

ПРИОРИТЕТЫ ДЛЯ УЛУЧШЕНИЯ ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИЙСКОЙ ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКЕ

Шевелева Г.И.

Институт систем энергетики им. Л.А. Мелентьева СО РАН
sheveleva@isem.irk.ru

Аннотация: Определены меры по усилению Совета директоров в российских генерирующих компаниях электроэнергетики как приоритетного направления улучшения корпоративного управления в интересах инвесторов. Они сгруппированы по стадиям выдвижения, избрания, текущей деятельности и оценки эффективности. Особое внимание компетенциям в условиях нарастающего развития новых технологий.

Ключевые слова: корпоративное управление, Кодекс корпоративного управления, российские генерирующие компании электроэнергетики, Совет директоров, инвесторы.

Введение

Одной из ключевых задач реформирования российской электроэнергетики в 2003–2008 гг. при ее переходе к рынку являлось создание условий для привлечения инвестиций. Однако созданные в ходе реформы генерирующие компании получили на строительство новых мощностей гарантированное возмещение стоимости инвестиций в соответствии с нерыночным механизмом договоров на поставку мощности (ДПМ). По окончании ДПМ Правительство РФ одобрило очередную масштабную программу модернизации тепловых электростанций, по которой отобранные в нее проекты также получают гарантированную окупаемость за счет повышенных платежей потребителей за мощность [1]. В таких условиях остается актуальной проблема повышения инвестиционной привлекательности компаний. Одним из ее основных индикаторов в мировой практике является корпоративное управление. Его цель – содействие созданию среды доверия, прозрачности и ответственности, необходимой для стимулирования долгосрочных капиталовложений [2].

Целью проведенного исследования является определение в изменившихся условиях приоритетных направлений развития корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики в интересах инвесторов.

Методология исследования, главным образом, основана на Рекомендациях Банка России по соблюдению принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления (Письмо Банка России от 17.02.2016 № ИН-06-52/8) [3]. Выявление приоритетных направлений развития корпоративного управления проводилось на основе обобщенных данных выполненных комплексных оценок текущей корпоративной практики 12 российских генерирующих компаний электроэнергетики, опубликовавших Приложения «О соблюдении принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления» в их годовых отчетах за 2017 г. на официальных сайтах. В изменившихся условиях были скорректированы предложения автора в этой области [4]. Используются данные информационных агентств, результаты исследований в области корпоративного управления Российской экономической школы, Российского института директоров [5,6].

Определено приоритетное направление развития корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики, касающееся усиления Совета директоров. Оно коррелируется с результатами исследований в этой области Центра социального проектирования «Платформа», Центра стратегических исследований МГИМО, Ассоциации независимых директоров и НИУ «Высшая школа экономики» [7-9].

Результаты проведенного исследования применимы для увеличения инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики, принятия инвесторами более обоснованных и взвешенных решений о вложении средств в эти компании.

1 Текущая практика корпоративного управления

Текущая практика корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики оценивалась методами обобщенной и углубленной оценки. Обобщенная оценка выполнена по 79 принципам корпоративного управления второго уровня под трёхразрядными номерами («1.1.1.» или «1.2.3.» и т.д.). Статус соответствия этим принципам («соблюдается», «частично соблюдается», «не соблюдается») рассматривался без разделения по критериям оценки соблюдения каждого из них. Такой метод оценки является типичным для большинства компаний, исходя из данных их годовой отчетности о соответствии корпоративного управления принципам Кодекса. Для остальных компаний статус «частично соблюдается» присваивался при несоблюдении ими хотя бы одного из критериев. Результаты оценки соблюдения принципов корпоративного управления второго уровня Кодекса представлены в таблице 1.

Таблица 1. Соблюдение принципов второго уровня Кодекса

Компании (ПАО)	Соблюдаются	Частично соблюдаются	Не соблюдаются
«Интер РАО»	73	4	2
«Энел Россия»	62	13	4
«РусГидро»	59	17	3
«ТГК-1»	57	21	1
«ТГК-14»	52	20	7
«Юнипро»	45	27	7
«ОГК-2»	41	25	13
«Т Плюс»	41	23	15
«Мосэнерго»	39	30	10
«Иркэнерго»	34	30	15
«Квадра»	33	27	19
«ТГК-2»	32	32	15

Значения таблицы 1 показывают, что имеются существенные различия в соблюдении российскими генерирующими компаниями электроэнергетики принципов корпоративного управления. Лидерами здесь являются ПАО «Интер РАО», ПАО «Энел Россия», ПАО «РусГидро». Из 79 рассмотренных принципов они соблюдают, соответственно, 73, 62 и 59 принципа. Замыкают список компаний ПАО «Квадра» и ПАО «ТГК-2». Они относятся к явным аутсайдерам, с 33 и 32 принципами их соблюдения. При сравнительном анализе значений статуса «частично соблюдаются» среди лидеров и аутсайдеров практически складывается такая же корреляция. ПАО «Интер РАО», ПАО «Энел Россия», ПАО «РусГидро» частично соблюдают 4, 13 и 17 принципов, соответственно. ПАО «Квадра» – 27 и ПАО «ТГК-2» – 32 принципа, отставая по их соблюдению в 7-8 раз от ПАО «Интер РАО». Разрыв значений по несоблюдаемым принципам между лидерами и замыкающими компаниями является более внушительным. В частности, число несоблюдаемых принципов корпоративного управления у ПАО «Квадра» в 9,5 раз больше, чем в ПАО «Интер РАО».

Отмечены не менее существенные различия в каждой компании статусу соответствия принципам корпоративного управления. Из данных таблицы 1 видно, что в компаниях, лидирующих по соблюдению принципов корпоративного управления, доли составляющих статуса соответствия («соблюдается», «частично соблюдается», «не соблюдается») среди 79 оцениваемых принципов имели следующие пропорции: ПАО «Интер РАО» – 92%, 5%, 3%; ПАО «Энел Россия» – 75%, 22%, 3%; ПАО «РусГидро» – 74.7%, 21.5%, 3.8%. В компаниях – аутсайдерах наблюдалось относительное смещение в сторону увеличения «частично соблюдаемых» и «не соблюдаемых» принципов: ПАО «Квадра» – 41.8%, 34.2%, 24.0%; ПАО «ТГК-2» – 40.5%, 40.5%, 19.0%.

С целью получения более глубокого и объективного представления о практике корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики был выполнен

дополнительный анализ ее соответствия всем 128 критериям оценки соблюдения принципов Кодекса. Результаты такого анализа приведены в таблице 2.

Таблица 2. Соответствие критериям соблюдения принципов Кодекса

Компании (ПАО)	Соблюдаются	Частично соблюдаются	Не соблюдаются
«Интер РАО»	116	8	4
«Энел Россия»	104	16	8
«РусГидро»	100	25	3
«ТГК-1»	102	23	3
«ТГК-14»	81	38	9
«Юнипро»	83	29	16
«ОГК-2»	82	20	26
«Т Плюс»	56	50	22
«Мосэнерго»	66	48	14
«Иркэнерго»	50	59	19
«Квадра»	65	28	35
«ТГК-2»	60	39	29

При таком методе оценки корпоративного управления отмечено ожидаемое увеличение числа несоблюдаемых компаниями принципов. В большей мере оно произошло у компаний–аутсайдеров. По данным таблицы 2 доля несоблюдаемых ими из числа оцениваемых 128 критериев соблюдения принципов Кодекса возросла у ПАО «Квадра» до 27%, в ПАО «ТГК-2» – до 23%.

Улучшение корпоративного управления обычно приводит к заметному росту капитализации компаний [17]. Об этом свидетельствуют значения рыночной капитализации исследованных компаний, составившие по данным Ежеквартальных отчетов за 4 квартал 2018 г. у компаний–аутсайдеров: ПАО «Квадра» – 80,8 млн. долл., ПАО «ТГК-2» – 49,0 млн. долл. Эти значения значительно отличались от рыночной капитализации компаний–лидеров в этой области: ПАО «Интер РАО» – 5846,7 млн. долл., ПАО «РусГидро» – 2977,9 млн. долл.

Выявлено, какие из оценочных критериев принципов Кодекса не соблюдаются в компаниях. Наиболее несоблюдаемые (более чем в 30% из общего числа исследованных компаний) выделены в отдельную таблицу 3. Они сгруппированы в порядке возрастания доли несоблюдавших эти критерии компаний.

Таблица 3. Несоблюдаемые компаниями критерии

Принципы	Критерии оценки соблюдения принципов Кодекса	Доля несоблюдавших компаний, %
1.1.6.	3. Советом директоров при принятии решений по подготовке и проведении общих собраний акционеров, рассматривался вопрос об использовании телекоммуникационных средств для предоставления акционерам удалённого доступа для участия в этих собраниях в отчётном периоде.	33
2.1.7.	1. В течение отчётного периода Совет директоров рассмотрел вопрос о практике корпоративного управления.	33
2.2.1.	2. Годовой отчёт содержит информацию об основных результатах оценки работы Совета директоров, проведённой в отчётном периоде.	33
2.7.4.	1. Решения по наиболее важным вопросам должны приниматься на заседании Совета директоров квалифицированным большинством, не менее чем в три четверти голосов, или же большинством голосов всех избранных членов Совета директоров.	33
2.8.3.	1. Советом директоров создан комитет по номинациям, большинство членов которого являются независимыми директорами. 2. Во внутренних документах определены задачи комитета по номинациям.	33
6.1.1.	2. Совет директоров (или один из его комитетов) рассмотрел вопросы, связанные с соблюдением информационной политики как минимум один раз за отчётный период.	33
2.5.1.	1. Председатель Совета директоров является независимым директором, или же среди независимых директоров определён старший независимый директор.	42
2.5.2.	1. Эффективность работы председателя Совета директоров оценивалась в рамках процедуры оценки эффективности Совета директоров в отчётном периоде.	42

Принципы	Критерии оценки соблюдения принципов Кодекса	Доля несоблюдавших компаний, %
2.9.1.	1. Самооценка или внешняя оценка работы Совета директоров, проведённая в отчётном периоде, включала оценку работы комитетов, отдельных членов Совета директоров и Совета директоров в целом. 2. Результаты самооценки или внешней оценки Совета директоров, проведённой в течение отчётного периода, были рассмотрены на очном заседании Совета директоров.	42
4.1.2.	1. В течение отчётного периода комитет по вознаграждениям рассмотрел политику по вознаграждениям и практику её внедрения и при необходимости представил соответствующие рекомендации Совету директоров.	42
4.2.2.	1. Если внутренний документ предусматривает предоставление акций членам Совета директоров, должны быть предусмотрены и раскрыты чёткие правила их владения, нацеленные на стимулирование долгосрочного владения ими.	42
4.3.1.	3. Предусмотрена процедура, обеспечивающая возвращение премиальных выплат, неправомерно полученных членами исполнительных органов и иными ключевыми руководящими работниками.	42
7.1.2.	1. Предусмотрена процедура, в соответствии с которой независимые директора заявляют о своей позиции по существенным корпоративным действиям до их одобрения.	42
2.9.2.	1. Для проведения независимой оценки качества работы Совета директоров в течение трёх последних отчётных периодов по меньшей мере один раз привлекалась внешняя организация.	50
4.2.1.	1. Фиксированное годовое вознаграждение являлось единственной денежной формой вознаграждения членов Совета директоров в течение отчётного периода.	50
4.3.2.	1. Внедрена программа долгосрочной мотивации для членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников с использованием акций Общества (финансовых инструментов, основанных на его акциях). 2. Программа долгосрочной мотивации членов исполнительных органов и иных ключевых руководящих работников предусматривает, что право реализации используемых в такой программе акций и иных финансовых инструментов наступает не ранее, чем через три года с момента их предоставления. При этом право их реализации обусловлено достижением определенных показателей деятельности Общества.	58
2.4.3.	1. Независимые директора составляют не менее одной трети состава Совета директоров.	58
7.2.2.	3. Внутренние документы предусматривают расширенный перечень оснований, по которым члены Совета директоров и иные предусмотренные законодательством лица признаются заинтересованными в сделках.	67

Все перечисленные в таблице 3 критерии, не соблюдаемые компаниями, относятся к зоне ответственности Совета директоров в рамках делегированных им полномочий:

- является гарантом соблюдения прав и равных условий для акционеров;
- утверждает внутренние документы компаний;
- разрабатывает и утверждает политику компаний по вознаграждениям, обеспечивает контроль над внедрением и реализацией этой политики, при необходимости – пересматривает и вносит в нее коррективы;
- определяет принципы и подходы к организации системы управления рисками и внутреннего контроля, отслеживает соответствие им действующей системы и эффективность ее функционирования;
- обеспечивает разработку и внедрение информационной политики, прозрачность, своевременность и полноту раскрытия информации, необременительный доступ к ней акционеров;
- осуществляет контроль над практикой корпоративного управления, играет ключевую роль в существенных корпоративных действиях;
- утверждает независимых оценщиков при осуществлении существенных корпоративных действий для защиты прав и законных интересов акционеров.

Низкая эффективность Советов директоров в российских генерирующих компаниях электроэнергетики явилась определяющим фактором при выборе приоритетного направления развития их корпоративного управления.

2 Перспективы развития

Приоритетным направлением развития корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики является усиление Советов директоров. Их роль как ключевого органа управления становится по-настоящему стратегической. Это, главным образом, связано со сменой общей парадигмы корпоративного управления – от системы контроля над менеджментом – к системе стратегического управления и предотвращения рисков. Дополнительным вызовом является развитие цифровых технологий, когда определяющими становятся гибкость и адаптивность компаний. По результатам исследований Центра социального проектирования «Платформа», главным драйвером развития корпоративного управления в современной России является инструментарий, закрепленный в официальных требованиях регулятора в лице ЦБ РФ, однако неуклонно увеличивается роль Совета директоров. При этом сильный Совет директоров относится к ключевым инструментам, обеспечивающим лидерство компаний в сфере корпоративного управления [7]. Совет директоров является ключевым ресурсом эффективности и устойчивости компаний. Риски для инвесторов в большинстве российских компаний связаны с низким качеством управления, слабым использованием современных управленческих технологий, неадекватной культурой процесса выработки и реализации важнейших решений [8]. Инвесторы позитивнее оценивают компании, в которых Совет директоров приближается к лучшей практике, его центральная роль в повышении качества их корпоративного управления – один из главных выводов исследования Ассоциации независимых директоров и НИУ «Высшая школа экономики» [9].

Для создания сильного и профессионального Совета директоров в российских генерирующих компаниях электроэнергетики требуется переосмысление и обновление подходов к выдвижению, избранию, текущей деятельности и оценке эффективности его членов.

Выдвижение кандидатов в члены Совета директоров.

- Создание каталога определенных компетенций для кандидатов, соответствующих поставленным целям и задачам дальнейшего развития компаний. Это необходимо вследствие усиления требований к профессиональным компетенциям, сокращения горизонтов стратегического планирования, развития инноваций, информационных и цифровых технологий.
- Учет морально-этических качеств кандидатов, исходя из принципов разумности, добросовестности, справедливости, беспристрастности, некоррупционности, уважения интересов своей фирмы, ее партнеров, клиентов, общества в целом и не причинения им вреда, не осуществления действий в обход законов с противоправными и иными заведомо недобросовестными целями.
- Предварительное рассмотрение акционерами поведенческих характеристик кандидатов, их способностей к совместной работе и компромиссам для выработки эффективных решений. Не следует выдвигать в члены Совета директоров сторонников «групп поддержки», контролеров, конформистов и «хронических» критиков. В отличие от Кодекса, рекомендующего компетенции, личные качества и поведенческие характеристики в качестве критериев для оценки эффективности членов Совета директоров, предложено использовать эти критерии при их выдвижении и избрании. Предварительные обсуждения акционерами кандидатов в члены Совета директоров путем проведения голосования посредством интернет-форумов, конференц-связи или видео-конференц-связи. Это – своего рода праймериз на корпоративном уровне. Они нужны для выявления наиболее достойных кандидатов на выдвижение и последующее избрание в члены Совета директоров.
- Увеличение числа независимых кандидатов среди выдвигаемых в члены Совета директоров. Это, в том числе, необходимо для усиления компетенций Совета в отношении новых управленческих технологий. Требуется предварительная и скрупулезная проверка таких кандидатов на независимость в соответствии с рекомендациями Кодекса, главным образом, по причине существующих сегодня «зависимых независимых директоров».
- Отбор поддержанных на праймериз кандидатов в Совет директоров.

Избрание членов Совета директоров.

- Своевременное раскрытие всех подготовленных материалов к Общему собранию акционеров (ОСА), включая обоснования по изменениям во внутренних документах.
- Предоставление исчерпывающей информации в этих материалах о результатах предварительной оценки кандидатов в члены Совета директоров (кем выдвинуты, их биографические данные, профессиональные и личные качества, образование, опыт, отсутствие конфликта интересов, сведения о независимых кандидатах, и др.).
- Предоставление акционерам удалённого доступа для участия в ОСА посредством использования телекоммуникационных средств.
- Повышение активности профессиональных инвесторов в части голосования на ОСА.

Текущая деятельность Совета директоров.

- Улучшение работы Комитетов Совета директоров для предварительной подготовки принимаемых решений, позволяющих повысить оперативность их рассмотрения членами Совета и эффективность.
- Вовлеченность членов Совета директоров в дела компании и усиление коллегиального начала в их деятельности путем проведения всесторонних обсуждений рассматриваемых вопросов и принятия решений с учетом различных мнений. Более предпочтительной является очная форма заседаний вместо широко распространенной заочной формы. Применение телекоммуникационных средств для предоставления удалённого доступа членам Совета директоров по участию в обсуждении рассматриваемых вопросов на его заседаниях.
- Разработка единых стандартов корпоративной этики ввиду отсутствия соответствующих рекомендаций в Кодексе.
- Предоставление заинтересованным лицам возможности для сообщений о нарушениях или подозрениях на них по специально созданным в компаниях каналам. Одним из таких инструментов в отдельных компаниях является канал связи для заявителей о коррупции. Такой канал обычно представлен адресом электронной почты или номером телефона. Данная модель взаимодействия не очень эффективна и не гарантирует заявителю обратную связь и полную конфиденциальность. Создание для заявителей специализированной электронной формы на официальном сайте компании – более современная версия такой модели. В этой модели каждому из них присваивается индивидуальный пин-код, заявление передается на рассмотрение внешней независимой аудиторской компании, в которой предусмотрена система обратной связи. В подавляющем большинстве компаний не предусмотрены меры ответственности за любые нарушения.

Оценка эффективности Совета директоров.

Создание методики для оценки эффективности Совета директоров, отсутствующей в рекомендациях Кодекса. Разработка инструментария оценки в виде содержательных «вопросников» в основе анкеты и дальнейшего применения данных, полученных с их помощью. Привлечение внешних консультантов позволит решить проблемы, связанные с преодолением субъективных сложностей при проведении такой оценки и сделать анализ результатов более объективным.

Разработка Положения «Об оценке эффективности Совета директоров», утверждаемое Общим собранием акционеров. Его содержание должно включать: обоснование необходимости проведения оценки; виды оценки; процедуры и используемые инструменты оценки; формат информационного извещения об ее проведении, предназначенного для публичного раскрытия и т.д.

Изменение рекомендованного Кодексом подхода (применение только фиксированного годового вознаграждения членов Совета директоров) путем использования базовой и переменной составляющих. При этом переменная часть вознаграждения не должна быть выплатами за участие в заседаниях Совета директоров или его комитетов, считающихся в Кодексе базовыми обязанностями директора. Переменная часть вознаграждения должна быть связана с финансовыми показателями работы компании (свободный денежный поток, EBITDA и др.), чтобы сблизить финансовые интересы членов Совета директоров и акционеров. При определении размера этого вознаграждения должны учитываться объективные основания, полученные по результатам оценки эффективности его членов.

Заключение

Проблема увеличения инвестиционной привлекательности российских генерирующих компаний электроэнергетики остается по-прежнему актуальной. Одним из основных факторов ее повышения является корпоративное управление. Выполнены оценки текущей практики

корпоративного управления в этих компаниях по различным критериям ее соответствия принципам Кодекса корпоративного управления. По результатам этих оценок у подавляющего большинства компаний отмечено относительно низкое качество их корпоративного управления: число несоблюдаемых критериев, полученных по первому методу оценки, у компаний–аутсайдеров в 7–8 раз выше, чем у компаний–лидеров. По второму методу – в 9.5 раз. Выявлены особо несоблюдаемые компаниями оценочные критерии. Они полностью относились к зоне ответственности Советов директоров. Усиление Советов директоров определено в качестве приоритетного направления дальнейшего улучшения корпоративного управления в российских генерирующих компаниях электроэнергетики. С целью их усиления предложены определенные изменения, необходимые при выдвижении, избрании, текущей деятельности и оценке эффективности их членов, необходимые в условиях нарастающего развития новых технологий.

Литература

1. *Правительство РФ одобрило программу модернизации ТЭС на 1,9 трлн. руб.* URL: <http://www.bigpowernews.ru/print/86618.shtml>
2. *OECD (2016). Principles of corporate governance G20/OECD, OECD Publishing, Paris.* Available: <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252035-ru>
3. *Corporate Governance Code.* Normative acts and operational information of the Central Bank of the Russian Federation, Bulletin of the Bank of Russia, 40 (1518), 2014.
4. G.I. Sheveleva Areas for the improvement in corporate governance in the Russian electric power industry / Proceedings of 2017 Tenth International Conference "Management of large-scale system development" (MLSD). Moscow, Russia, 1-4 Oct., IEEE. Pages 1-5. DOI: 10.1109/MLSD.2017.8109686
5. *Гуриев С.М.* Мифы экономики. Заблуждения и стереотипы, которые распространяют СМИ и политики / 6-е изд. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017. – 320 с.
6. *Беликов И.В.* Оценка работы Совета директоров и высшего менеджмента компании // Акционерное общество: вопросы корпоративного управления, 2008, № 4, С. 14–21.
7. *Корпоративное управление в России: кризис жанра и надежды на будущее* / Центр социального проектирования «Платформа» – М.: 2018. Available: <http://www.nand.ru/upload/medialibrary/news>
8. *Корпоративное управление как фактор повышения инвестиционной привлекательности: коллективная монография* / Под ред. Е.Б. Завьяловой, В.Б. Кондратьева. – М.: МГИМО, 2014. – 311 с.
9. *Индекс корпоративного управления России 2017.* Available: http://nand.ru/upload/ux/corporate_governance_index_2017.pdf