НИКЕЛИРОВАННЫЕ РЫЧАГИ УПРАВЛЕНИЯ

ОПЫТ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В «НОРИЛЬСКОМ НИКЕЛЕ», СОБЫТИЯ В КОТОРОМ В 2007 ГОДУ СТАЛИ ГЛАВНОЙ НОВОСТЬЮ И ПРЕДМЕТОМ ДИСКУССИИ В ЭТОЙ ОБЛАСТИ, УНИКАЛЕН. О ТОМ, КАК ВЫСТРАИВАЮТ КОРПОРАТИВНЫЕ ОТНОШЕНИЯ В КОМПАНИИ С МИРОВЫМ ИМЕНЕМ, КОНТРОЛЬ В КОТОРОЙ ЯВЛЯЕТСЯ ПРЕДМЕТОМ ПЕРЕГОВОРОВ КРУПНЕЙШИХ РОССИЙСКИХ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ, ПРЕЖДЕ ВСЕГО «ИНТЕРРОСА» И ГРУППЫ ОНЭКСИМ, BG РАССКАЗЫВАЕТ ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «ГМК „НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ“» ДЕНИС МОРОЗОВ.



ДЕНИС МОРОЗОВ, ГЕНЕРАЛЬНЫЙ ДИРЕКТОР АО «ГМК „НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ“»

ЧЕТЫРЕ ОСНОВАНИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ ТЕХНОЛОГИЙ

Корпоративное управление — это защита миноритарных акционеров от возможных агрессивных действий их мажоритарных коллег? Или это защита и тех и других от всесильного менеджмента? А может, нужно подумать о том, как в некоторых ситуациях предотвратить давление со стороны различных групп акционеров, чтобы менеджмент смог продолжать выполнять свои фидуциарные обязанности в отношении компании с учетом интересов остальных акционеров? Очевидно, что все эти вопросы должны быть четко урегулированы, если не на законодательном уровне, то на уровне рекомендаций профессиональных организаций, объединений предпринимателей и т. д. Акценты в российском корпоративном управлении за последние несколько лет постепенно смещаются от таких простых требований, как своевременное и полное раскрытие информации, к более сложным, связанным с регулированием отношений между акционерами, а также между акционерами и менеджментом.

Существует много различных параметров, после анализа которых можно высказать мнение о качестве корпоративного управления в той или иной компании. К сожалению, подобный «технический» анализ деятельности и модели управления компанией не всегда дает верный ответ на вопрос инвесторов о величине рисков, связанных с инвестициями в акции публичных компаний. Это подтверждает целая серия корпоративных скандалов, произошедших за последние несколько лет с публичными компаниями в США и странах Западной Европы. В тех странах, где инвестиционное сообщество, казалось бы, давно было уверено в высоких стандартах корпоративного управления, защищающих права миноритарных акционеров и инвесторов. Очевидно, что требования бирж и различных регуляторов, которые применяются к публичным компаниям и призваны защищать права собственников, должны регулярно, по мере развития практики корпоративного управления, критически пересматриваться и отражать современную действительность.

Не существует единой модели корпоративного управления, которая работала бы во всех странах и во всех компаниях в силу существующих различий в законодательствах, практиках делового оборота и структурах управления. Поэтому целесообразно опираться на базовые принципы корпоративного управления, которые в свое время были определены консультационной группой коммерческого сектора по корпоративному управлению, работающей при ОЭСР. К ним относятся: честность, прозрачность, подотчетность, ответственность. Эти же принципы могут быть использованы как основа для универсальной оценки качества корпоративного управления любой отдельно взятой компании.

Мы все уже давно знаем ответ на вопрос — для чего нужно оценивать качество корпоративного управления и работать над его улучшением? Ясно, что инвестиционное сообщество пытается минимизировать риски инвестиций и стремится инвестировать в компании с понятной операционной деятельностью и структурой собственности, прозрачными механизмами принятия управленческих решений, профессиональным менеджментом, имеющим опыт создания акционерной стоимости. Логическая цепочка «высокое качество корпоративного управления — высокий интерес со стороны инвесторов — рост рыночной капитализации», безусловно, работает и в наши дни.

НОРИЛЬСКИЙ ОПЫТ ПРОЗРАЧНОСТИ

На пути повышения информационной прозрачности «Норильскому никелю» пришлось несколько сложнее, чем многим другим компаниям: мы были вынуждены добиваться разрешения государства на раскрытие данных и снятие грифа секретности по целому ряду показателей операционной деятельности. В первую очередь это касается производства и реализации металлов, запасов руды и т. д. Только в 2004 году, после получения соответствующего разрешения правительства, ГМК «Норильский никель» начала раскрывать информацию о физических объемах производства, продаж и резервах цветных металлов. В годовом отчете за 2004 год впервые в истории были представлены результаты аудита запасов золота, подготовленные независимыми консультантами. В феврале 2006 года ГМК «Норильский никель» впервые раскрыла информацию о содержании металлов платиновой группы в разрабатываемых запасах руды и полезных ископаемых на Таймырском полуострове. Все эти данные были подготовлены независимыми консультантами согласно принципам кодекса JORC.

Среди последних изменений в области корпоративного управления ГМК «Норильский никель» стоит отметить следующие события. Для защиты интересов миноритарных акционеров в декабре 2007 года при совете директоров компании создан специальный комитет независимых директоров. Его членами могут быть избраны только независимые члены совета директоров. При этом для определения независимости компания использует самые консервативные критерии. Основной целью создания комитета независимых директоров является содействие совету директоров в изучении и оценке влияния сделок с акциями компании, совершаемых крупными акционерами ГМК «Норильский никель», на интересы и права миноритарных акционеров.

В феврале 2008 года совет директоров рассмотрел и одобрил предложения менеджмента по получению дополнительного листинга депозитарных расписок, удостоверяющих права на акции компании, на Лондонской фондовой бирже в течение 2008 года. Листинг позволит увеличить ликвидность депозитарных расписок ГМК «Норильский никель», расширить базу акционеров, а также повысить международный статус компании. Помимо этого, было принято решение осуществить дробление депозитарных расписок с коэффициентом 1:10 по сравнению с коэффициентом 1:1, что также должно способствовать увеличению ликвидности и расширению акционерной базы компании.

В апреле 2008 года совет директоров ОАО «ГМК „Норильский никель“» утвердил условия реализации программы долгосрочного вознаграждения менеджмента ГМК «Норильский никель». Участниками программы являются более 60 высших руководителей ГМК «Норильский никель» и основных производственных подразделений. Ключевыми факторами при определении размера выплаты будут динамика изменения рыночной капитализации компании за соответствующий период, а также соотношение между динамикой роста рыночной капитализации ГМК «Норильский никель» и изменением индекса рыночной капитализации сопоставимых международных горнодобывающих компаний. Таким образом, интересы участников программы объединяются с интересами акционеров компании, направленными на повышение капитализации ГМК «Норильский никель».

Все эти изменения на первый взгляд могут показаться простыми и понятными, но в то же время требуется много сил и времени, чтобы при принятии решений правильно учесть специфику корпоративного управления в стране, отрасли, нашей компании.

ЗАПАДНЫЕ ОЦЕНКИ РОССИЙСКОЙ ПРАКТИКИ

Интересно посмотреть на эволюцию практики корпоративного управления в России. В 90-е годы во время приватизации и формирования крупных компаний никто всерьез не задумывался о корпоративном управлении. Действительно, а зачем? Привлекать деньги на Западе на приобретение российских активов было практически невозможно, внутренний фондовый рынок только начинал формироваться и, конечно же, не был способен предоставить какой-либо существенный капитал.

Но завершился процесс перераспределения собственности, появились новые отрасли, новые компании, ориентированные на растущий внутренний спрос на товары и услуги массового потребления. В этих условиях контролирующие акционеры, исчерпав внутренние ресурсы компаний, обратили свой взор на Запад. Так началась эра IPO. Десятки компаний устремились на западные фондовые биржи, пытаясь привлечь денежные средства и/или реализовать свой бизнес путем продажи акций стратегическим инвесторам. Формальные требования по подготовке финансовой отчетности и раскрытию информации практически не вызывали каких-либо существенных препятствий на этом пути. Интерес был столь огромен и ликвидность на западных рынках настолько велика, что практически никто не задавался целым рядом важных вопросов. Например, действительно ли все комитеты при советах директоров являются рабочими органами управления компанией, насколько независимы независимые директора, существуют ли реальные механизмы защиты прав миноритарных акционеров?

Кризис на мировых фондовых рынках и рынках капитала существенно снизил динамику IPO и дополнительных размещений. Многие компании, планировавшие листинг на западных биржах, перенесли или отложили свои планы. В силу сложившихся обстоятельств частные компании, желающие стать публичными, стали искать возможности объединения с публичными компаниями, пытаясь, таким образом упростить себе задачу по получению рыночной оценки своего бизнеса. Очевидно, что любая такая комбинация по объединению должна быть интересна и должна создавать дополнительную стоимость для акционеров обеих компаний.

ЧАСТНЫЕ И ПУБЛИЧНЫЕ КОМПАНИИ В ОЦЕНКЕ РЫНКА

Не вызывает особых вопросов, как оценить публичную компанию. Конечно, фондовый рынок подвержен влиянию множества факторов, в том числе не имеющих ничего общего с бизнесом компании. Тем не менее фондовый рынок, приняв во внимание все перспективы и риски развития бизнеса, каждый день формирует баланс спроса и предложения — рыночную цену публичной компании. А как справедливо оценить частную компанию? Как правило, акционеры частных компаний невольно завышают рыночные ориентиры при сравнении с аналогичными публичными компаниями.

Проведение тщательного независимого финансового и юридического анализа позволяет определить возможный диапазон стоимости компании, который, вполне вероятно, либо не устроит акционеров частной компании, либо разочарует миноритарных акционеров и вызовет обвинения в адрес менеджмента в предвзятости проведенного анализа. Остается только одно простое решение — несмотря на не самую благоприятную ситуацию на фондовом рынке частной компании, пройти процедуру листинга на западной бирже и получить рыночную оценку своего бизнеса. После этого обе компании, рассматривающие возможность объединения, окажутся в одинаковых условиях, поскольку их стоимость будет определена на одних и тех же принципах. Будет ли интересна транзакция акционерам бывшей частной компании после получения публичной рыночной оценки на бирже? Возможны любые варианты.

Листинг, раскрытие информации, постоянное публичное освещение практически любого управленческого решения, регулярное общение с акционерами на все темы, начиная от ремонта взлетно-посадочной полосы в городе за полярным кругом и заканчивая последними перестановками в правительстве, — должно ли это все приниматься во внимание при оценке бизнеса и заслуживать премию по сравнению с оценкой частной компании в той же отрасли? Как человек, проработавший последние десять лет в публичной компании — бесспорном лидере горно-металлургической отрасли России, — отвечу: должно. ■

А МОЖЕТ, НУЖНО ПОДУМАТЬ О ТОМ, КАК В НЕКОТОРЫХ СИТУАЦИЯХ ПРЕДОТВРАТИТЬ ДАВЛЕНИЕ СО СТОРОНЫ РАЗЛИЧНЫХ ГРУПП АКЦИОНЕРОВ, ЧТОБЫ МЕНЕДЖМЕНТ СМОГ ПРОДОЛЖАТЬ ВЫПОЛНЯТЬ СВОИ ОБЯЗАННОСТИ В ОТНОШЕНИИ КОМПАНИИ С УЧЕТОМ ИНТЕРЕСОВ ОСТАЛЬНЫХ АКЦИОНЕРОВ?

«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ» О ТЕНДЕНЦИЯХ В УПРАВЛЕНИИ КРУПНЫМ БИЗНЕСОМ

Исторически в сфере корпоративного управления проявилось наследие отчасти социализма, отчасти уже и переходного периода — незащищенность и неуважение к правам собственности, стремление к переделу собственности, в том числе противоправному, хотя сами отношения корпоративного управления в их узком понимании начали развиваться уже в ходе трансформации. Обозначенные факторы в сочетании с зависимой и/или коррумпированной судебной и правоохранительной системой, слаборазвитым финансовым рынком создают благоприятную среду для корпоративных войн и корпоративных захватов. Высокая концентрация собственности, тенденция к выстраиванию практически любого бизнеса (вне зависимости от размера) первоначально как частного бизнеса с жесткой централизацией решений и авторитарным стилем управления, слабым делегированием полномочий — характерные черты, важные для понимания особенностей корпоративного управления в России начала XXI века. Необходимо выделить и такие важные особенности ситуации в корпоративном управлении, как высокая доля государства в экономике, в том числе в структуре собственности компаний; недооценка интересов миноритарных акционеров со стороны мажоритариев и декларируемая в законодательстве защита прав инвесторов как противовес. Вместе с тем в последние два-три года произошли определенные изменения. Налицо повышение «цивилизованности» крупного бизнеса, его готовность играть «по правилам», уменьшение доли силовых переделов собственности. Особенно это видно на примере крупных компаний. Продолжается процесс активного выстраивания крупных холдингов, интегрированных бизнес-структур, для чего необходимо обеспечение качественных технологий менеджмента. В этой связи можно отметить следующие тенденции: повышение внимания к корпоративному управлению как для формирования благоприятного мнения зарубежных инвесторов, так и в целях роста эффективности функционирования бизнеса; усиление роли фондового рынка как источника инвестиций для компаний, его влияния на качество корпоративного управления и прозрачность бизнеса; смещение баланса между мажоритарными и миноритарными акционерами в корпоративном законодательстве в сторону мажоритариев.