаимоотношения Совета директоров с менеджментом компании

Взаимодействие членов Совета и менеджмента

Как часто лично Вы как член Совета (член/председатель Комитета) встречаетесь с менеджментом, в том числе членами Правления? Часто ли Вы обращаетесь к ним вне подготовки к заседаниям Совета или комитетов? С кем лично Вам приходится взаимодействовать регулярно? Это только члены Правления или Вы напрямую обращаетесь к менеджерам среднего звена?

А как часто обращаются к Вам представители менеджмента по своей инициативе? Из каких департаментов или кто из членов Правления?

Какая примерно доля (%) Вашего времени работы в Совете и комитетах затрачивается на взаимодействие с членами Правления и менеджментом? Как это время примерно распределено между прописанными в регламентах взаимодействиями и возникающими в ходе работы вопросами? Изменилась ли практика взаимодействий в последние годы (годы Вашей работы в Совете) в плане регулярности, затрат времени и степени регламентации?

В чем проявляется поддержка деятельности Совета директоров и его комитетов со стороны менеджмента? Она чаще связана с подготовкой информации или проектов решений?

Как Вы полагаете, а что дает взаимодействие с членами Совета директоров топ-менеджменту при принятии решений?

Процесс принятия решений и их контроль

Судя по информации на сайте, на заседании Совета рассматривается в среднем 10 вопросов. Как организована процедура подготовки материалов по вопросу (проекту решения) от разработки первых предложений через согласования и до включения вопроса в повестку заседания Совета? Кто принимает окончательное решение о внесении в повестку дня? Если процедура согласования не регламентирована (по имеющимся данным), а является устойчивой практикой, менялась ли эта практика и в какое примерно время сложилась?

Возникают ли разногласия между Советом (комитетами) и Правлением по рабочим вопросам? На какой стадии принятой процедуры согласования они чаще всего возникают? Как эти разногласия улаживают? (специальные обсуждения или Совет, комитет, Председатель Совета берут на себя функции принятия решения). Бывали ли случаи, когда Совет (комитет) соглашался в итоге с доводами менеджмента?

Как Совет контролирует работу Правления (менеджмента) по реализации принятых решений? Действуют ли специальные инструменты контроля (отчеты, обсуждения и т.п.)? Известны ли Вам примеры, когда Правление (менеджмент) «затягивали» исполнение решений Совета, и какие меры при этом принимались?

Происходили ли изменения в политике (принципах, правилах) вознаграждения топ-менеджмента за последние годы? Были ли эти изменения связаны с кризисом или произошли по иным причинам? Кто был инициатором этих перемен (собственники, менеджеры, Совет директоров)? Какую роль Совет сыграл в разработке новых принципов и правил?

Кстати, судя по отчетам, состав Правления компании довольно часто меняется. Чем, по Вашему мнению, обусловлены подобные изменения? Это влияли внешние условия (кризис, новые рынки и т.п.), внутренние сдвиги в стратегии бизнеса или его организации?

5. Совет директоров и дочерние структуры: модель управления бизнесом

Какая примерно доля времени на заседаниях Совета отводится рассмотрению вопросов, которые относятся к деятельности дочерних (зависимых) структур компании, включая и кадровые назначения в них? Какие вопросы здесь преобладают? Вопросы о деятельности дочек в последние годы стали занимать больше или меньше времени?

Если АФК приобрело какую-либо компанию, весомую для бизнеса в целом, это находит отражение в изменении состава Совета и Правления АФК?

Только для членов Совета, входящих в советы дочерних структур. Как Вы полагаете, что дает Ваше участие в этих советах развитию бизнеса дочек? Какие Ваши знания и опыт там востребованы? В чем это Ваше участие помогает работе «большого» Совета АФК?

6. Дополнительная информация о Совете директоров
Состав и характеристика Совета директоров по отчету эмитента
Устав компании, ее Кодекс корпоративного поведения
Положения (регламенты) о вознаграждении, о назначениях и др.
Инструкции по работе Совета, документы, которыми руководствуется Совет при подготовке и проведении заседаний, формировании повестки дня, повестки за два года.

Сценарий интервью с членом Правления

Респондент _____
Интервьюер _____; расшифровка _____
Дата проведения _____, продолжительность беседы _____
Дополнительные материалы (получены в ходе интервью) _____
Дополнительные источники информации (до и после интервью) _____

Уважаемый респондент!

В рамках проекта НИУ ВШЭ «Роль Совета директоров в российской системе корпоративного управления: изменения после кризиса» проводятся углубленные интервью с членами Совета директоров и Правления Вашей компании. Настоящее интервью нацелено на анализ изменений состава и функций Совета директоров, особенно при разработке стратегии компании, а также его взаимодействия с исполнительным менеджментом и вклада в развитие бизнеса. Нам важно понять, какие качества Совета и его отдельных членов существенны для успешного управления компанией. Рассматриваемый период времени: время начала работы в составе Правления – 2013 г.

1. Сведения о респонденте

(Предварительно доступная информация собирается из отчета эмитента, на сайте компании. Отсутствующие сведения уточняются в начале или конце беседы.)

Должность в данной компании _____

Пол

Возраст

Образование (вуз, бизнес-школа)

Дополнительное образование (экономическое, юридическое, менеджериальное)

Сколько лет работает в компании, сколько лет в данной должности?

Имеет ли опыт менеджеральной работы в других компаниях (каких отраслей)?

Входит ли (входил ранее) в Совет директоров данной компании? Входит (входил) ли в комитеты и какие?

Работает (работал) ли в дочерней структуре компании и в какой должности?

Состоит (состоял) ли в Совете директоров дочерней структуры? Если является членом Совета директоров дочерней структуры, входит ли в его комитеты и какие?

Состоит ли в советах других компаний (вне данного бизнеса)? Каких? Владеет ли акциями (паями) самой компании и/или ее дочерних структур? Какой долей?

2. Взаимодействие Правления и Совета директоров

Взаимодействие с членами Совета

Требуется ли Ваша сфера ответственности в Правлении регулярного взаимодействия с членами Совета директоров и комитетов? Какая доля Вашего рабочего времени (%) затрачивается на эти взаимодействия?

Как часто лично Вы как член Правления встречаетесь с членами Совета директоров? Обращаетесь ли Вы к ним также по своей инициативе, вне подготовки к заседаниям Совета или комитетов? С кем именно Вам приходится взаимодействовать регулярно? С кем из независимых директоров Вы наиболее часто взаимодействуете?

Как примерно распределено время Вашего взаимодействия с членами Совета (комитетов) между прописанными в регламентах взаимодействиями и возникающими в ходе работы вопросами? Изменилась ли практика Ваших взаимодействий в последние годы (годы Вашего пребывания в Правлении) в плане регулярности, затрат времени и степени регламентации?

Как Вы полагаете, что дает взаимодействие с членами Совета директоров (комитетов) топ-менеджменту (Правлению) при принятии решений?

В чем в основном проявляется поддержка деятельности Совета директоров и его комитетов со стороны Правления? Она чаще связана с подготовкой информации или проектов решений? Всегда ли на рассмотрение Совета предлагается один вариант решения или представляются возможные опции на выбор?

В какой мере Правление или члены Правления могут давать предложения, рекомендации по составу комитетов и необходимости включения в Совет лиц, обладающих определенной квалификацией, опытом?

Процесс принятия решений и их контроль

Судя по информации на сайте, на заседании Совета рассматривается в среднем 10 вопросов. Как организована в Правлении процедура подготовки материалов по вопросу (проекту решения), их согласование вплоть до включения вопроса в повестку заседания Совета? Кто принимает окончательное решение о внесении в повестку дня? Регламентирована ли процедура согласования внутренними документами (приказы) или это устоявшаяся практика? Менялась ли она и в какое примерно время сложилась?

Как часто бывают случаи, когда заседание Правления специально собирается по просьбе Совета директоров (или комитета) для рассмотрения каких-либо срочных вопросов?

Возникают ли разногласия между Советом (комитетами) и Правлением по рабочим вопросам? На какой стадии принятой процедуры согласования они чаще всего возникают? Как эти разногласия улаживают? (специальные обсуждения или Совет, комитет, Председатель Совета берут на себя функции принятия решения). Бывали ли случаи, когда Совет (комитет) соглашался в итоге с доводами менеджмента?

Ощущаете ли Вы как член Правления контроль со стороны Совета за своей работой и – в частности – за реализацией стратегии бизнеса? Какие специальные инструменты контроля использует Совет (отчеты, обсуждения и т.п.)?

Происходили ли изменения в политике (принципах, правилах) вознаграждения топ-менеджмента за последние годы? Были ли эти изменения связаны с кризисом или произошли по иным причинам? Кто был инициатором этих перемен (собственники, менеджеры, Совет директоров)?

3. Оценка вклада членов Совета директоров в деятельность компании

Вклад члена Совета

У члена Совета могут быть разные знания и различный прошлый опыт работы. Как Вы полагаете, какие знания и опыт (из названных ниже) были наиболее востребованы в Совете для нужд компании ранее и какие востребованы сегодня, учитывая ее высокую диверсифицированность и движение к инвестиционному бизнесу? Как кризис 2008–2009 гг. повлиял на востребованность тех или иных персональных качеств членов Совета? Потребность в каких качествах, знаниях и опыте вышла сегодня на первый план? Приведите примеры их использования для развития бизнеса компании.

В данном случае речь может идти о таких областях, как:

- знание отраслей, в которых работают компания / ее ключевые дочерние компании
- знание рынков
- знание управленческих функций
- знания и опыт работы на финансовых рынках, фондовых биржах
- опыт работы в международном бизнесе
- личный менеджериальный или предпринимательский опыт
- правовые знания и опыт.

Акционерное общество идет по пути расширения числа независимых директоров в Совете (сейчас их уже 8) с привлечением и иностранных граждан

дан. Как Вы полагаете, в чем в первую очередь состоит вклад независимых директоров в деятельность Совета и развитие компании? В принятии каких решений их роль наиболее важна? В чем Вы видите различия во вкладе российских и иностранных независимых директоров?

Помогает ли наличие у членов Совета директоров опыта решения социальных вопросов, опыта административной и политической деятельности для выстраивания взаимоотношений с трудовыми коллективами (особенно крупных дочерних структур), с органами власти?

Изменения в составе Совета

Как Вы полагаете, когда произошли наиболее существенные изменения в подходах к формированию состава Совета, определению его размера и отбору новых членов? С чем эти изменения были связаны? Кто их инициировал?

Возможные факторы изменений: кризис; расширение бизнеса (покупка активов); его высокая диверсифицированность; статус публичной компании; изменение модели бизнеса; также появление новых персон в состав Совета или Правления

Как Вы полагаете, произошедшие в составе Совета за последние годы изменения привели к *большему* разнообразию представленных его членами знаний и опыта? В какой области, по Вашему мнению, Совету сегодня – в свете усложняющихся задач управления – не хватает директоров со специальными знаниями и квалификацией, опытом и личными качествами?

4. Оценка роли Совета в деятельности компании и стратегическом управлении

На какой период примерно формируется стратегическое видение развития бизнеса и в каком виде? Часто ли в компании происходит пересмотр стратегических документов? Как это происходит? Кто играет решающую роль при подготовке вариантов изменений и их критическом обсуждении – Правление, Комитет по стратегии или Совет директоров?

Наблюдалось ли перераспределение полномочий между Советом и Правлением по вопросам формирования и реализации стратегии бизнеса в последние годы? Это повлекло за собой изменения в круге вопросов, выносимых на Правление? Не могли ли Вы (не вдаваясь в детали) привести примеры вопросов, которые «ушли» в Совет или, напротив, «перешли» на заседания Правления?

Как бы Вы оценили роль независимых директоров в стратегическом управлении компанией? В чем ее отличие от роли «внутренних» директоров?

Ощущаете ли Вы изменения в процедурах взаимодействия Совета и Правления? С чем эти изменения были связаны? Кто их инициировал?

Возможные факторы изменений: кризис; расширение бизнеса (покупка активов); его высокая диверсифицированность; статус публичной компании; изменение модели бизнеса; также появление новых лиц в Совете или Правлении

5. Правление и дочерние структуры: модель управления бизнесом

Какая примерно доля времени на заседаниях Правления отводится рассмотрению вопросов, которые относятся к деятельности дочерних (зависимых) структур компании, включая и кадровые назначения в них? Какие вопросы здесь преобладают? Вопросы по деятельности дочек в последние годы стали занимать больше или меньше времени?

Если АФК приобрело какую-либо компанию, весомую для бизнеса в целом, это находит отражение в изменении состава Правления АФК?

Только для членов Правления, входящих в советы дочерних структур. Как Вы полагаете, что дает Ваше участие в этих советах для развития дочек? Какие Ваши знания и опыт там наиболее востребованы? А что дает это участие для основного бизнеса АФК?

6. Дополнительная информация о работе Правления

Динамика состава Правления (отчет эмитента)

Регламенты, положения, приказы о работе Правления, об организации взаимодействия с Советом директоров

Приложение 3

Примерный перечень информации о компании и органах управления

1. Данные о работе совета директоров (по годам)

Показатели:

- количество заседаний совета директоров за год, очных и заочных
- количество рассмотренных вопросов, по плану и фактически
- явка на заседания совета (сводная или по каждому директору)

Годы: 2004–2013

Источник: годовые отчеты компании, материалы сайта.

2. Структура рассмотренных вопросов на заседаниях совета

Показатели:

– число (или доля, %) вопросов, рассмотренных советом в течение года в структуре, представленной в отчетности (с выделением типов вопросов по корпоративному управлению и стратегии бизнеса), или разработанной авторами

– повестки дня заседаний совета за 2012–2013 гг.

Годы: 2004–2013

Источник: годовые отчеты компании

3. Персональный состав совета и его изменчивость

Показатели:

– список членов совета директоров (ФИО) с определением времени пребывания (поквартально)

– статус директора (независимый, исполнительный или неисполнительный)

– позиция: рядовой член совета, заместитель председателя, председатель

Годы: 2004–2013

Источник: ежеквартальные отчеты, годовые отчеты, сайт компании

4. Персональный состав единоличного и коллегиального (правление) исполнительных органов в динамике

Показатели:

– ФИО единоличного исполнительного органа, даты назначения и ухода

– список членов правления с определением времени пребывания (поквартально)

– обязанности члена правления (должность в компании, сфера полномочий)

Годы: 2004–2013

Источник: ежеквартальные отчеты, годовые отчеты, сайт компании

5. Комитеты совета директоров: работа и состав

Показатели:

– список комитетов (с указанием названия, года основания, переименования и т.п.)

– персональный состав комитета (по годам) с ФИО членов и председателя комитета

– количество заседаний комитета за год

– количество вопросов, рассмотренных комитетом за год

– количество членов комитета, статус каждого члена (директор или представитель менеджмента компании, ее дочерней структуры)

– данные о явке на заседаниях комитетов

Годы: 2004–2013

Источник: годовые отчеты, сайт компании

6. Компания на фондовых рынках

Показатели:

– дата выхода компании на биржи (российские и зарубежные)

– доля размещенных акций (депозитарных расписок) компании на бирже, объем привлеченных средств

– цены акции в динамике (помесячные и на конец года)

– рыночные оценки капитализации компании (по российским площадкам и Лондонской фондовой бирже)

– для публичных дочерних компаний: дата выхода на биржу, доля размещенных акций (депозитарных расписок) и объем привлеченных средств; дата делистинга

Годы: с момента размещения до 31 декабря 2013 г.

Источник: данные бирж, отчеты за 4 квартал, годовые отчеты, сайт компании

7. Структура собственности

Показатели:

– количество акционеров компании (физические и юридические лица)

– структура владения по основным акционерам (название или ФИО, доля участия)

- владение акциями членами совета директоров и правления компании
- доля владения компанией акциями дочерних структур

Годы: 2004–2013

Источник: отчеты компании, раскрытие информации об аффилированных лицах, данные базы СПАРК – Интерфакс

8. Основные финансово-экономические показатели бизнеса (по годам или на конец соответствующего года)

Показатели:

- количество работников в компании и ее бизнесе в целом
- финансовые показатели по РСБУ (выручка, прибыль, затраты и др.)
- основные показатели консолидированной отчетности по US GAAP (выручка, прибыль, долг группы, активы)
- индикаторы дивидендных выплат (размер на 1 акцию, суммарные выплаты, доля от прибыли)

Годы: 2004 (дивиденды по итогам 2003 г.) – 2014 (дивиденды по итогам 2013 г.)

Источник: квартальные отчеты (за 4 квартал), годовые отчеты компании, материалы сайта (пресс-релизы и презентации), данные базы СПАРК – Интерфакс.

9. Дополнительная информация из СМИ и Интернет-сайтов:

- основные события в деятельности компании
- упоминания о компании, ее деятельности, реорганизациях и других фактах
- упоминания и информация о персонах, работающих в совете
- интервью с руководством компании.

Годы: с момента наличия до марта 2014 г.

Источник: база упоминаний газеты «Ведомости», история развития компании (сайт), годовые и ежеквартальные отчеты, деловые СМИ; Интернет-поиск (русский и англоязычный); сводные данные базы СПАРК – Интерфакс по компании и ее руководству (персональные страницы).

Приложение 4

Структура биографических сведений о членах совета директоров

1. ФИО (является членом СД в настоящее время или ранее)
2. В какой период был членом СД АФК: с ... до ...
3. Был ли председателем совета директоров АФК или его заместителем.
В какой период?
4. Работал ли в АФК «Система» и в какой должности (работа в менеджменте) до и во время работы в Совете?
5. Во время работы в СД АФК, в каких комитетах состоял и в какие годы (член/председатель комитета/заместитель председателя)?
6. Состоял ли членом совета директоров других компаний? Каких и когда?
7. Возраст (год рождения) и место рождения (город, страна)
8. Образование (какой вуз и когда окончил)
9. Дополнительное образование (в области экономики, управления, юриспруденции), ученая степень, ученые или почетные звания
10. Опыт работы: в компаниях, государственной власти, в том числе в советский период, включая партийную и комсомольскую работу (годы, организация, должность)
11. Общественная и политическая деятельность, работа (членство) в деловых ассоциациях и некоммерческих организациях, в благотворительных фондах (годы, организация, должность, если таковая есть или статус)
12. Другая интересная информация, относящаяся к бизнесу, академической или общественно-политической деятельности (в том числе и не проведенного характера).
13. Дополнение: адреса сайтов, на которых представлены материалы или специальные статьи о директоре.

Приложение 5 Систематизированные результаты кейс-стади АФК «Система»

Этапы развития компании	Рост бизнеса (ключевые события)	Стратегия и бизнес модель	Организация управления	Развитие корпоративного управления	в том числе изменения в работе совета директоров
<p>1993–2003, первое десятилетие развития бизнеса</p> <p>«Докейсовый период», поэтому информация ограничена</p>	<p>Основание компании, приобретение активов в разных отраслях</p> <p>Учредитель ОАО «Вымпелком» (1993), его IPO на NYSE с продажей акций (1996)</p> <p>Вхождение в капитал МГТС (1995)</p> <p>Приобретение (1996) и развитие ОАО «МТС» совместно с Deutsche Telekom, IPO на NYSE (2000); установление контроля над МТС (2003)</p> <p>Создание холдингов: Система-телеком, Система-ГАЛС, Система – Масс-медиа, РОСНО (1995–1999), ОАО КНЦ (2002) для управления активами в электронике</p> <p>Привлечение в РОСНО стратегического инвестора – группы Allianz (2001)</p> <p>Участие в венчурных проектах</p> <p>Создание банка МБРР (1993), увеличение владения в нем (2002)</p> <p>Первое размещение еврооблигаций (2003)</p>	<p>Стратегия развития (1995): эффективное управление бизнес направлениями, концентрация усилий на секторах с максимальным потенциалом роста активов.</p> <p>Стратегия (начало 2000х годов): создание компаний – лидеров рынка и долгосрочное увеличение акционерной стоимости.</p> <p>Диверсификация бизнес портфеля с увеличением числа секторов присутствия в России.</p> <p>Ориентация на увеличение владения дочерними компаниями вплоть до 100%</p>	<p>Формирование отраслевых субхолдингов и групп для структурирования бизнеса</p> <p>Прямое (или через субхолдинги) управление дочерними компаниями</p> <p>Наличие 10–12 функциональных подразделений в головной компании.</p> <p>Начало 2000х: обновление управленческих команд в дочерних компаниях и субхолдингах.</p> <p>Первые реорганизации для упрощения организационной структуры корпорации и формирования прозрачной вертикальной структуры собственности (2002).</p>	<p>Присоединение к программе развития корпоративного управления Всемирного экономического форума (2002)</p> <p>Вступление во Всемирный совет предпринимателей по устойчивому развитию (2002)</p> <p>Раскрытие бенефициаров, структура владения (2002)</p> <p>Создание Международного консультативного совета при СД с участием российских и зарубежных экспертов (2003)</p> <p>Составление и международный аудит ежегодной отчетности по US GAAP (1998 г.)</p> <p>Регулярное раскрытие отчетности инвесторам (2003)</p> <p>Создание Управления по связям с инвесторами (2003)</p> <p>Введение должности корпоративного секретари (2003)</p> <p>Принятие регламентов по планированию и отчетности, подождений о мотивации сотрудников и менеджмента, по управлению рисками</p> <p>Создание нового корпоративного сайта (2003)</p>	<p>Создание СД из представителей менеджмента компании и ее субхолдингов, дочерних компаний</p> <p>Председатель совета – главный акционер.</p> <p>К концу периода в СД вошли несколько бывших чиновников, общественных деятелей, ученых</p> <p>Заседания СД проводятся два раза в месяц, рассматривается множество вопросов, в том числе оперативного характера</p> <p>Создан первый комитет СД – по корпоративному поведению (2003)</p> <p>Компетенция: вопросы деятельности АФК, управление дочерними компаниями</p>
<p>Формирование многоотраслевого холдинга (конгломерата)</p>					

Этапы развития компании	Рост бизнеса (ключевые события)	Стратегия и бизнес-модель	Организация управления	Развитие корпоративного управления	в том числе изменения в работе совета директоров
<p>2004 – до середины 2008 г.</p> <p>Становление системы корпоративного управления в компании</p>	<p>Продолжение политики инвестирования в разные отрасли</p> <p>Инвестиции в страны СНГ (Украина, Туркмения, Киргизия, Армения и др.)</p> <p>Установление контроля над телекоммуникационной компанией Shurat Telelink, Индия (2007-2008)</p> <p>Продажа нефтедобывающих активов в Республике Коми (2004)</p> <p>Продажа ЮСНЮ группе Allianz (2007)</p> <p>Покупка медицинского бизнеса, реструктуризация и создание Группы компаний Мелди (2007-2008)</p> <p>Рост владения в MBRP (2005), контроль над East-West United Bank (2007), Далькомбанком (2008)</p> <p>Приобретение миноритарных пакетов компаний Башкирского ТЭК (2005)</p> <p>Включение акций в корпоративные списки РТС и МФБ (2004), список «В» ММВБ (2007)</p> <p>Размещение GDR на Лондонской фондовой бирже (2005)</p> <p>Размещение GDR дочерних компаний на Лондонской бирже («Комстар-ОТС» и «Система-ГЛС») – 2006, «Ситроникс» – 2007)</p> <p>Развитие партнерств с ведущими мировыми компаниями</p>	<p>Сохранение стратегии на развитие компаний-лидеров рынка</p> <p>Ориентация на эффективные инвестиции и диверсификацию бизнес направлений</p> <p>Реструктуризация и консолидация активов, уменьшение числа дочерних компаний</p> <p>Децентрализация управления и делегирование ряда полномочий дочерним структурам</p> <p>Выход в страны СНГ с перспективой выхода на глобальные рынки</p>	<p>Создание коллегиального исполнительного органа – правления (2006), оптимизация его размеров и функций (2006-2008)</p> <p>Использование вертикальных схем управления (с сохранением отраслевых суб-холдингов)</p> <p>Смешанная организационная структура: наличие 10-12 функциональных и отраслевых комплексов</p> <p>Инициирование процесса создания систем управления дочерними компаниями, основанного на использовании их СД (2006-2007 гг.)</p>	<p>Принят Кодекс корпоративного поведения компании (2004)</p> <p>Общероссийского Кодекса корпоративного поведения (2004)</p> <p>Принятие Этического кодекса компании (2005)</p> <p>Переход к сакваральному раскрытию результатов по US GAAP (2005)</p> <p>Первый отчет о корпоративной социальной ответственности (2007)</p> <p>Принят меморандум и стратегия корпоративной социальной ответственности (2008)</p> <p>Начало регулярной выплаты дивидендов (2004)</p> <p>Принятие положений (2004-2006): о работе органов управления (ревизионная комиссия, Президент, Правление), об управлении рисками (Переход отчетности основных направлений на стандарты US GAAP (2006)</p> <p>Методическая работа по развитию корпоративного управления в дочерних компаниях</p> <p>Внутреннее реинжинирование корпоративного управления в дочерних компаниях (2007)</p>	<p>Новый Регламент работы СД (2007), введение процедуры планирования деятельности СД</p> <p>Принятие положений о вознаграждении членам СД (2006)</p> <p>Перераспределение полномочий между СД и Правлением</p> <p>Уменьшение количества заседаний и вопросов</p> <p>Появление в СД первого независимого директора (2004), первого иностранного независимого директора (2005)</p> <p>Создание комитетов в СД: в 2004 г. стало три комитета, в 2006 – пять. Компетенция СД: определение стратегии развития корпорации и ее дочерних компаний, контроль деятельности исполнительных органов.</p>

Этапы развития компании	Рост бизнеса (ключевые события)	Стратегия и бизнес модель	Организация управления	Развитие корпоративного управления	в том числе изменения в работе совета директоров
<p>Второе полугодие 2008–2010 гг., кризис и посткризисный переходный период</p> <p>Формализация процессов управления финансовыми дисциплинами</p>	<p>Существенное улучшение рыночных позиций в телекоммуникациях, оборонной промышленности, медиа-бизнесе, нефтяной и нефтедобывающей отраслях и медицине</p> <p>Покупка контрольных пакетов акций компаний ТЭК Башкирии (2009)</p> <p>Покупка 49% акций ОАО НК «Руснефть» (2010)</p> <p>Реструктуризация схемы выделенных в телекоммуникациях Переменование SvyazTelefink в Sistema SvyazTeleguses и работа под брендом МТС (2009)</p> <p>Продажа ОАО «Система-ТАЛС» близким к ВТБ структурам (2009-2010)</p> <p>Вхождение в корпоративный список «Ъ» ММВБ</p>	<p>Изменение подхода в ответ на кризис и рост бизнеса. Ограничения на число секторов, работа в устойчивых секторах. Внимание к петубличным компаниям, возможным стратегическим инвесторам.</p> <p>Меры по укреплению финансовой дисциплины, Осьень 2010 г. – обновление стратегической цели развития – обеспечение устойчивого роста акционерной стоимости бизнеса.</p> <p>Постепенно появляются упоминания об инвестиционной природе бизнеса, инвестиционном холдинге</p>	<p>Регламентация управленческих процедур и формализация процессов принятия решений</p> <p>Реорганизация системы управления (2008)</p> <p>1) формирование трех бизнес-единиц по секторальному признаку (в 2009 – добавлена еще одна)</p> <p>2) Создание восьми функциональных комплексов</p> <p>Процессы формирования системы управления дочерними структурами через их СД; введение процедуры выработки позиции АФК по вопросам развития дочерних компаний</p>	<p>Новые принципы и процедуры риск-менеджмента; введение интегрированной системы управления рисками ЕКМ (2009)</p> <p>Отчет о соблюдении Кодекса корпоративного поведения Великобритания (2010)</p> <p>Новые положения (2010) об информационной политике общества, о правлении, о собраниях акционеров</p> <p>Развитие двуязычного сайта компании с широким спектром информации</p> <p>Упрочение коммуникаций с инвесторами: презентации, конференции, пресс-релизы</p>	<p>Новые положения о СД (2008-2009), о вознаграждениях и компенсациях членам СД (2009)</p> <p>Расширение раскрываемой информации о структуре и деятельности СД в отчетности и на сайте</p> <p>Стабилизация числа независимых директоров (3-4); рост числа зарубежных директоров (3-5)</p> <p>Активизация работы комитета по аудиту (2010)</p>
<p>2011 – (до марта 2014)</p> <p>Переход от операционного холдинга к модели инвестиционной компании</p>	<p>Успешное диверсификации бизнеса, продолжение политики реструктуризации и консолидации активов</p> <p>Продажа акций НК «Руснефть» (2013)</p> <p>Вхождение Правительства РФ в акционеры Sistema SvyazTeleguses (2011)</p> <p>Создание ОАО «РТИ» совместно с Банком Москвы (2011)</p>	<p>Основа стратегии: достижение роста акционерной стоимости за счет управления портфелем и reinvestирования средств в новые проекты.</p> <p>Изменение модели бизнеса – от операционного к инвестиционному холдингу.</p> <p>От управления существующими активами к управлению пакетами акций</p>	<p>Продолжение регламентации процессов управления</p> <p>Новая организационная структура:</p> <p>2011 г.: отъезд от отраслевого деления</p> <p>переход к двум бизнес-единицам</p> <p>2012 г.: переход к инвестиционным комплексам (восьмь мекторасловых портфелей)</p>	<p>Обновление корпоративных документов.</p> <p>2011 – новое положение дивидендной политике (выплата 10% от чистой прибыли и 10% прибыли от сделок).</p> <p>Антикоррупционная политика компании и Перечень инсайдерской информации</p> <p>2012 – новая редакция Кодекса этики</p>	<p>Изменения в составе и работе СД и его комитетов.</p> <p>Реорганизация состава комитетов и их функций, новые положения о комитетах по стратегии, по связям с инвесторами и дивидендной политике (2011); другие комитеты и обновление положений о комитете о стратегии (2013).</p>

Этапы развития компании	Рост бизнеса (ключевые события)	Стратегия и бизнес модель	Организация управления	Развитие корпоративного управления	в том числе изменения в работе совета директоров
	<p>Создание мелнинского холдинга Медет совместно с Правительством Москвы (2012)</p> <p>Консолидация активов в фармацевтике (2013)</p> <p>Реструктуризация Объединенной нефтехимической компании (2013)</p> <p>Покупка активов в сельском хозяйстве (2011), транспорте (2012), лесной и деревообрабатывающей промышленности, торговле и недвижимости (2013–2014)</p> <p>Завершение реструктуризации НК «Башнефть» (2014)</p> <p>Делистинг дочерних компаний «Ковстар» (2011) и «Ситроникс» (2012)</p> <p>Подготовка к размещению акций ОАО «Детский мир» (отложено в начале 2014 г.)</p>	<p>Ориентация на новые проекты, вхождение в новые бизнесы с новыми партнерами и в новых секторах.</p> <p>Отказ от обязательного владения контрольными пакетами</p>	<p>Сокращение числа функциональных подразделений до четырех</p> <p>Создание системы управления дочерними компаниями и решения их стратегических вопросов через СД дочерних структур</p>	<p>2013 – положения о системе вознаграждения менеджмента компании, о Департаменте внутреннего контроля и аудита.</p> <p>Создание Реестра для подбора членов СД в дочерние компании (2014)</p> <p>Регулярные опросы инвесторов</p>	<p>С 2011 г. ограничение состава комитетов членами СД; преобразованное обязательное рассмотрение всех вопросов на комитетах</p> <p>Преобладание в СД независимых директоров (60%) и иностранных директоров (55%) – к 2013 г.</p> <p>Выбор второго заместителя</p> <p>пределаителя из числа независимых директоров (2014)</p> <p>СД отвечает за стратегические управленческие вопросы</p> <p>Новые компетенции: запрос на знание инвестиционного бизнеса, привлечение новых проектов и стратегических партнеров (инвесторов), наличие контактов на глобальных рынках</p> <p>Закрепление предпринимательских ориентиров для директоров в отчете компании за 2013 г.</p>

Примечание. Среди важных событий 2014 г. в области корпоративного управления, выходящих за временные рамки кейса, стоит назвать обновление положений о корпоративном секрете, о комитете по аудиту финансов и рискам и о комитете по назначениям, вознаграждениям и корпоративному управлению; а также перевод акций корпорации в высший котировальный список объединенной Московской биржи (июнь 2014 г.) и принятие нового Кодекса корпоративного управления компании (декабрь 2014 г.).

Приложение 6
Персональный состав совета директоров АФК «Система»
в 2003–2013 гг. (данные на конец года)

ФИО	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Год рож.	Связь с компанией, опыт до прихода в СД
Боев С. Ф.											Н/д	1953	Многолетний директор дочерней структуры
Вольский А.И.	ЧС											1932	Выдающийся общественный деятель, партийная работа
Горболовский А.И.		НД	НД	НД	НД	НД	НД					1954	Управление дочерними компаниями; партийная работа, работа на советском предприятии
Гончарук А.Ю.	Н/д	Н/д	Н/д	И/д	И/д	Н/д	Н/д	Н/д	Н/д	Н/д	Н/д	1956	Топ-менеджер АФК и ее дочерних компаний
Дикки Б.											НД	1955	Работа в международном инвестиционном бизнесе
Дроздов С.А.	ИД	ИД	ИД	ИД	ИД							1970	Работа в АФК и ее дочерних структурах
Евгущенков В.П.	П Н/д	П Н/д	ИД	П Н/д	1948	Основатель компании; работа в Правительстве Москвы, на советских предприятиях							
Емельянов С.В.	ЧС	ЧС										1929	Выдающийся ученый, академик РАН
Зоммер Р.			НД	НД	НД	НД	ИД	ИД	Н/д			1949	Вице-президент АФК, ранее руководитель транснациональных компаний
Зубов Д.Л.	Н/д З	Н/д	Н/д	1954	Работа в дочерних структурах; комсомольская работа								
Климович М.В.	Н/д	Н/д										1946	Директор дочерних компаний; ранее чиновник Правительства Москвы
Копьев В.В.	ИД З	Н/д З	Н/д	Н/д		1954	Вице-президент АФК, ранее комсомольская работа						
Кочарян Р.С.							НД	НД	НД	НД	НД	1954	Политик, бывший Президент Республики Армения

ФИО	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Год рожд.	Связь с компанией, опыт до прихода в СД
Креке Ж.										НД	НД	1950	Политик и общественный деятель, Министр экономики, внешней торговли, спорта Люксембурга
Кургин Е.А.	Нид	Нид										1947	Вице-президент АФК, создатель компании РОСНО, ранее профсоюзная работа
Лагутин В.С.	Нид	Нид	Нид									1947	Руководитель дочерней компании, отраслевого субхолдинга, работал в МГТС
Лейвман А.Л.	Нид	Нид	Нид	Нид	Нид							1949	Топ-менеджер АФК и дочерних компаний; работа на советских предприятиях и НИИ
Мандельсон П.											НД	1953	Видный общественный и политический деятель, бывший министр и комиссар ЕС
Маннингс Р.								НД	НД	НД	НД	1950	Бывший руководитель КРМГ по России- СНГ, общественный деятель
Меламел Л.А.							ИД	ИД	Нид 3			1967	Президент АФК, ранее руководитель холдинга РОСНО
Мехроуга Р.							Нид	Нид				1954	Предприниматель, основатель и руководитель Группы Шиам
Михайлов Н.В.	ЧС	ЧС	НД	НД								1937	Бывший первый зам. министра обороны, директор оборонных предприятий, вице- президент РСПП
Новицкий Е.Г.	ИД	ИД	Нид II	Нид	Нид	Нид	Нид	НД	НД	НД		1957	Управление дочерними структурами и президент компании; работа в электронной промышленности
Ньюхаус С.				НД	НД	НД	НД					1947	Работа в инвестиционном бизнесе (президент банка Морган Стенли)
Сквидельский Р.						НД	НД					1939	Известный учений-экономист, общественный деятель, член Палаты лордов
Хольман М.										НД	НД	1960	Работа в инвестиционном бизнесе, в Восточной Европе и Азии
Черёмин С.Е.						ИД	Нид 3	Нид 3				1963	Работа в дочернем банке АФК, в правлении АФК

ФИО	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	Год рожд.	Связь с компанией, опыт до прихода в СД
Чурук С.									НД	НД	НД	1937	Исполнительный руководитель ряда крупных европейских компаний (телекоммуникации, нефтедобыча)
Шамолин М.В.									ИД	ИД	ИД	1970	Президент АФК, ранее президент ОАО «МТС»
Якобашвили Д.М.									НД	НД	НД	1957	Крупный предприниматель, продолжает работу в бизнесе

Источник: Годовые отчеты компании, открытые биографические данные о директорах.

Примечания:

1. Цветом выделены годы работы директора в совете директоров компании (член совета на конец года)
2. Используются следующие обозначения: НД, ИД, НчД – независимый, исполнительный (занимающий управленческую позицию непосредственно в самой компании) и неисполнительный директора соответственно; П – председатель совета директоров; З –заместитель председателя совета.
3. В отчете за 2004 г. компания не проводила разделения членов совета на исполнительных и неисполнительных директоров (был назван один независимый директор). Поэтому в 2003–2004 гг. они примерно выделены авторами на основе имеющейся биографической информации; ряд директоров названы членами совета (ЧС).

The Strengthening of a Board of Directors in Russian Growing Companies: A Case of Joint Stock Financial Corporation “Sistema” [Text] : Working paper WP1/2015/01 / T. Dolgopyatova, A. Libman, I. Petrov, A. Yakovlev ; National Research University Higher School of Economics. – Moscow : Higher School of Economics Publ. House, 2015. – (Series WP1 “Institutional Problems of Russian Economy”). – 72 p. (In Russian.)

The research is based on the case-study of joint stock company “Sistema” which is a large Russian investment company controlled by its founder. The study consists of in-depth interviewing of the members of the Board of directors and members of the executive body of the company, the analysis of its internal documents and reports, and other pieces of information from open sources. The existing literature suggests that companies with concentrated ownership, even if they decide to recruit high-profile individuals as directors, rarely involve the boards in decision-making. We revealed that the transformation of its business model from operational holding company to investment one accompanied by the strengthening of the role of the Board of directors in strategic decision making and recruiting independent (mainly foreign) directors to the board in this company.

Key words: Board of directors, business model, stock ownership concentration, resource-based view, firm evolution

Препринт WP1/2015/01
Серия WP1
Институциональные проблемы российской экономики

Долгопятова Татьяна Григорьевна, Либман Александр Михайлович,
Петров Игорь Олегович, Яковлев Андрей Александрович

**Усиление роли совета директоров как ответ
на потребности развивающегося бизнеса:
пример АФК «Система»**

Зав. редакцией оперативного выпуска *А.В. Заиченко*
Технический редактор *Ю.Н. Петрина*

Отпечатано в типографии
Национального исследовательского университета
«Высшая школа экономики» с представленного оригинал-макета
Формат 60×84 ¹/₁₆. Тираж 150 экз. Уч.-изд. л. 4,5
Усл. печ. л. 4,2. Заказ № . Изд. № 1923

Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики»
125319, Москва, Кочновский проезд, 3
Типография Национального исследовательского университета
«Высшая школа экономики»