© Е.В. Худько, 2010

УДК 338.45

Е.В. Худько

НЕОБХОДИМЫЕ ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ ПРЕОБРАЗОВАНИЯ В ГОРНОДОБЫВАЮЩИХ КОМПАНИЯХ ПРИ ВЫХОДЕ НА РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ

Обоснована значимость реформирования организационной структуры и органов управления горнодобывающих компаний для более успешной реализации стратегии выхода на рынок ценных бумаг. Даны рекомендации для построения эффективной системы раскрытия информации. Выявлены недостатки систем управления горнодобывающими компаниями, препятствующие их появлению в котировальных списках фондовых бирж.
Ключевые слова: организационная структура, система раскрытия информации, рынок ценных бумаг.

Для обеспечения возможности привлекать финансовые ресурсы с рынков капитала любая компания, разрабатывая стратегию выхода на рынок ценных бумаг, несет определенные издержки. Материальные издержки на выпуск ценных бумаг включают в себя затраты на проведение корпоративных мероприятий, подготовку документов для регистрации выпуска, государственную пошлину за регистрацию выпуска и отчета об итогах выпуска ценных бумаг, взносы фондовой бирже, вознаграждение андеррайтеру и т.д.

Нематериальные издержки связаны с организационными мероприятиями, которые должна осуществить компания, чтобы обеспечить прозрачность ведения бизнеса путем информирования о своей деятельности потенциальных инвесторов (то есть стать публичной), с формированием высших органов управления компанией, учитывающих требования российского законодательства о рынке ценных бумаг. Организационные мероприятия по обеспечению прозрачности ведения бизнеса включают в себя обеспечение эффективной работы системы раскрытия информации широкому кругу лиц и предоставления определенных сведений заинтересованным лицам по запросу. Необходимость преобразований высших органов управления компаний, в частности совета директоров (наблюдательного совета), обусловлена требованием фондовых бирж при включении ценных бумаг в котировальные списки.

Первоначально рассмотрим перечень сведений, которые подлежат обязательному раскрытию широкому кругу лиц при выходе компании на открытые рынки капиталов. Этот перечень отражен в нескольких нормативно правовых актах, основными из которых являются Федеральный закон от 22.04.96 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» и Положение о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденное приказом ФСФР России от 10.10.2006 № 06-117/пз-н [4]. Всю информацию, которую должна представлять публичная компания, можно ус-



Рис. 1. Способы и сроки раскрытия информации

ловно разделить на три основные группы [3, 5][1]:

- корпоративные вопросы (например, сведения о реорганизации компании, ее дочерних и зависимых обществах; об этапах процедуры эмиссии ценных бумаг; о выкупе ценных бумаг; об аффилированных лицах акционерного общества и т.д.);

- финансово-экономические вопросы (например, о фактах, повлекших за собой разовое увеличение или уменьшение стоимости активов более чем на 10%; о финансовых вложениях компании; об объявленных (начисленных) и о выплаченных доходах по ценным бумагам компании и т.д.);

- вопросы производственной деятельности (о получении, отзыве, замене, продлении или истечении срока действия разрешения (лицензии) компании; об основных поставщиках и потребителях; о запасах месторождений и т.д).

При этом весь объем информации можно разделить на блок информации, которая представляется и опубликовывается периодически, и те сведения, которые подлежат раскрытию только при наступлении соответствующего события. Каждое сообщение или документ должны быть раскрыты и/или представлены определенными способами и в строго указанные сроки (рис. 1).

Как видно из приведенных требований по раскрытию информации, сбор, обработка, публикаций соответствующих данных, предоставление копий документов является весьма масштабной работой в рамках компании. Выход на рынок ценных бумаг означает повышение сте-

[1] Перечисленная информация касается хозяйственных обществ, не являющихся иностранными эмитентами ценных бумаг, кредитными организациями и не выпускающими облигации с ипотечным покрытием, а также российских депозитарных расписок

пени ее публичности, что применительно к информационным потокам означает:

- преобразование части закрытой информации в публичную;
- многократное увеличение объема информационного массива;
- формализация выходной информации в соответствии с требованиями законодательства;
- жесткое соблюдение сроков раскрытия информации и/или представления определенным заинтересованным лицам.

Отдельно стоит сделать акцент на том, что для компании, не соблюдающей требования по раскрытию информации, выход на рынок ценных бумаг однозначно закрыт. А для публичной компании, которая уже успешно вышла на рынки капитала, любое нарушение требований законодательства в части раскрытия информации является административным правонарушением в соответствии с Кодексом об административных правонарушениях Российской Федерации и грозит жесткими санкциями, а именно:

- влечет наказание в виде штрафа, который для юридических лиц может достигать 1 млн руб, для физических лиц – до 50 тыс руб;
- предполагает возможную дисквалификацию должных лиц компании, виновных в данном правонарушении, максимум на 2 года.

Таким образом, реализация стратегий выхода на рынок ценных бумаг невозможна без четкой и налаженной системы информирования потенциальных инвесторов, контрольных органов и других заинтересованных лиц. Поэтому для организации эффективно действующей системы раскрытия/предоставления информации публичной компании целесообразно внести некоторые изменения в ее организационную структуру и упорядочить информационные потоки. Данные рекомендации не будут касаться малых предприятий, у которых нет необходимости получать дополнительное инвестирование через механизм выпуска ценных бумаг. Такие горнодобывающие компании (а к ним в основном относятся предприятия по добыче строительных материалов) имеют ограниченный масштаб производственно-хозяйствен-ной деятельности и характеризуются минимальными информационными потоками.

Однако чем масштабнее производство, тем сложнее организационная структура компании и больше возможностей привлечения финансовых ресурсов [2]. Для примера рассмотрим организационную структуру крупной горнодобывающей компании ОАО «Воркутауголь», взаимоувязанную по нескольким принципам группирования структурных единиц: по управленческим функциям, географии производства, этапам производственного процесса (рис. 2).

В компаниях со сложными организационными структурами в несколько раз увеличиваются информационные потоки внутри системы и за ее пределы, что в свою очередь порождает необходимость формирования в компании отлаженной системы раскрытия и предоставления информации. Поэтому такая система раскрытия/предоставления информации должна предусматривать:

- делегирование лицу или структурной единице компании полномочий по сбору соответствующей информации;
- представление информации в определенном формате и установленные сроки в соответствии с требованиями российского законодательства;



Рис. 2. Организационная структура ОАО «Воркутауголь»



Рис. 3. Типовая схема формирования информационных потоков в крупных горнодобывающих компаниях

Пунктиром обозначены службы и департаменты, которые, как правило, не взаимодействуют с отделом по раскрытию информации, но это зависит от перечня наделенных ими функций.

- направление информации заинтересованным лицам (акционерам компаний, органам государственной власти, фондовой бирже, андеррайтеру, регистратору и т.д.);

- опубликование сведений в ленте новостей и/или на своей странице в сети Интернет и/или в периодическом печатном издании.

Ниже приведена примерная схема формирования взаимосвязи между структурными единицами компании для формирования информационных потоков (рис. 3).

На приведенной схеме ключевым элементом системы раскрытия/представления информации является структурная единица, которая условно названа отделом по раскрытию информации. Она входит в состав подразделения (назван Департаментом корпоративного управления), исключительными функциями которого является проведения запланированных и систематических мероприятий и решение внезапно возникших корпоративных проблем. В департаменте корпоративного управления целесообразно выделить именно отдельную единицу по сбору, обработке, опубликованию информации и направлению ее определенным лицам, так как такой отдел является «потребителем» всей информации внутри компании, поступающей к нему от других отделов данного департамента и других подразделений. При этом следует еще раз сделать акцент, что наименования и группировка подразделений по характеру предоставляемой отделу информации весьма условная и может варьироваться в зависимости от особенностей производственного процесса компании.

Теперь необходимо более четко указать функции отдела по раскрытию информации. Ключевым элементом работы отдела является доведения до сведений всех подразделений, какого рода информация о деятельности публичной компании подлежит раскрытию, для чего первоначально предлагается осуществить рассылку полного перечня сообщений и закрепить ответственность каждого подразделения за представление сведений отделу по раскрытию информации о наступлении соответствующих событий. Компании, впервые заявившие о себе на рынке ценных бумаг, зачастую просто не осознают весь объем информации и круг лиц, которым необходимо предоставлять сведения. Такого рода реформирование работы компании необходимо осуществлять еще до начала реализации стратегии по выходу на рынки капитала.

Теперь остановимся на реформировании высших органов управления компаний при обращении ценных бумаг на фондовой бирже. Конечной целью компании является возможность включения ценных бумаг в котировальные списки, а это в соответствии с российским законодательством об организаторах торговли на рынке ценных бумаг предполагает не только соблюдение компанией требований по раскрытию информации, но и достижение ряда финансовых показателей и организационных преобразований органов управления. В организационном плане требования российских фондовых бирж для разных категорий котировальных списков сводятся к следующему [1]:

- формирование в компании совета директоров;

- наличие независимых директоров в совете;

- наличие в совете директоров комитета по аудиту;

- наличие в совете директоров комитета по кадрам и вознаграждению;

Таблица 1

Удовлетворение промышленных компаний требованиям российских фондовых бирж при включении ценных бумаг в котировальные списки

Наименование	Наличие СД	Присутствие независимых директоров	Наличие комитета по аудиту	Наличие комитета по кадрам и вознаграждению	Наличие коллегиального исполнитель-ного органа
Горнодобывающие компании					
ОАО «Полиметалл»	+ (10 чел)	+ (5 чел)	+	+	+
ОАО «Уралкалий»	+ (9 чел)	+ (3 чел)	+	+	+
ОАО «Стойленский ГОК»	+ (5 чел)	…	-	-	-
ОАО «Коршуновский ГОК»	+ (7 чел)	…	-	-	-
ОАО «Соликамкий магниевый завод»	+ (9 чел)	…	-	-	-
ОАО «Сибирский горно-металлургический альянс»	+ (6 чел)	-	-	-	-
ОАО «Угольная компания «Южный Кузбасс»	+ (7 чел)	-	-	-	-
ОАО «Бурятзолото»	+ (7 чел)	…	-	-	-
ОАО «Распадская»	+ (7 чел)	+ (1 чел)	+	-	-
Горнометаллургические и нефтегазовые компании					
ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»	+ (9 чел)	+ (3 чел)	+	+	+
ОАО «Нефтяная компания «Роснефть»	+ (9 чел)	+ (3 чел)	+	+	+
ОАО «Оренбургнефть»	+ (9 чел)	+ (3 чел)	+	…	+
ОАО «Славнефть»	+ (10 чел)	+ (3 чел)	+	…	+
ОАО «Северсталь»	+ (10 чел)	+ (5 чел)	+	+	-
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»	+ (7чел)	+ (1 чел)	+	-	-
ОАО «Трубная металлургическая компания»	+ (10 чел)	+ (5 чел)	+	+	+

- наличие коллегиального исполнительного органа.

В любом случае, главным требованием относительно включения ценных бумаг в котировальные списки является наличие совета директоров. При этом к эмитентам облигаций предъявляются более мягкие требования по сравнению с акциями, поскольку последние связаны с владением доли компании, тогда как облигации – это только долговое обязательство.

Ниже рассмотрена структура органов управления некоторых горнодобывающих компаний на предмет удовлетворения требований, предъявляемых фондовыми биржами, и для сравнения приве-

Таблица 2

Возможность включения ценных бумаг российских промышленных компаний в котировальные списки фондовых бирж

Наименование	Акции				Облигации		
	«А»	«Б»	«В»	«И»	«А»	«Б»	«В»
Горнодобывающие компании							
ОАО «Полиметалл»	+	+	+	+	+	+	+
ОАО «Уралкалий»	+	+	+	+	+	+	+
ОАО «Стойленский ГОК»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Коршуновский ГОК»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Соликамкий магниевый завод»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Сибирский горнометаллургический альянс»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Угольная компания «Южный Кузбасс»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Бурятзолото»	-	-	-	-	-	+	+
ОАО «Распадская»	-	+	+	+	+	+	+
Горнометаллургические и нефтегазовые компании							
ОАО «Новолипецкий металлургический комбинат»	+	+	+	+	+	+	+
ОАО «Нефтяная компания «Роснефть»	+	+	+	+	+	+	+
ОАО «Оренбургнефть»	-	+	+	+	+	+	+
ОАО «Славнефть»	-	+	+	+	+	+	+
ОАО «Северсталь»	-	+	+	+	+	+	+
ОАО «Челябинский трубопрокатный завод»	-	+	+	+	+	+	+
ОАО «Трубная металлургическая компания»	+	+	+	+	+	+	+

дены примеры нефтегазовых и горнометаллургических компаний (табл. 1).

Данное сравнение промышленных компаний показало, что горнометаллургические и нефтегазовые компании имеют структуру управления, более адаптированную к требованиям законодательства о рынке ценных бумаг, чем горнодобывающие, что отчасти также снижает инвестиционную привлекательность последних на фондовом рынке. Поэтому ниже отражена возможность включения ценных бумаг рассмотренных компаний в котировальные списки российских бирж в настоящее время при условии соблюдения остальных требований законодательства неорганизационного характера (табл. 2).

При соблюдении всех прочих требований законодательства ценные бумаги горнометаллургических и нефтегазовых компаний могут обращаться в котировальных списках самого высокого порядка, тогда как большинство горнодобывающих компаний (за исключением, например, ОАО «Полиметалл», ОАО «Уралкалий», ОАО «Распадская» и некоторых других) до момента приведения органов управления в соответствие со всеми требованиями могут рассчитывать только на включение выпущенных ими облигаций в котировальные списки Б или В. Фактически на начало 2010 года обращали свои ценные бумаги в котировальных списках российских фондовых бирж (РТС и Фондовая биржа

ММВБ) не выше списка Б всего несколько горнодобывающих компаний:

- акции: ОАО «Уралкалий», ОАО «Белон», ОАО «Полюс Золото», ОАО «Полиметалл», ОАО «Распадская», ОАО «Селигдар», КОАО «Азот», ОАО «Русполимет», ОАО «Лензолото», ОАО «Южный Кузбасс»;
- облигации: ООО «Белон-Финанс», Группа Магнезит, Золото Селигдара.

Таким образом, приведенный в статье анализ говорит о том, что для успешного выхода горнодобывающих компаний на рынок ценных бумаг помимо соблюдения определенных финансовых критериев, которые заслуживают отдельного исследования, необходимо заранее построить эффективную систему раскрытия информации для упорядочения информационных потоков и преобразовать органы управления в соответствии с принятой практикой для публичных компаний. Перечисленные действий компании будут способствовать повышению их публичности и надежности в глазах реальных и потенциальных инвесторов.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. *Положение* о деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг, утвержденное приказом ФСФР России от 09.10.2007 №07-102/пз-н
2. *Астахов А.С., Краснянский Г.Л.* Экономика и менеджмент горного производства: Учеб. пособ. для вузов: В 2 кн. – М.: Издательство Академии горных наук, 2001. – Кн.2: Основы менеджмента горного производства. – 318 с.: ил.
3. *Худько Е.В.* «Дополнительные требования по раскрытию информации акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к торгам на фондовой бирже», Акционерное общество: вопросы корпоративного управления, №3(58), март 2009, с.72-77.
4. *Худько Е.В. «*Раскрытие и представление информации российскими акционерными обществами: правовое регулирование», Акционерное общество: вопросы корпоративного управления, №12(55), декабрь 2008, с.34-39.
5. *Худько Е.В.* «Требования по раскрытию информации акционерными обществами, осуществившими регистрацию проспекта ценных бумаг (проспекта эмиссии)», Акционерное общество: вопросы корпоративного управления, №2(57), февраль 2009, с.44-51. ГИАБ

Коротко об авторе

Худько Е.В. – кандидат экономических наук, доцент кафедры «Экономика и планирование горного производства», e-mail: lizval@mail.ru
Московский государственный горный университет,
Moscow State Mining University, Russia, ud@msmu.ru