

КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ В ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКЕ РОССИИ: СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ И ВОЗМОЖНОСТИ РАЗВИТИЯ

Надежное энергообеспечение развития экономики страны невозможно без значительных инвестиций в электроэнергетику России. Приверженность качественному корпоративному управлению способствует упрочению доверия инвесторов, привлечению стабильных источников финансирования на более выгодных условиях. В статье рассматриваются основные этапы развития корпоративного управления в электроэнергетике страны, возможные направления его улучшения.

Экономика России в последние годы предьявляет повышенный спрос на электроэнергию, среднегодовой прирост которого к 2011 г., видимо, составит 5 % в год вместо ранее прогнозируемых 2 %. Чтобы обеспечить надежную базу для развития страны, полностью ликвидировать угрозу возможного энергодефицита, в новой инвестиционной программе холдинга РАО «ЕЭС России» на 2006–2010 гг. предполагается за этот период в стране ввести в строй 40,9 ГВт генерирующих мощностей с общим объемом инвестиций в 3,1 трлн руб.¹ На рис. 1 представлена динамика вводов (левая шкала) и инвестиций (правая шкала, до 1998 г. в неденоминированных рублях)². Очевидна масштабность прогнозируемых на 2007–2011 гг. вводов и требуемых для их осуществления инвестиций, ведь за последние 10 лет было введено менее 13 ГВт генерирующих мощностей, а инвестиции не достигли и 1 трлн руб.

Основная часть потенциальных источников таких масштабных инвестиций будет неизбежно связана с финансовыми рынками. Для выхода на них и привлечения значительных средств в условиях растущего спроса на инвестиции и обострившейся конкуренции за их получение между различными странами и компаниями электроэнергетические компании вынуждены повышать качество корпоративного управления. Как показывает мировой опыт, приверженность качественному корпоративному управлению способствует упрочению доверия инвесторов, привлечению стабильных источников финансирования на более выгодных условиях.

Качество корпоративного управления (КУ) определяется наличием и соблюдением компаниями признанных инвесторами различных стран правил (принципов) КУ, на которые должны быть ориентированы все публично торгуемые компании.

Такие правила появились в 1999 г. в результате обобщения опыта государств Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в области корпоративного управления. «Принципы корпоративного управления ОЭСР» стали сводом так называемых «стандартов наилучшей практики», в том числе для развивающихся и стран с переходной экономикой, стремящихся привлечь инвестиции. Россия также предприняла определенные шаги для соответствия этим стандартам. Принятый ею в 2002 г. «Кодекс корпоративного поведения» (ККП), рекомендованный правительством РФ российским компаниям при построении систем КУ, основан на базовых принципах ОЭСР:

- 1) соблюдение прав акционеров (защита владельцев акций);
- 2) равное отношение к акционерам (обеспечение равного отношения ко всем владельцам акций включая мелких и иностранных акционеров);
- 3) роль заинтересованных лиц в управлении компанией (признание предусмотренных законом прав заинтересованных лиц и поощрение активного сотрудничества между всеми заинтере-

¹ Чубайс А. Б. Реформа электроэнергетики – финишная прямая. <<http://www.rao-ees.ru/prez160507>>

² Годовые отчеты РАО «ЕЭС России» за 1996–2006 годы. <<http://www.rao-ees.ru/ru/investor/reporting/show.cgi?content/htm>>

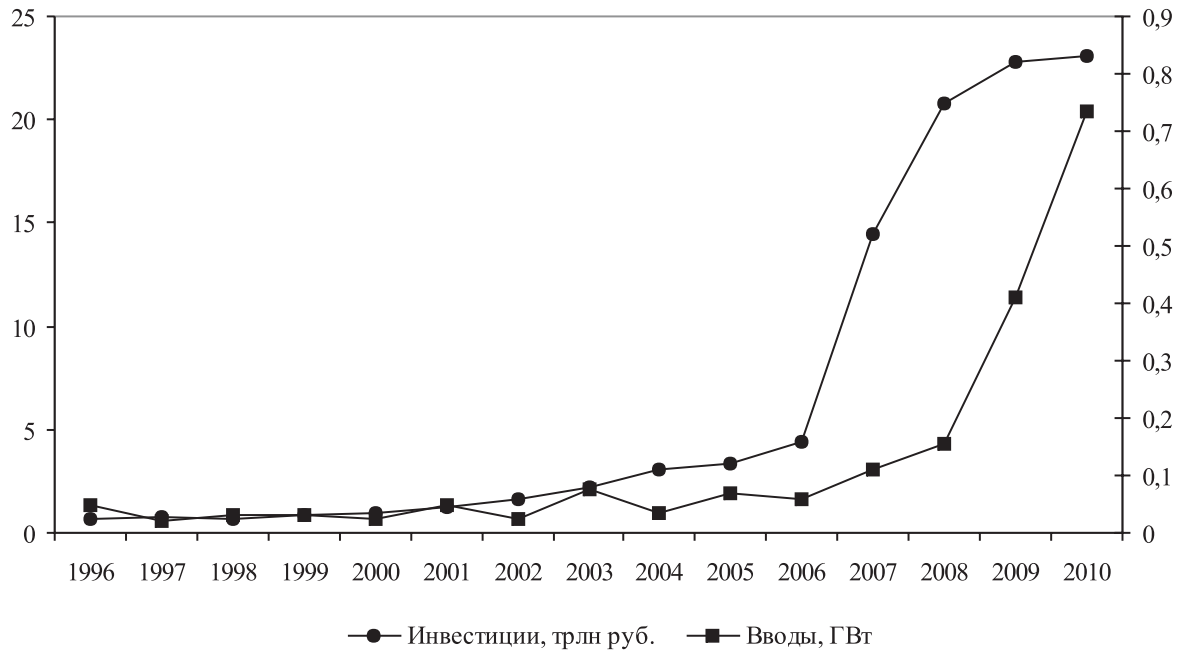


Рис. 1. Динамика вводов и инвестиций (в текущих ценах) по холдингу РАО «ЕЭС России»

ресованными лицами в целях приумножения общественного богатства, создания новых рабочих мест и достижения финансовой устойчивости);

4) раскрытие информации и прозрачность (обеспечение своевременного раскрытия информации обо всех существенных аспектах функционирования и развития компании включая ее финансовое положение, результаты деятельности, сведения о структуре собственности и управления);

5) обязанности Совета директоров (стратегическое руководство компанией, эффективный контроль над работой правления, подотчетность перед акционерами и компанией в целом).

Совокупность перечисленных правил, составляющих систему современного КУ, отражает его основные принципы: справедливости (принципы 1 и 2), ответственности (принцип 3), прозрачности (принцип 4) и подотчетности (принцип 5).

Как показывает мировой опыт, требования к соблюдению перечисленных принципов особенно высоки в англо-американской (аутсайдерской) модели корпоративного управления. Она применяется в странах с рассредоточенной структурой акционерного капитала. Крупные собственники здесь отсутствуют, а характер собственности и голосующих прав носит дисперсный характер, сосредоточившись преимущественно в руках финансовых институциональных инвесторов (кроме банков) и индивидуальных владельцев акций. Долгосрочное финансирование компаний производится фондовым рынком с помощью ценных бумаг, он же осуществляет мониторинг за деятельностью менеджмента. Фондовый рынок ликвидный, с жесткими правилами торговли ценными бумагами и соответственно раскрытия информации.

Германская (инсайдерская) модель КУ с высокой концентрацией собственности у корпоративного сектора, банков и крупных семейных холдингов характерна для континентальной Европы, Японии и Кореи. Долгосрочное финансирование компаний, главным образом, производится банками. Как крупные акционеры они имеют легкий доступ к внутрифирменной информации и осуществляют мониторинг действий менеджмента без таких жестких правил раскрытия информации, как в аутсайдерской модели ³.

³ Подробнее об этом см., например, в работе В. Б. Кондратьева [1]. См. также: *Стиглиц Дж.* Quis custodiet ipsos custodies? Неудачи корпоративного управления при переходе к рынку. <<http://www.rusref.nm.ru/indexpub278.doc>>; *Долгопятова Т. Г.* Корпоративное управление в России: акционерная собственность и корпоративный контроль в компаниях. <http://ecsosman.edu.ru/db/msg/214792/Lektsja_korpor-oe_upravlenie.pdf.html>; *Радыгин А. Д.* О некоторых проблемах корпоративного управления в России. <http://www.iet.ru/publication.php?fololer_id=44&category-id-120&publication_id=2589>.

В формирующейся модели корпоративного управления в электроэнергетике России (при практически уже созданной в процессе реформирования новой целевой структуре) присутствуют компоненты обеих приведенных выше «типичных» моделей мировой практики:

- наметилась явная тенденция к долгосрочному финансированию с фондового рынка с помощью ценных бумаг со всеми вытекающими последствиями по выполнению его требований (аутсайдерская модель), но в условиях низкой ликвидности российского рынка, отсутствия должного контроля с его стороны за деятельностью менеджмента компаний, слабых институциональных инвесторов;

- наблюдается устойчивая концентрация собственности, но не у банков, а у корпоративного сектора, но при отсутствии адекватного финансирования и эффективного мониторинга за финансово-хозяйственной деятельностью компаний, как в инсайдерской модели.

Специфика российских условий повлияла на развитие корпоративного управления в электроэнергетике России, и ее необходимо обязательно учитывать, рассматривая потенциальные возможности дальнейшего улучшения КУ.

Развитие корпоративного управления и инвестиционной политики в электроэнергетике

Построение системы корпоративного управления в электроэнергетических компаниях, как, впрочем, и выстраивание инвестиционной политики в них, проходило непросто. Рассмотрим развитие корпоративного управления и инвестиционной политики Компании РАО «ЕЭС России» за 1996–2006 гг., опираясь преимущественно на данные ее годовых отчетов за этот период.

Управление Компанией в 1996–2003 гг. характеризовалось как антикризисное, основанное на административных методах управления. Условия ее функционирования и развития в этот период серьезно осложнились массовыми неплатежами за электрическую и тепловую энергию, выросшими только с 1996 по 1998 г. более чем в 3 раза. Доля «живых» денег в платежах в середине 1997 г. составляла лишь около 18 %. Как следствие резко увеличилась кредиторская задолженность, которая только за год могла возрасти более чем в 2 раза. Обязательства перед поставщиками, работниками компании, федеральным бюджетом регулярно не выполнялись. Не хватало средств на покупку топлива и т. д. По этой причине развития Компании практически не наблюдалось. Строительство вяло велось лишь на важнейших пусковых и задельных стройках, определенных постановлениями правительства и поручениями президента страны, финансируемых из абонентной платы. Со сбором абонентной платы также существовали определенные трудности, как, собственно, и с размером ее денежной составляющей.

Следовательно, инвестиционная политика в период антикризисного управления была направлена преимущественно на поддержание действующего потенциала электрических станций и сетей путем их реконструкции и технического перевооружения, продление срока службы, а также на создание замещающих мощностей, компенсирующих выбывающие в результате полного физического износа, на повышение экономичности работы.

Оценка возможностей и условий дальнейшей эксплуатации длительно работающего оборудования осуществлялось в соответствии с «Концепцией продления срока службы ответственного теплосилового оборудования электростанций», разработанной в 2002 г. Преобладающую часть оборудования ТЭС холдинга, отработавшего индивидуальный ресурс, сохраняли в работе исходя из результатов комплексного обследования состояния мощных энергоблоков 500–800 МВт и проведенного технического аудита силового оборудования электростанций меньшей мощности.

Инвестиционные ресурсы были ограничены и представлены, в основном, собственными средствами. Кредиты привлекались для покрытия краткосрочных кассовых разрывов, на обслуживание и ликвидацию ранее накопленной задолженности. Кроме того, в условиях ограниченных инвестиционных ресурсов наблюдались распыленность капитальных вложений по одновременно инвестируемым объектам, их неэффективное использование. Для исправления такого положения в 2001 г. проводилась ревизия проектно-сметной документации РАО «ЕЭС России» по строительству гидроэнергетических объектов. По ее итогам из сметно-финансовых расчетов был исключен ряд объектов инфраструктуры, проведены пересмотр и сокращение схем пусковых комплексов, предложены новые технические решения по организации строительства и производству работ. В результате только этих мероприятий экономия по стро-

ительству генерирующих мощностей достигла почти 20 %. С целью дальнейшего мониторинга за эффективным использованием инвестиционных ресурсов Федеральная энергетическая комиссия даже обязывала РАО «ЕЭС России» ежеквартально предоставлять данные по освоению целевых инвестиционных средств. По основным инвестиционным проектам вынуждены были ввести систему казначейского управления.

Для увеличения эффективности использования инвестиционных ресурсов на предприятиях РАО «ЕЭС России» стали проводиться конкурсы на поставку материально-технических ресурсов, машин и механизмов, на строительные подряды. Эффективность таких конкурсов была невысокой, в том числе и из-за их закрытости, увеличившись с началом использования механизмов электронной торговли – B2B-Energy.

В период антикризисного управления закладывались основы корпоративного управления:

- впервые был подготовлен отчет по международным стандартам финансовой отчетности (2000 г.);

- принят Кодекс корпоративного управления для нахождения баланса интересов акционеров и менеджмента (2001 г.);

- увеличилось представительство миноритарных акционеров в Совете директоров (СД); стали вводиться независимые директора в СД РАО «ЕЭС России», а затем в СД независимых и дочерних обществ (ДЗО); принят «Порядок взаимодействия РАО «ЕЭС России» с хозяйственными обществами, акциями (долями) которых владеет РАО «ЕЭС России» с целью усиления контроля за управлением активами ДЗО и соблюдением ими норм корпоративного права (2002 г.);

- создан Комитет по аудиту при СД, призванный оценивать эффективность проводимой финансовой политики, совершенствовать существующие в РАО «ЕЭС России» корпоративные процедуры (2003 г.).

Формирование корпоративного управления продолжилось в 2004–2006 гг., начавшееся реформирование электроэнергетики страны лишь способствовало этому. Считается, что этап антикризисного управления в начале этого периода практически завершился. Начался период структурных и рыночных преобразований, связанных с реорганизацией всех региональных систем, формированием межрегиональных генерирующих и сетевых компаний, созданием конкурентного рынка электроэнергии (мощности). Изменились структура и методы управления Компанией. Структура управления была выстроена на основе дивизионного подхода: корпоративный центр, центр управления реформой и пять бизнес-единиц.

Основополагающий принцип создания такой структуры управления состоял в выделении центров ответственности, с четким определением стоящих перед ними задач и ресурсов для их осуществления. В рамках новой организационной структуры приоритетными стали корпоративные методы, направленные на обеспечение прозрачности управления и улучшение взаимодействия с акционерами в рамках проводимой реформы электроэнергетики. Появилось «Положение об информационной политике», содержащее правила и подходы к раскрытию информации. Принят новый стандарт бизнес-планирования, когда существующие ранее многочисленные показатели были заменены ключевыми показателями эффективности (КПЭ) (2004).

Система КПЭ обеспечила управляемость и повышение эффективности деятельности Компании в 2005–2006 гг. Эти показатели соответствовали выдвинутым для каждого отдельного ДЗО целям, согласующимся с общими целями функционирования отрасли. Корпоративные методы управления продолжали развиваться: увеличилось количество профессиональных и независимых директоров в составе СД ДЗО; стали привлекаться к заседаниям СД оптовых и территориальных генерирующих компаний, созданных в ходе реформирования электроэнергетики, представители Федеральной антимонопольной службы; были созданы при СД совещательные и рабочие органы – комитеты; регламентирована информационная политика компаний, совершенствовалась дивидендная политика. Порядок взаимоотношений менеджмента с акционерами, системы подотчетности, ответственности действий менеджмента и прочие составляющие управления Компанией регулировались в соответствии с Кодексом корпоративного управления, новая редакция которого была принята в 2006 г. Впервые в отчете РАО «ЕЭС России» за этот год был представлен отчет о его соблюдении.

Инвестиционная политика в период 2004–2006 гг., несмотря на дефицит финансовых ресурсов в основном была направлена на развитие электроэнергетики и соответствовала генераль-

ной стратегической цели ее реформирования – разворачиванию в отрасли масштабного инвестиционного процесса. Была разработана Концепция разворачивания инвестиционного процесса в отрасли, предлагающая в качестве основного источника финансирования частные инвестиции для конкурентных секторов электроэнергетики и преимущественно государственные инвестиции для естественно-монопольных секторов. Она содержит механизмы привлечения инвестиций, необходимые мероприятия для их успешной реализации, в частности перечень конкретных мероприятий по подготовке успешного размещения выпусков дополнительных акций (часть из которых состоялась в последние годы рассматриваемого периода). Постановлением Правительства РФ в 2005 г. был запущен механизм гарантирования инвестиций, начала работать специально созданная при СД Комиссия по инвестициям и топливообеспечению. Впервые сформирована пятилетняя инвестиционная программа холдинга РАО «ЕЭС России» на 2006–2010 гг. Финансирование генерирующих компаний в этой программе более чем на 70 % запланировано провести за счет внешних источников, привлечение которых в современных условиях возможно через соблюдение определенных требований к качеству корпоративного управления.

Создание эффективной системы корпоративного управления в электроэнергетике

Качество корпоративного управления российских электроэнергетических компаний можно оценить с помощью индикаторов состояния КУ (рейтингов), являющихся результатом обработки профессиональными аналитиками большого массива информации о компании, систематизированного и представленного в удобном для потенциального инвестора виде. Обратимся к оценке российских электроэнергетических компаний представительным международным рейтинговым агентством «Standard&Poors» (S&P)⁴ и к национальному рейтингу корпоративного управления «РИД-Эксперт РА»⁵, которые дополняют друг друга.

Сначала рассмотрим, как оценивает S&P информационную прозрачность российских компаний – важнейший фактор их инвестиционной привлекательности и существенный элемент корпоративного управления.

В своих аналитических исследованиях S&P использует только публичную информацию. Элементы (блоки) раскрытия информации для оценки выбираются в зависимости от интереса к этим элементам иностранных инвесторов. Методология исследований S&P основана на оценке среднего уровня корпоративной прозрачности по сравнению с максимальным уровнем, желательным для «рационального инвестора», т. е. полным объемом легкодоступной информации о важнейших параметрах деятельности компании, эффективности и механизмах корпоративного управления в ней.

Результаты исследования информационной прозрачности десяти российских электроэнергетических компаний, выделенных из списка анализируемых S&P 54 крупнейших российских компаний, приведены в табл. 1.

Видно, что самые прозрачные из электроэнергетических компаний более охотно раскрывают свою финансово-операционную информацию. Наилучшие же показатели информационной прозрачности в общем списке компаний, анализируемых S&P, имели неэнергетические компании: МТС (84 %), Ростелеком (82 %), «Вимм-Билль-Данн» (77 %), которые, по оценке этого рейтингового агентства, придерживаются стандартов раскрытия информации, приближенных к передовой международной практике.

При исследовании информационной прозрачности компаний по отраслям с более детальной разбивкой по шести компонентам (табл. 2) выяснилось, что в названном блоке полнее раскрывается все же операционная информация, а не финансовая. Информация о вознаграждении высшего руководства в блоке информации «Состав, процедуры работы Совета директоров и менеджмента» раскрывается хуже всего.

⁴ Исследование информационной прозрачности российских компаний 2005 г.: прогресс продолжается, но в основном за счет менее прозрачных компаний. <http://www.sand.ru/_Images/pdfs/2081.pdf?DHPSESSTD=d6401a9ced1610ee3d2e4bc34ece24a3>; Российским компаниям не хватает прозрачности. <<http://finance.rol.ru/news/article13A58/default.asp?news=80472>>

⁵ Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» за 2005 год. <<http://www.nrcm.rid.ru/files/research/Rating31012005.pdf?PHPSESSID=c4acc9f89483a5f07b1ee04c3317fb91>>; Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» за 2006 год. <<http://www.nrcm.rid.ru/files/anons%20actual%20materials/results%20NRCG%202006.pdf>>

Таблица 1

Информационная прозрачность десяти российских АО-энерго в 2005 г.

Компания	Блоки информации, %			Общий балл	Место (среди 54 компаний)
	Структура собственности и отношения с инвесторами	Финансовая и операционная информация	Состав, процедуры работы Совета директоров и менеджмента		
Мосэнерго	56	59	55	58	19
Ленэнерго	53	56	46	52	25
РАО «ЕЭС России»	57	49	53	52	26
Кузбассэнерго	41	47	50	46	33
Якутскэнерго	40	41	48	43	38
Самараэнерго	42	32	49	39	41
Красноярскэнерго	47	31	33	35	44
Иркутскэнерго	33	37	31	34	46
Свердловэнерго	41	25	44	34	47
Башкирэнерго	30	25	30	27	50

Таблица 2

Информационная прозрачность компаний по отраслям, 2005 г.

Отрасль	Количество компаний	Компоненты						Общее раскрытие по отрасли, %
		1	2	3	4	5	6	
Нефть и газ	9	48	54	54	80	65	29	56
Электроэнергетика	10	56	51	41	70	62	21	50
Телекоммуникации	13	68	75	74	84	72	47	72
Машиностроение	8	47	46	42	63	54	19	46
Металлургия	5	43	49	53	71	56	22	51
Пищевая промышленность	6	48	37	38	47	35	18	38
Банки	1	40	33	51	64	45	12	45
Информационные услуги	2	46	46	55	61	58	38	53
Всего	54							

Компоненты: 1 – информация об акционерном капитале и собственности; 2 – права акционеров; 3 – финансовая информация; 4 – операционная (производственная) информация; 5 – информация о структуре и процедурах работы руководства и Совета директоров; 6 – вознаграждение высшего руководства.

Как показывают результаты исследования S&P информационной прозрачности российских электроэнергетических компаний по итогам 2006 г., их позиции в рейтинге транспарентности практически не изменились, как, впрочем, и стремление увеличивать раскрытие информации о вознаграждении высшего руководства. Нежелание раскрывать информацию о вознаграждении высшего руководства подтверждают и данные о соблюдении Кодекса корпоративного управления РАО «ЕЭС России», приведенные в его отчете за 2006 г. В перечне соблюдаемых норм Кодекса корпоративного управления норма «Наличие утвержденной СД системы вознаграждения Правления» присутствует, а нормы «Публичное раскрытие на корпоративном сайте информации о вознаграждении Правления» нет, как, собственно, и «Положения о вознаграждении Правления» в составе внутренних документов.

Национальный рейтинг корпоративного управления «РИД-Эксперт РА» дополняет рейтинговые данные S&P относительно качества корпоративного управления в российских электроэнергетических компаниях. Этот рейтинг представляет собой независимый экспертный анализ соблюдения российскими компаниями международно признанных ключевых стандартов корпоративного управления по защите прав акционеров, деятельности органов управления и контроля, раскрытию информации и учету интересов иных заинтересованных сторон – участников корпоративных отношений.

При составлении рейтинга используются как анкетные данные, предоставленные самими компаниями, так и публичные источники информации. Результаты национальных рейтингов

корпоративного управления для исследуемых электроэнергетических компаний на 31.01.2005 и по итогам 2006 г. представлены в табл. 3. По результатам двух оценок из всех электроэнергетических компаний в высший рейтинговый класс А ни одна из них не попала. В классе В оказались почти все компании, разделившись по подклассам (В++, В+, В). Две компании на 31.01.2005 «удостоились» подкласса С++.

В рейтинговый подкласс В+, к которому по методике «РИД-Эксперт РА» относят компании, соблюдающие требования российского законодательства в области корпоративного управления, но недостаточно активно внедряющие базовые рекомендации российского «Кодекса корпоративного поведения», попали 32 электроэнергетические компании (по результатам оценки на 31.01.2005), по итогам 2006 г. – 38 компаний. В них присутствуют умеренные риски, связанные с нарушением прав акционеров, недостаточно эффективной работой органов управления и информационной непрозрачностью деятельности компаний.

В компаниях, отнесенных к подклассу В, текущая практика корпоративного управления не соответствует большинству рекомендаций российского ККП, а риски, связанные с нарушением прав акционеров, недостаточно эффективной работой органов управления, а также информационной непрозрачностью деятельности, существенны.

Компании, попавшие в класс С, не только игнорируют рекомендации российского ККП, но и не соблюдают нормы российского законодательства в области корпоративного управления. Эти компании имеют высокие риски, связанные с нарушением прав акционеров, недостаточно эффективной работой органов управления, информационной непрозрачностью деятельности компаний.

Итоговая же оценка изменения национального рейтинга корпоративного управления электроэнергетических компаний проводилась по компаниям, участвующим в обоих национальных рейтингах. Другими словами, компании, представленные в рейтинге на 31.01.2005, но не попавшие в него на 26.12.2006, а также компании, которым был присвоен рейтинг на 26.12.2006, но они отсутствовали в рейтинге на 31.01.2005, не учитывались. Результаты национального рейтинга корпоративного управления для 28 таких электроэнергетических компаний представлены на рис. 2. Видно лишь незначительное улучшение качества их корпоративного управления, граничащее со стагнацией. Так, по итогам 2006 г. трем компаниям (РАО «ЕЭС России», «Мосэнерго» и «Татэнерго») удалось подняться из подкласса В+ на уровень В++. При этом Ленэнерго, находящееся по результатам национального рейтинга корпоративного управления на 31.01.2005 на уровне В++, переместилось в подкласс В+. Основная часть компаний не изменила рейтинги корпоративного управления, оставшись в своих подклассах. Остальные компании практически поровну как улучшили, так и ухудшили качество своего корпоративного управления, соответственно переместившись по подклассам В, В+ национального рейтинга.

Оценки рейтинговых агентств выявили «узкие» места в корпоративном управлении электроэнергетических компаний, устранение которых, безусловно, способствовало бы его улучшению. Однако эти оценки в явном виде не дают представления о выполнении компаниями ряда конкретных рекомендаций ККП, в частности касающихся соблюдения ими этических норм поведения. Этой проблеме сегодня в мировой практике уделяется особо пристальное внимание. Причиной послужили крупные скандалы вокруг корпораций «WorldCom» и «Enron», в основном, соблюдающих правила корпоративного управления, но нарушивших именно этические нормы поведения. С ведома глав этих корпораций менеджмент подтасовывал и завышал показатели финансовой отчетности, корпорации обанкротились, а инвесторы понесли многомиллиардные убытки. В этой связи в мировой практике стало почти всеобщим требование обязательного присутствия специалиста по этике в СД.

Таблица 3

Национальный рейтинг корпоративного управления электроэнергетических компаний

Дата	Рейтинговый класс								
	A++	A+	A	B++	B+	B	C++	C+	C
31.01.2005	0	0	0	1	32	6	2	0	0
26.12.2006	0	0	0	3	38	7	0	0	0

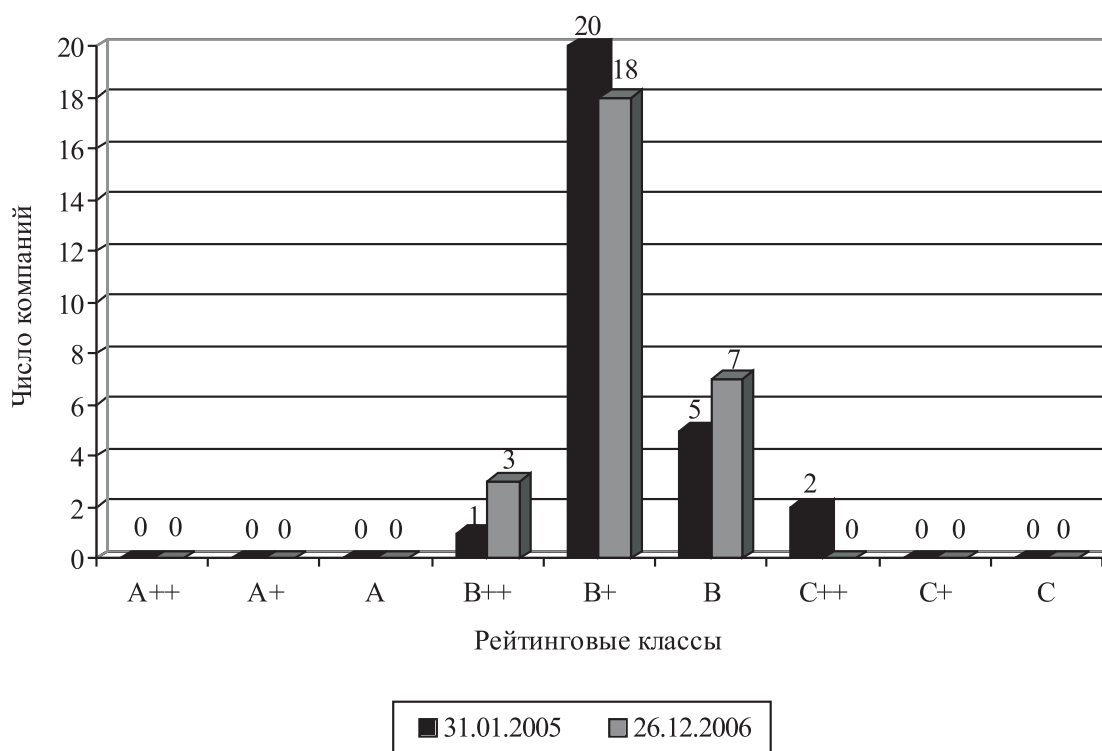


Рис. 2. Национальный рейтинг корпоративного управления электроэнергетических компаний (участие в двух рейтингах)

В российских электроэнергетических компаниях фактически нет комитета по этике при СД, создание которого рекомендовано ККП при формировании корпоративного управления, хотя именно в компетенции этого Комитета находятся выявление и предупреждение случаев нарушения законов, этических норм поведения, принимаемых на себя компанией во внутреннем документе «Правила этики». Введение этих Правил в состав внутренних документов компании могло бы, в частности: способствовать соблюдению стандартов качества энергии, норм экологической безопасности, охраны труда; препятствовать использованию служебного положения сотрудниками во вред компании и третьим лицам; следовать основным социальным ценностям компании, включающим честность, справедливость, взаимоуважение.

Более того, при низкой ликвидности российского рынка ценных бумаг, неразвитости банковской системы ни фондовый рынок (как в аутсайдерской модели), ни головной банк (вокруг которого, как правило, формируется система инсайдерского корпоративного контроля) не могут контролировать финансово-хозяйственную деятельность российских электроэнергетических компаний. Следовательно, такая важная роль, скорее всего, должна быть у Советов директоров этих компаний. В этой связи для достижения высокого уровня профессионализма необходимо уделять самое пристальное внимание вопросам избрания СД, формирования их состава, набора функций и обязанностей. Не менее важным становится создание в компаниях объективных и фактически независимых от менеджмента органов внутреннего контроля (включая разработку принципов назначения руководителей подразделений внутреннего контроля и критериев оценки их деятельности, порядок взаимодействия между этими подразделениями и Комитетом по аудиту при СД), формирование независимой и прозрачной системы выбора внешних аудиторских организаций.

Принятие электроэнергетическими компаниями мер по улучшению качества корпоративного управления, ответственность за их выполнение, непременно способствовали бы, на наш взгляд, значительному увеличению доверия к этим компаниям, как со стороны акционеров, так и со стороны заинтересованных сторон, включая потенциальных инвесторов, росту репутации компаний.

Список литературы

1. Кондратьев В. Б. Корпоративное управление и инвестиционный процесс. М.: Наука, 2003. 318 с.

Материал поступил в редколлегию 07.09.2007

G. I. Sheveleva

**Corporate Governance in Russia's Electric Power Industry:
State of the Art and Prospects for Development**

Reliable power supply for the development of the Russian economy is impossible without considerable investments in the electric power industry of the country. A commitment to the high quality corporate governance facilitates strengthening of investor trust and attraction of stable funding sources on more beneficial terms. The paper considers the main stages of the corporate governance development in the electric power industry of the country and potential directions of its improvement.