



22 апреля 2004 – С (2004) 61

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОЭСР

Принципы корпоративного управления ОЭСР изначально были разработаны в ответ на призыв заседания Совета ОЭСР на уровне министров 27-28 апреля 1998 г. разработать свод стандартов и руководств по корпоративному управлению совместно с национальными правительствами, другими заинтересованными международными организациями и частным сектором. С момента одобрения Принципов в 1999 г. они являются основой инициатив в области корпоративного управления как в странах – членах ОЭСР, так и в государствах, не являющихся членами Организации. Более того, они были приняты Форумом финансовой стабильности в качестве одного из «12 ключевых стандартов здоровой финансовой системы». Соответственно, они составляют основу относящейся к корпоративному управлению части Докладов Всемирного банка/МВФ о соблюдении докладов и кодексов.

Совет ОЭСР на уровне министров в 2002 г. принял решение отслеживать развитие ситуации в странах ОЭСР и оценивать Принципы в свете новых явлений в сфере корпоративного управления. Для выполнения этого поручения ОЭСР создала Специальную группу по корпоративному управлению, включающую представителей всех государств-членов. Кроме того, Всемирный банк, Международный валютный фонд (МВФ) и Банк международных расчетов стали в ней наблюдателями. Для оценки принципов Специальная группа пригласила Форум финансовой стабильности, Базельский комитет по банковскому надзору и регулированию и Международную организацию комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) в качестве специальных наблюдателей.

В процессе обзора Принципов Специальная группа провела обширные консультации и подготовила с помощью стран – членов *Обзор развития в странах ОЭСР*. Консультации включали экспертов большого числа стран, которые принимали участие в Региональных круглых столах по корпоративному управлению, которые ОЭСР проводила в России, Азии, Юго-Восточной Европе, Латинской Америке и Евразии во взаимодействии с Всемирным банком, а также другими государствами, не входящими в ОЭСР. Более того, Специальная группа провела консультации с различными заинтересованными сторонами, представляющими деловые круги, инвесторов, профессиональные объединения на национальном и международном уровнях, профсоюзы, организации гражданского общества и международные организации, занимающиеся выработкой стандартов. Проект

Принципов был размещен на сайте ОЭСР для обсуждения с общественностью и вызвал большое количество комментариев, которые также были опубликованы на сайте ОЭСР.

На основе дискуссий в рамках Специальной группы, *Обзора* и комментариев, полученных в ходе многочисленных консультаций, было принято решение пересмотреть Принципы 1999 г. с учетом нового развития и имеющихся озабоченностей. Было решено, что пересмотр должен осуществляться с учетом сохранения подхода к этому документу, как к не являющемуся юридически обязывающим, что служит признанием необходимости адаптировать имплементацию Принципов к меняющимся правовым, экономическим и культурным обстоятельствам. Пересмотренные Принципы, содержащиеся в настоящем документе, основываются на обширном опыте не только стран – членов ОЭСР, но и государств, не являющихся членами Организации.

ВСТУПЛЕНИЕ

Настоящие Принципы призваны помочь правительствам стран как членов, так и не членов ОЭСР в усилиях по оценке и совершенствованию правовых, институциональных и регулятивных рамок корпоративного управления, а также дать ориентиры и предложения фондовым биржам, инвесторам, корпорациям и другим лицам, играющим определенную роль в процессе совершенствования корпоративного управления. Настоящие Принципы ориентированы как на финансовые, так и нефинансовые компании, чьи акции свободно обращаются на рынке. Однако в той мере, в какой они будут сочтены применимыми, они также могут стать полезным инструментом для совершенствования корпоративного управления в компаниях, не котирующихся на бирже, например, частных и государственных предприятиях. Настоящие Принципы отражают общую основу, которую государства-члены ОЭСР считают необходимой для развития надлежащей практики в области управления. Предполагается, что они будут краткими, понятными и доступными для международного сообщества. Они не должны заменять меры частного сектора по разработке более детальной "наилучшей практики" в области корпоративного управления.

ОЭСР и правительства государств-членов ОЭСР все больше признают наличие синергии между макроэкономической и структурной политикой в процессе достижения фундаментальных политических целей. Одним из ключевых элементов повышения экономической эффективности и повышения доверия инвесторов является корпоративное управление. Оно включает комплекс отношений между администрацией компании, ее правлением, акционерами и другими заинтересованными лицами. Корпоративное управление также определяет структуру, в рамках которой намечаются задачи компании, а также средства реализации этих задач и контроля за результатами деятельности компании. Надлежащее

корпоративное управление должно создавать стимулы для того, чтобы правление и администрация компании стремились к достижению целей, отвечающих интересам компании и акционеров, а также облегчать действенный контроль. Наличие системы эффективного корпоративного управления внутри отдельной компании и в пределах всей экономики в целом помогает создать определенную степень доверия, которая необходима для нормально функционирования рыночной экономики. В результате стоимость привлечения капитала снижается, и фирмы подталкиваются к более эффективному использованию ресурсов.

Корпоративное управление является лишь частью более широкого экономического контекста, в котором действуют фирмы, включающего, например, макроэкономическую политику и уровень конкуренции на рынках товаров и факторов производства. Рамочные условия корпоративного управления также зависят от правовой, регулятивной и институциональной среды. Кроме того, такие факторы, как деловая этика и осознание корпорацией экологических и общественных интересов сообществ, в которых они действуют, также может отразиться на репутации и долгосрочном успехе компании.

Хотя на процесс управления и принятия решений в компаниях влияет множество факторов, и они имеют большое значение для достижения успеха в долгосрочной перспективе, настоящие Принципы сосредоточены на проблемах управления, возникших в результате отделения функций собственности от управления. Тем не менее, этот вопрос не сводится исключительно к взаимоотношениям акционеров и менеджмента, хотя они и действительно являются его центральным элементом. В некоторых юрисдикциях вопросы корпоративного управления также возникают в связи с властью, которую имеют определенные акционеры, имеющие контрольный пакет, над миноритарными акционерами. В других странах работники предприятия имеют важные юридические права, вне зависимости от наличия у них права собственности. Таким образом, Принципы должны дополнять более широкие подходы к обеспечению функционирования системы сдержек и противовесов. Некоторые прочие аспекты, касающиеся процессов принятия решений в компании, такие как экологические и этические вопросы, также приняты во внимание, но в более детальной форме они раскрыты в других документах ОЭСР (включая Руководство для транснациональных предприятий и Конвенцию о борьбе с подкупом иностранных должностных лиц при осуществлении международных коммерческих сделок), а также в документах других международных организаций.

На корпоративное управление также воздействуют отношения между участниками системы управления. Акционеры, имеющие контрольный пакет акций, которыми могут быть физические лица, семьи, альянсы или другие корпорации, действующие через холдинговую компанию или через взаимное владение акциями, могут существенно повлиять на корпоративное поведение. Будучи собственниками акций, институциональные инвесторы все больше требуют права голоса в управлении корпорациями на некоторых

рынках. Индивидуальные акционеры обычно не стремятся пользоваться своими правами по управлению, но их не может не волновать, обеспечивают ли им справедливое отношение акционеры, владеющие контрольным пакетом акций, и администрация. Кредиторы играют важную роль в некоторых системах управления и имеют потенциал, чтобы осуществлять внешний контроль за деятельностью корпораций. Наемные работники и другие заинтересованные лица вносят важный вклад в достижение долгосрочного успеха и результатов деятельности корпораций, тогда как правительства создают общие институциональные и правовые рамки корпоративного управления. Роль каждого из этих участников и их взаимодействие варьируются весьма широко как в государствах-членах ОЭСР, так и в государствах, не являющихся членами ОЭСР. Отчасти эти отношения регулируются законами и подзаконными нормативными актами, а отчасти - добровольным приспособлением к меняющимся условиям и рыночным силам.

Степень соблюдения корпорациями базовых принципов надлежащего корпоративного управления становится все более важным фактором при принятии решений по вопросам инвестиций. Особое значение имеют отношения между практикой управления корпорациями и все более интернациональным характером инвестиций. Международные потоки капитала дают компаниям возможность находить источники финансирования, используя гораздо более широкий круг инвесторов. Если страны хотят воспользоваться всеми преимуществами глобального рынка капитала и привлечь долгосрочный "терпеливый" капитал, методы корпоративного управления должны быть убедительными, хорошо понятными по разные стороны границ и придерживаться международно признанных принципов. Даже в том случае, если корпорации не полагаются главным образом на иностранные источники финансирования, приверженность надлежащей практике корпоративного управления поможет укрепить доверие внутренних инвесторов, уменьшить стоимость капитала и, в конечном итоге, стимулировать более стабильные источники финансирования.

Не существует единой модели надлежащего корпоративного управления. В то же время, работа, проведенная в государствах-членах и в ОЭСР, позволила выявить некоторые общие элементы, лежащие в основе надлежащего корпоративного управления. Настоящие Принципы, основанные на этих общих элементах, сформулированы так, чтобы охватить различные существующие модели. Например, в них не подразумевается никакая конкретная структура органов управления, а сам термин "правление" в том виде, в каком он используется в настоящем документе, охватывает различные национальные модели управленческих структур, встречающиеся в странах-членах ОЭСР. В типичной двухзвенной системе, которая используется в некоторых странах, термин "правление" в Принципах соответствует "наблюдательному совету", в то время как термин "главные должностные лица" соответствует управляющему органу. Применительно к

системам, где единый орган управления подконтролен внутренней ревизионной комиссии, термин "правление" охватывает оба понятия. Термины «корпорация» и «компания» являются в тексте Принципов взаимозаменяемыми.

Настоящие Принципы не носят обязательного характера и не преследуют цель давать детальные рецепты для национального законодательства. Их задача - обозначить отправной пункт, который мог бы служить ориентиром. Они могут быть использованы политическими лидерами при оценке и разработке правовых и регулятивных рамок корпоративного управления, отражающих экономические, социальные, правовые и культурные условия в их странах, а также участниками рынка при разработке своей собственной практики корпоративного управления.

Настоящие Принципы носят эволюционный характер, и их следует пересматривать в свете существенных изменений условий. Для того чтобы сохранить конкурентоспособность в меняющемся мире, корпорации должны обновлять и корректировать свою практику корпоративного управления таким образом, чтобы отвечать новым требованиям и использовать вновь возникающие возможности. Аналогичным образом, правительства несут ответственность за формирование эффективных регулятивных рамочных условий, которые обеспечивали бы достаточную гибкость, позволяющую рынкам эффективно функционировать и оправдывать ожидания акционеров и других заинтересованных лиц. Именно правительствам и участникам рынка предстоит решать, как применять настоящие Принципы при разработке своих рамок корпоративного управления, принимая во внимание плюсы и минусы регулирования.

Настоящий документ разделен на две части. Первая часть документа покрывает следующие области: I) Обеспечение основы для эффективных рамок корпоративного управления; II) Права акционеров и ключевые функции собственности; III) Равное отношение к акционерам; IV) Роль заинтересованных лиц; V) Раскрытие информации и прозрачность; VI) Обязанности правления. В начале каждого раздела приводится один принцип, выделенный курсивом и жирным шрифтом, за которым следует ряд вспомогательных рекомендаций. Во второй части документа Принципы даются с аннотациями, в которых содержатся комментарии к принципам, призванные помочь читателю понять их логику. В этих аннотациях также могут содержаться описания основных тенденций, а также предлагаться альтернативные методы их имплементации и примеры, которые могут оказаться полезными при практическом применении этих принципов.

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОЭСР

I. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ЭФФЕКТИВНЫХ РАМОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.

Структура корпоративного управления должна способствовать транспарентности и эффективности рынков, соответствовать требованиям верховенства закона и четко обозначать разделение обязанностей между различными надзорными, регулятивными и правоприменительными органами.

A. Структура корпоративного управления должна разрабатываться с учетом ее воздействия на общие показатели экономической деятельности, целостность рынков, содействие формированию транспарентных и эффективных рынков и стимулы, которые она создает для участников рынка.

B. Законодательные и регулятивные требования, влияющие на практику корпоративного управления в юрисдикции, должны соответствовать требованиям верховенства закона, быть транспарентными и реализуемыми.

C. Разделение обязанностей между различными органами в юрисдикции должно быть четким и обеспечивать соблюдение общественных интересов.

D. Надзорные, регулятивные и правоприменительные органы должны обладать полномочиями, целостностью и ресурсами для профессионального и объективного выполнения их обязанностей.

II. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ И КЛЮЧЕВЫЕ ФУНКЦИИ СОБСТВЕННОСТИ.

Структура корпоративного управления должна защищать права акционеров и облегчать их реализацию.

A. К основным правам акционеров относятся права на: 1) надежные методы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) выборы и освобождение от занимаемой должности членов правления; и 6) долю в прибылях корпорации.

B. Акционеры должны иметь право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций; и 3) сделки чрезвычайного характера, которые, по сути, ведут к продаже компании.

С. Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акционеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, включая порядок голосования, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров:

1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собрании.

2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы правлению и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания.

3. Необходимо содействовать эффективному участию акционеров в принятии ключевых решений по управлению корпорацией, включая выдвижение и выборы членов правления. Акционеры должны иметь возможность изложить свою точку зрения на политику вознаграждения членов правления и ключевых управленцев в компании. Элементы схем вознаграждения членов правления и сотрудников, связанные с акциями компании, должны одобряться акционерами.

4. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, причем голоса, поданные и лично, и без личного присутствия, должны иметь равную силу.

Д. Структура капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоразмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

Е. Рынки для целей корпоративного контроля должны иметь возможность функционировать эффективным и прозрачным образом.

1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также сделки чрезвычайного характера, такие как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности, с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с их категорией.

2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности.

Ф. Необходимо содействовать реализации права собственности всеми акционерами, включая институциональных инвесторов.

1. Институциональные инвесторы, выступающие в качестве доверенного лица, должны раскрывать свою общую политику в сфере корпоративного управления и голосования в отношении их инвестиций, в том числе свои внутренние процедуры, касающиеся принятия решений об использовании принадлежащего им права голоса.

2. Институциональные инвесторы, выступающие в качестве доверенного лица, должны раскрывать информацию о том, как они урегулируют материальные конфликты интересов, которые могут оказать влияние на реализацию права собственности на предмет их инвестиций.

Г. Акционеры, включая институциональных акционеров, должны иметь возможность провести консультации друг с другом по вопросам, касающимся реализации их базовых прав акционера в соответствии с определением, данным в настоящих Принципах, за исключением случаев, когда это является злоупотреблением.

III. РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение к акционерам, включая миноритарных и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

А. Отношение ко всем акционерам одной категории должно быть одинаковым.

1. В рамках каждой категории или типа все акции должны давать одинаковые права. Все инвесторы должны иметь возможность до покупки акций получить информацию о правах голоса, связанных с каждой категорией акций. Любые изменения прав голоса должны утверждаться голосованием тех акционеров, чьи права затрагиваются негативным образом.

2. Миноритарные акционеры должны быть защищены от злоупотреблений акционеров, имеющих контрольный пакет, или аналогичных действий других лиц в их интересах, осуществляемых прямым или косвенным образом. Они также должны иметь возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

3. Хранители или номинальные держатели акций должны голосовать таким образом, который согласован с реальным владельцем акций.

4. Препятствия трансграничному голосованию (голосованию иностранными гражданами или из-за границы) должны быть устранены.

5. Регламент и процедура проведения общих собраний акционеров должны обеспечивать равное отношение ко всем акционерам. Процедуры, принятые в компании, не должны делать участие в голосовании чрезмерно сложным или дорогостоящим.

В. Операции с использованием инсайдерской информации и злоупотребление операциями в собственных интересах должны быть запрещены.

С. Члены правления и ключевые управляющие должны быть обязаны сообщать правлению о своей материальной заинтересованности, прямой или через третьих лиц, в любых сделках или других вопросах, касающихся корпорации.

IV. РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В УПРАВЛЕНИИ КОРПОРАЦИЕЙ

Структура корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом или установленные соглашениями права заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в создании благосостояния и рабочих мест, а также обеспечении устойчивости финансово благополучных предприятий.

А. Предусмотренные законом или установленные соглашениями права заинтересованных лиц должны уважаться.

В. В случаях, когда интересы заинтересованных лиц защищаются законом, они должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.

С. Механизмы повышения эффективности труда работников корпорации должны иметь возможность для развития.

Д. Если заинтересованные лица участвуют в процессе корпоративного управления, они должны иметь доступ к необходимой, достаточной и надежной информации на своевременной и регулярной основе.

Е. Заинтересованные лица, включая индивидуальных работников и органы, представляющие их интересы, должны иметь возможность свободно сообщать правлению о своих озабоченностях в связи с незаконной или неэтичной практикой. При этом их права вследствие таких действий не должны нарушаться

Г. Структура корпоративного управления должна дополняться эффективными процедурами банкротства, а также системой эффективной реализации прав кредиторов.

V. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией.

А. Существенная информация, подлежащая раскрытию, включает, но не исчерпывается следующим:

1. Результаты финансовой и операционной деятельности компании.
2. Задачи компании.
3. Собственность на крупные пакеты акций и распределение прав голоса.
4. Политика вознаграждения членов правления и главных должностных лиц, информация о членах правления, включая их квалификацию, процесс отбора, участия в советах директоров других компаний, а также их статус, т. е. являются ли они независимыми членами правления.
5. Сделки с взаимосвязанными участниками.
6. Прогнозируемые существенные факторы риска.
7. Существенные вопросы, связанные с наемными работниками и другими заинтересованными лицами.
8. Структура и политика управления, в частности содержание всех кодексов корпоративного управления или политики и процессов, посредством которых они реализуются.

В. Информация должна готовиться и раскрываться в соответствии с высокими стандартами качества бухгалтерского учета, раскрытия финансовой и нефинансовой информации и аудита.

С. Следует ежегодно проводить аудиторские проверки с использованием независимого, компетентного и квалифицированного аудитора, чтобы правление и акционеры получили внешнее и объективное подтверждение того, что финансовая отчетность объективно представляет финансовое

положение и результаты деятельности предприятия во всех его материальных аспектах.

Д. Внешние аудиторы должны быть подотчетны акционерам и быть обязанными проводить аудит с надлежащей профессиональной тщательностью.

Е. Каналы распространения информации должны обеспечивать равноправный, своевременный и не связанный с чрезмерными расходами доступ пользователей к необходимой информации.

Ф. Структура корпоративного управления должна дополняться эффективным подходами, которые делают возможным и поощряют предоставление аналитиками, брокерами, рейтинговыми агентствами и прочими участниками анализа и рекомендаций, которые имеют отношение к принятию решений инвесторами и не содержат существенного конфликта интересов, способного поставить под сомнение целостность этого анализа или рекомендаций.

VI. ОБЯЗАННОСТИ ПРАВЛЕНИЯ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое руководство компанией, эффективный контроль за менеджерами со стороны правления, а также подотчетность правления перед компанией и акционерами.

А. Члены правления должны действовать на основании всей необходимой информации, добросовестно, с должной заботливостью и осторожностью, в наилучших интересах компании и акционеров.

В. Если решения правления могут по-разному воздействовать на различные группы акционеров, правление должно справедливо относиться ко всем акционерам.

С. Правление должно обеспечить соблюдение высоких этических стандартов. Оно должно учитывать интересы всех акционеров.

Д. Правление должно выполнять определенные ключевые функции, в том числе:

1. Пересматривать и направлять корпоративную стратегию, основные планы действий, политику управления рисками, годовые бюджеты и бизнес-планы, планировать цели деятельности, осуществлять контроль за выполнением планов и деятельностью корпорации, а также контролировать основные расходы, покупки и продажи.

2. Контролировать эффективность методов управления компанией и вносить в них изменения по мере необходимости.

3. Подбирать главных должностных лиц, назначать им оплату, осуществлять контроль за их деятельностью и, в случае необходимости, заменять их, а также следить за планированием кадрового обновления.

4. Устанавливать вознаграждение, получаемое главными должностными лицами и членами правления компании, в соответствии с долгосрочными интересами компании.

5. Обеспечивать соблюдение формальностей и прозрачности в процессе выдвижения и выборов членов правления.

6. Контролировать и урегулировать потенциальные конфликты интересов администрации, членов правления и акционеров, включая использование активов корпорации в личных целях и злоупотребления при совершении сделок со связанными сторонами.

7. Обеспечивать целостность систем бухгалтерского учета и финансовой отчетности корпорации, включая проведение независимых аудиторских проверок, а также обеспечивать наличие необходимых систем контроля, в частности, системы мониторинга рисков, финансового и операционного контроля, а также соответствия законодательству и необходимым стандартам.

8. Контролировать процесс раскрытия и распространения информации.

Е. Правление должно иметь возможность выносить объективные решения по делам корпорации.

1. Правления должны рассмотреть вопрос о возложении на достаточное количество своих членов, не занимающих в корпорации административных должностей и способных выносить независимые суждения, решение вопросов, которые могут привести к возникновению конфликта интересов. Примерами таких ключевых обязанностей могут быть финансовая отчетность, выдвижение членов правления, а также вознаграждение должностным лицам и членам правления.

2. В случаях, когда под эгидой правления создаются комитеты, их мандат, состав и рабочие процедуры должны быть четко определены и преданы гласности.

3. Члены правления должны уделять достаточное время выполнению своих обязанностей.

Г. Для того чтобы иметь возможность выполнять свои обязанности, члены правления должны иметь доступ к точной, относящейся к делу и своевременной информации.

АННОТАЦИИ К ПРИНЦИПАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ОЭСР

I. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ЭФФЕКТИВНЫХ РАМОК КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.

Структура корпоративного управления должна способствовать транспарентности и эффективности рынков, соответствовать требованиям верховенства закона и четко обозначать разделение обязанностей между различными надзорными, регулятивными и правоприменительными органами.

В целях обеспечения эффективной структуры корпоративного управления необходимо создать соответствующую эффективную законодательную, регулятивную и институциональную основу, на которую могли бы положиться все участники рынка при оформлении своих частных контрактных отношений. Структура корпоративного управления, как правило, состоит из законодательных и регулятивных элементов, договоренностей о саморегулировании, добровольных обязательств и деловой практики, которые являются отражением специфичных для конкретной страны условий, истории и традиций. Желаемый набор законодательства, регулирования, саморегулирования, добровольных стандартов и т. д. в этой области будет меняться в зависимости от страны. По мере накопления нового опыта и изменения условий ведения бизнеса содержание и структура рамок корпоративного управления может нуждаться в корректировке.

Страны, стремящиеся применять Принципы должны следить за рамками корпоративного управления, включая регулятивные и листинговые требования и деловую практику, с целью поддержания и укрепления вклада, который они вносят в обеспечение целостности рынка и экономическое развитие. В частности, важно иметь в виду взаимодействие и взаимодополняемость между различными элементами структуры корпоративного управления и ее общую способность оказывать содействие укоренению этической, ответственной и транспарентной практики корпоративного управления. Такой анализ должен рассматриваться в качестве важного инструмента в процессе разработки эффективных рамок корпоративного управления. В этой связи постоянные эффективные консультации с общественностью являются важным элементом и хорошей практикой. Более того, в процессе разработки рамок корпоративного управления в каждой юрисдикции национальные законодательные и

регулирующие органы должны тщательным образом рассмотреть и необходимость эффективного международного диалога и сотрудничества, а также его результаты. Если эти условия соблюдены, система управления с большей вероятностью избежит чрезмерного регулирования, будет способствовать развитию предпринимательства и ограничит риски опасных конфликтов интересов как в частном секторе, так и в государственных институтах.

А. Структура корпоративного управления должна разрабатываться с учетом ее воздействия на общие показатели экономической деятельности, целостность рынков, содействие формированию транспарентных и эффективных рынков и стимулы, которые она создает для участников рынка.

Корпоративная форма организации экономической деятельности является мощной силой, способствующей экономическому росту. В этой связи регулятивная и правовая среда, в рамках которой корпорации осуществляют свою деятельность, имеет ключевое значение для общих экономических результатов. Лица, ответственные за выработку политики, должны создать рамочные условия, которые были бы достаточно гибкими, чтобы соответствовать требованиям корпораций, работающих в различных условиях, способствовать развитию новых возможностей по созданию добавочной стоимости и выявлению путей наиболее эффективного распределения ресурсов. Для достижения этой цели лица, ответственные за выработку политики, должны фокусироваться на конечных экономических результатах и при рассмотрении различных вариантов действий проводить анализ воздействия ключевых переменных, которые влияют на функционирование рынков, включая системы стимулов, эффективность саморегулирования и решение проблемы конфликта интересов. Транспарентные и эффективные рынки дисциплинируют их участников и способствуют ответственности.

В. Законодательные и регулятивные требования, влияющие на практику корпоративного управления в юрисдикции, должны соответствовать требованиям верховенства закона, быть транспарентными и реализуемыми.

Если необходимо принять новые законы и регулирующие нормы, например, для противодействия явному проявлению несовершенства рынка, они должны разрабатываться таким образом, чтобы их можно было обеспечить их эффективную и равноправную для всех участников реализацию и соблюдение. Консультации правительства и других регулятивных органов с корпорациями, организациями, представляющими их интересы, и другими заинтересованными сторонами являются эффективным способом достижения этой цели. Также необходимо создать механизмы

защиты заинтересованными сторонами своих прав. Во избежание чрезмерного регулирования, принятия законов, выполнение которых невозможно обеспечить, и непреднамеренных последствий, которые могут создать препятствия деловой активности, политические меры должны разрабатываться с учетом оценки их общих выгод и издержек. Такая оценка должна учитывать необходимость эффективного правоприменения, включая способность государственных органов предотвращать нечестное поведение и налагать эффективные санкции на нарушителей.

Цели корпоративного управления также формулируются в добровольных кодексах и стандартах, которые не имеют статуса закона и ли норм регулирования. Хотя такие кодексы играют важную роль в улучшении корпоративного управления, они могут вызывать у акционеров и других заинтересованных лиц чувство неопределенности в отношении своего статуса и имплементации. Когда кодексы и принципы используются в качестве национального стандарта или в качестве официальной замены законодательной или регулятивной нормы, необходимость обеспечения доверия на рынке диктует, чтобы их статус, включая охват, имплементацию, соблюдение и возможные санкции были четко определены.

С. Разделение обязанностей между различными органами в юрисдикции должно быть четким и обеспечивать соблюдение общественных интересов.

На положения и практику корпоративного управления обычно оказывают влияние целый ряд правовых источников, включая корпоративное законодательство, правила регулирования рынка ценных бумаг, стандарты бухгалтерского учета и аудита, законодательство о банкротстве, контрактное право, трудовое право и налоговое право. В этих обстоятельствах существует риск, что разнообразное правовое влияние может перекрывать друг друга и даже вызвать конфликт, который негативно скажется на достижении ключевых целей корпоративного управления. Важно, чтобы лица, ответственные за выработку политики, осознавали этот риск и принимали меры по его минимизации. Эффективное правоприменение требует, чтобы распределение обязанностей по надзору, имплементации и правоприменению были четко определены и разграничены между различными органами. Таким образом, будет проявляться уважение и эффективно использоваться компетенция дополнительных органов и агентств. Перекрестный охват и, возможно, противоречия в регулировании между национальными юрисдикциями также необходимо контролировать, чтобы не возникало регулятивного вакуума (т. е. не появлялось вопросов, за которые четко не отвечает ни один из органов), а также в целях минимизации издержек корпораций, связанных с необходимостью обеспечивать соблюдение многочисленных регулирующих систем.

Когда полномочия по регулированию и надзору делегируются негосударственным органам, желательно четко определить, почему и при

каких обстоятельствах такое делегирование имеет смысл. Также очень важно, чтобы структура управления любого такого института с делегированными полномочиями была транспарентной и учитывала государственный интерес.

D. Надзорные, регулятивные и правоприменительные органы должны обладать полномочиями, целостностью и ресурсами для профессионального и объективного выполнения их обязанностей.

Обязанности по регулированию должны поручаться органам, которые способны выполнять свои функции без конфликта интересов и были бы подотчетны судебному надзору. По мере роста числа акционерных компаний, корпоративных событий и объема публикуемой информации, ресурсы надзорных, регулятивных и правоприменительных органов могут оказаться перенапряженными. В результате, для того чтобы следить за ситуацией, эти органы будут нуждаться в существенном числе квалифицированных сотрудников, для чего им потребуются соответствующее финансирование. Способность привлекать квалифицированных сотрудников на конкурентной основе будет способствовать повышению качества и независимости надзора и правоприменения.

II. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ И КЛЮЧЕВЫЕ ФУНКЦИИ СОБСТВЕННОСТИ.

Структура корпоративного управления должна защищать права акционеров и облегчать их реализацию.

У инвесторов, вкладывающих средства в акционерный капитал, есть определенные имущественные права. Например, обыкновенную акцию можно купить, продать или передать. Обыкновенная акция также дает инвестору право на часть прибыли корпорации, при этом его ответственность ограничивается размерами его инвестиции. Кроме того, обыкновенная акция дает право на получение информации о корпорации и право оказывать влияние на деятельность корпорации, главным образом путем участия в общих собраниях акционеров и голосования на них.

Однако на практике корпорация не может управляться путем проведения референдумов среди акционеров. В собрание акционеров входят физические лица и организации с часто несовпадающими интересами, целями, инвестиционными перспективами и возможностями. Более того, администрация корпорации должна иметь возможность быстро принимать решения по вопросам бизнеса. В свете этих реалий и сложности управления делами корпорации в условиях быстро меняющихся и постоянно обновляющихся рынков, мало кто ожидает, что акционеры будут брать на себя ответственность за управление деятельностью корпорации. Ответственность за стратегию и операции корпорации, как правило, возлагается на правление и управленческую команду, члены которой

подбираются, поощряются и, в случае необходимости, заменяются правлением.

Права акционеров оказывать влияние на деятельность корпорации концентрируются на ряде фундаментальных вопросов, таких, как выборы членов правления или другие средства оказания влияния на состав правления, внесение изменений в уставные документы компании, одобрение сделок чрезвычайного характера и другие базовые вопросы, определенные в законе об акционерных обществах и внутренних документах компании. Настоящий раздел можно рассматривать как изложение самых основных прав акционеров, признанных законом практически во всех странах ОЭСР. В различных юрисдикциях встречаются и другие дополнительные права, например, на утверждение или избрание аудиторов, прямое выдвижение членов правления, возможность передачи акций в залог, утверждение распределения прибыли и др.

А. К основным правам акционеров относятся права на: 1) надежные методы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) участие в выборах правления; и 6) долю в прибылях корпорации.

В. Акционеры имеют право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций; и 3) сделки чрезвычайного характера, которые, по сути, ведут к продаже компании.

Способность компании создавать партнерства и взаимосвязанные компании, а также передавать им операционные активы, права на получение денежных средств и другие права и обязательства является важным условием гибкости ведения бизнеса и передачи подотчетности в организациях со сложной структурой. Это также дает возможность компании избавиться от операционных активов, превратившись в холдинговую компанию. Однако без надлежащей системы сдержек и противовесов возможно злоупотребление этими возможностями.

С. Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акционеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, включая порядок голосования, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров:

1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собраниях.

2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы правлению и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания.

Для того чтобы облегчить участие инвесторов в общих собраниях, некоторые компании увеличивают возможность включения акционерами вопросов в повестку дня, упрощая процесс подачи предложений и проектов решений. Также расширяются возможности акционеров заранее задавать вопросы и получать на них ответы от администрации и членов правления. Акционеры должны иметь возможность задавать вопросы, касающиеся отчета о внешнем аудите. Компании на полном основании могут принимать меры, чтобы не допускать злоупотребления этими правами. Например, разумным условием является требование, согласно которому для включения предложенных акционерами вопросов в повестку дня они должны получить поддержку владельцев определенного количества акций. Этот порог должен определяться с учетом степени концентрации собственности для того, чтобы не ограничивать права миноритарных акционеров по включению вопросов в повестку дня собраний акционеров. Решения собраний акционеров, которые были приняты и подпадают под их компетенцию, должны исполняться правлением.

3. Необходимо содействовать эффективному участию акционеров в принятии ключевых решений по управлению корпорацией, включая выдвижение и выборы членов правления. Акционеры должны иметь возможность изложить свою точку зрения на политику вознаграждения членов правления и ключевых управленцев в компании. Элементы схем вознаграждения членов правления и сотрудников, связанные с акциями компании, должны одобряться акционерами.

Выборы членов правления являются базовым правом акционера. Для того чтобы процесс выборов был эффективным, акционеры должны иметь возможность участвовать в выдвижении кандидатов в члены правления и голосовать по индивидуальным кандидатурам или по отдельным спискам. В этих целях в ряде стран акционерам предоставляется доступ к соответствующим материалам компании, которые им рассылаются. В то же время, иногда это делается таким образом, который позволяет избежать злоупотреблений. Что касается выдвижения кандидатов, правления во многих странах создают комитеты по выдвижению, для того чтобы обеспечить соблюдение установленных процедур, а также облегчить и координировать поиск кандидатов, которые бы сделали правление

сбалансированным и квалифицированным. Все чаще во многих странах считается хорошей практикой отводить ключевую роль в этом комитете независимым членам правления. В целях дальнейшего совершенствования процесса отбора кандидатов Принципы призывают к полному раскрытию информации, касающейся опыта и предыдущей работы кандидатов в члены правления, а также относительно процесса их номинирования в целом. Данная информация должна давать возможность всесторонней оценки способностей и приемлемости каждого кандидата.

Принципы призывают к полному раскрытию информации о политике вознаграждения членов правления. В частности, акционером важно понимать специфическую связь между вознаграждением и показателями деятельности компании, когда они оценивают способности правления и те качества, которыми должны обладать кандидаты в члены правления. Хотя контракты членов правления и менеджеров не являются предметом, подходящим для одобрения общим собранием акционеров, необходим механизм, посредством которого они должны иметь возможность высказать свою точку зрения. Несколько стран ввели практику рекомендательного голосования, которое передает силу и тональности настроений в среде акционеров, не подвергая непосредственной опасности контракты на наем сотрудников. В случаях, когда используются схемы вознаграждения через акции, их потенциальная способность по размыванию общего акционерного капитала и мощному влиянию на процесс принятия решений управляющими предопределяет необходимость одобрения этих схем акционерами – либо применительно к индивидуальным лицам, либо как политика или схема в целом. В растущем числе юрисдикций любые существенные изменения действующих схем также должны быть одобрены.

4. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, причем голоса, поданные и лично, и без личного присутствия, должны иметь равную силу.

Настоящие Принципы рекомендуют, чтобы голосование по доверенности повсеместно признавалось. Действительно, в целях поощрения и защиты прав акционеров важно, чтобы инвесторы могли положиться на голосование через доверенного лица. Правила корпоративного управления должны обеспечивать, чтобы голосование по доверенности производилось в соответствии с указаниями доверителя. Кроме того, необходимо раскрытие информации о том, как будет производиться голосование по доверенности при отсутствии указаний. В тех юрисдикциях, где компаниям разрешено получать доверенности на голосование от акционеров важным является раскрытие информации о том, как Председатель собрания акционеров (обычно именно он является лицом, голосующим по доверенности, полученной компанией) распорядится своим правом голоса по доверенностям. В случаях, когда доверенности выписаны в пользу правления или представителей менеджмента на голосование акциями пенсионного

фонда компании или опционного фонда вознаграждения сотрудников, необходимо раскрытие информации о том, как будет производиться голосование.

D. Структуры капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоизмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

Некоторые структуры капитала позволяют акционеру осуществлять степень контроля над корпорацией, не соответствующую принадлежащей ему доле акций компании. Структуры по типу пирамид и перекрестное владение акциями могут использоваться для того, чтобы уменьшить возможность влияния на корпоративную политику акционеров, не владеющих контрольными пакетами акций.

Помимо использования отношений собственности, влиять на контроль над корпорацией можно и другими способами. Распространенным средством, к которому прибегают группы акционеров, по отдельности владеющих относительно небольшими пакетами акций, является соглашение между акционерами о согласованных действиях, которое позволяет создать эффективное большинство или, по крайней мере, крупнейший самостоятельный блок акционеров. Такие соглашения между акционерами обычно дают тем, кто в них участвует, преимущественное право приобретения акций, если другие участники соглашения захотят их продать. Эти соглашения также могут содержать положения, обязывающие участников не продавать свои акции в течение определенного времени. Соглашения между акционерами могут охватывать такие вопросы, как порядок избрания правления или Председателя. Они также могут предусматривать обязательство участников голосовать единым блоком. В некоторых странах считают необходимым плотно контролировать такие соглашения и ограничивать срок их действия.

Введение верхнего предела по числу голосов ограничивает количество голосов, которые могут быть поданы одним акционером, независимо от количества акций, которыми он в действительности владеет. Поэтому такие ограничения ведут к перераспределению контроля и могут стать дополнительным стимулом для участия акционера в собрании акционеров.

Учитывая, что эти механизмы позволяют перераспределять возможности акционеров влиять на политику компании, акционеры могут с полным основанием рассчитывать на то, что все подобные структуры капитала и процедуры будут предаваться гласности.

E. Рынки для целей корпоративного контроля должны иметь возможность функционировать эффективным и прозрачным образом.

1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также сделки чрезвычайного

характера, такие как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с их категорией.

2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности.

В некоторых странах компании применяют механизмы, призванные защитить их от поглощения. Однако как инвесторы, так и фондовые биржи выражают беспокойство в связи с тем, что широкое использование таких механизмов может стать серьезным препятствием для функционирования рынка корпоративного контроля. В некоторых случаях средства защиты от поглощения могут просто служить тому, чтобы оградить администрацию от контроля акционеров. В процессе применения средств защиты от поглощения и при рассмотрении предложений о поглощении фидуциарная обязанность правления перед акционерами и компанией должна иметь первостепенное значение.

Г. Необходимо содействовать реализации права собственности всеми акционерами, включая институциональных инвесторов.

Поскольку инвесторы могут преследовать различные инвестиционные цели настоящие Принципы не направлены на защиту какой-либо конкретной инвестиционной стратегии и не ставят задачи рекомендовать определенную степень активности инвестора. Тем не менее, в процессе сравнения выгод и издержек, связанных с реализацией права собственника, многие инвесторы, вероятно, могут прийти к выводу, что финансовая прибыль и рост инвестиций могут быть достигнуты в результате соответствующих объемов аналитической работы и путем реализации их прав.

1. Институциональные инвесторы, выступающие в качестве доверенного лица, должны раскрывать свою общую политику в сфере корпоративного управления и голосования в отношении их инвестиций, в том числе свои внутренние процедуры, касающиеся принятия решений о реализации принадлежащего им права голоса.

Все чаще встречается ситуация, когда акции компании принадлежат институциональным инвесторам. Эффективность и надежность всей системы корпоративного управления и контроля, таким образом, будет зависеть от институциональных инвесторов, которые могут принимать информированные решения по использованию своих прав акционера, а также

эффективно реализовывать право собственника в компаниях, куда они вкладывают средства. Хотя этот принцип не требует от институциональных инвесторов голосовать имеющимися у них акциями, он призывает к раскрытию информации о том, как они пользуются своим правом собственника с учетом фактора эффективности затрат на это. Для институтов, выступающих в качестве доверенного лица, как, например, пенсионных фондов, схем коллективного инвестирования и некоторых видов деятельности страховых компаний право голоса может рассматриваться как составная часть стоимости той инвестиции, которую они осуществили по поручению своих клиентов.

В некоторых странах требования к раскрытию для рынка политики институциональных инвесторов в сфере корпоративного управления достаточно подробно прописаны и включают требования по наличию четких стратегий в отношении обстоятельств, при которых институт вмешивается в управление компанией, подходы, которые будут использоваться в процессе такого вмешательства, а также критерии оценки эффективности этих стратегий. В некоторых странах от институциональных инвесторов требуется либо публиковать их историю голосования, либо ее публикация считается хорошей практикой, которая осуществляется по принципу «применяй или объясни, почему не применяешь». Раскрытие информации осуществляется либо клиентам этих институтов (только в отношении ценных бумаг, которые имеются у клиента), либо, в случае инвестиционных консультантов, зарегистрированным инвестиционным компаниям и рынку, что само по себе является менее дорогостоящей процедурой. Дополнительным подходом к участию в собраниях акционеров является установление диалога с портфельными компаниями. Такой диалог между институциональными инвесторами и компаниями должен поощряться, особенно путем устранения ненужных регулятивных барьеров. В то же время компании должны одинаково относиться ко всем инвесторам и не предоставлять институциональным инвесторам информацию, которая недоступна для всех участников рынка. Дополнительная информация, предоставляемая компанией, таким образом, обычно включает общую справочную информацию о рынках, на которых компания работает, и дальнейшую обработку уже имеющейся на рынке информации.

Когда институциональные инвесторы, выступающие в качестве доверенного лица, разработали и опубликовали стратегию корпоративного управления, необходимо выделить соответствующие людские и финансовые ресурсы для эффективной имплементации этой стратегии, которой от них ожидают бенефициары и портфельные компании.

2. Институциональные инвесторы, выступающие в качестве доверенного лица, должны раскрывать информацию о том, как они урегулируют материальные конфликты интересов, которые могут оказать влияние на реализацию права собственности на предмет их инвестиций.

Стимулы собственников – посредников принимать участие в голосовании имеющимися у них акциями и выполнять ключевые функции собственника могут отличаться от стимулов прямых собственников. Иногда эти отличия могут иметь здоровую коммерческую основу, однако могут в своей основе иметь и конфликт интересов, что особенно актуально, когда выступающий в качестве доверенного лица институт является дочерней или аффилированной компанией другого финансового института и, особенно, интегрированной финансовой группы. Когда такой конфликт возникает в результате делового взаимодействия, имеющего материальную основу, например, в результате соглашения об управлении портфелем средств компании, такой конфликт должен быть выявлен и информация о нем опубликована.

В то же время институты должны раскрывать информацию о том, какие действия они предпринимают для минимизации потенциально отрицательного воздействия на их возможности по реализации ключевых прав собственника. Эти действия могут включать разделение бонусов за управление фондами от бонусов, связанных с приобретением нового бизнеса где-либо в организации.

Г. Акционеры, включая институциональных акционеров, должны иметь возможность провести консультации друг с другом по вопросам, касающимся реализации их базовых прав акционера в соответствии с определением, данным в настоящих Принципах, за исключением случаев, когда это является злоупотреблением.

Уже давно признается, что в компании с дисперсной структурой собственности индивидуальный акционер может иметь слишком малую долю в акционерном капитале для того, чтобы оправдать затраты на какие-либо действия по управлению или инвестировать средства в контроль за ее деятельностью. Более того, если собственники небольших пакетов акций будут инвестировать средства в такую деятельность, другие акционеры получат возможность пользоваться ее плодами бесплатно (т. н. «безбилетники»). Этот эффект, который снижает стимулы осуществлять контроль, вероятно, является менее серьезной проблемой для организаций, в частности финансовых организаций, выступающих в качестве доверенных лиц, в процессе решения вопроса о том, увеличить ли долю в индивидуальной компании до более существенной или просто диверсифицировать свои вложения. В то же время, прочие издержки, связанные с владением значительной доли в компании могут также оказаться высокими. Во многих случаях институциональные инвесторы воздерживаются от таких действий, поскольку это потребовало бы от них вложить в одну компанию больше своих активов, чем это было бы рационально. Для преодоления этой асимметрии, которая подталкивает к диверсификации активов, инвесторам должно быть разрешено (и даже

предоставлены соответствующие стимулы) сотрудничать и координировать свои действия в процессе выдвижения кандидатов в правление и его выборов, выдвижения предложений по повестке дня и обсуждения вопросов непосредственно с компанией в целях улучшения корпоративного управления. В целом акционеры должны иметь возможность вести диалог без необходимости соблюдения формальных требований о получении доверенности.

Однако должно признаваться, что сотрудничество между инвесторами может также использоваться для манипулирования рынками и обретения контроля над компанией в обход норм, регулирующих поглощения. Более того, сотрудничество может осуществляться в целях обхода законодательства о конкуренции. По этой причине в некоторых странах возможности по сотрудничеству институциональных инвесторов в отношении их стратегий голосования ограничены, либо такое сотрудничество вообще запрещено. Соглашения акционеров также могут контролироваться. В то же время, если сотрудничество не включает вопросы контроля над корпорацией и не конфликтует с требованиями эффективного и справедливого функционирования рынков, могут быть получены выгоды за счет более эффективного использования прав собственника. Необходимое раскрытие информации о сотрудничестве между инвесторами, институциональными или другими, может сопровождаться положениями, ограничивающими торговлю акциями на период, необходимый для предотвращения возможного манипулирования рынком.

III. РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать равное отношение к акционерам, включая мелких и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

Уверенность инвесторов в том, что предоставляемый ими капитал будет защищен от злоупотреблений или растраты управляющими корпорации, членами правления или акционерами, владеющими контрольным пакетом акций, является важным фактором на рынке капитала. У правления, управляющих и акционеров, владеющих контрольным пакетом акций, могут появиться возможности для осуществления операций, отвечающих их собственным интересам, в ущерб мелким акционерам. При предоставлении защиты инвесторам полезно разделить «ожидаемые» и «фактические» права акционеров. «Ожидаемыми» правами, например, являются превентивные права и требования квалифицированного большинства при принятии определенных решений. «Фактические» права позволяют добиваться пересмотра решения после того, как права были нарушены. В юрисдикциях со слабым режимом правоприменения законодательных и регулятивных норм некоторые страны посчитали

желательным усилить «ожидаемые» права акционеров, например, за счет снижения порога акционерного капитала, необходимого для включения вопроса в повестку дня собрания акционеров или установления требования квалифицированного большинства для принятия определенных важных решений. Настоящие Принципы поддерживают равное отношение как к внутренним, так и к иностранным инвесторам в процессе корпоративного управления. Они не касаются политики правительств в области регулирования прямых иностранных инвестиций.

Одним из путей реализации акционерами своих прав является возможность возбуждать против администрации и членов правления судебные и административные процедуры. Опыт показывает, что важным показателем, определяющим степень защиты прав акционера, является наличие эффективных методов правовой защиты от нарушений, не требующих чрезмерных расходов и не связанных с неоправданными задержками по времени. Доверие мелких инвесторов растет, если правовая система предусматривает механизмы, позволяющие миноритарным акционерам обращаться в суд с исками, если у них есть веские основания считать, что их права были нарушены. Создание таких механизмов реализации прав является ключевой обязанностью законодателей и регулирующих органов.

Существует определенная опасность того, что правовая система, позволяющая любому инвестору оспаривать действия корпорации в суде, может увязнуть в судебных тяжбах. Поэтому многие правовые системы включают положения по защите администрации и членов правления от злоупотреблений судебными исками в виде тестов на достаточность жалоб акционеров - так называемые безопасные гавани для действий администрации и членов правления (как, например, правило бизнес - суждений), а также безопасные гавани для раскрытия информации. В конечном итоге, необходимо найти золотую середину, чтобы одновременно и предоставить инвесторам возможность правовой защиты в случае нарушения их имущественных прав, и избежать бесконечных судебных разбирательств. Многие страны пришли к выводу, что альтернативные процедуры разрешения споров, такие как административные слушания или арбитражные процедуры, организованные органами, регулируемыми рынки ценных бумаг, или другими регулируемыми органами, представляют собой эффективный метод урегулирования споров, по крайней мере, в качестве первой инстанции.

А. Отношение ко всем акционерам одной категории должно быть одинаковым.

1. В рамках каждой категории все акционеры должны иметь одинаковые права голоса. Все инвесторы должны иметь возможность до покупки акций получить информацию о правах голоса, связанных с каждой категорией акций. Любые изменения прав голоса должны

утверждаться голосованием тех акционеров, чьи права затрагиваются негативным образом.

Оптимальная структура капитала фирмы лучше всего определяется администрацией и правлением, при условии утверждения ее акционерами. Некоторые компании выпускают привилегированные акции, которые дают их держателям преимущественное право на получение части прибыли фирмы, но, как правило, не дают права голоса. Компании также могут выпускать сертификаты участия или акции, не дающие права голоса, которые, как можно предположить, продаются по цене, отличной от цены акций с правом голоса. Все эти схемы могут быть эффективным средством такого распределения риска и прибыли, какого требуют интересы компании и принципы экономного финансирования. В настоящих Принципах не сформулировано какого-либо определенного отношения к концепции "одна акция - один голос". Однако ее поддерживают многие институциональные инвесторы и ассоциации акционеров.

Инвесторы вправе рассчитывать на то, что их проинформируют об их праве голоса до того, как они осуществят свои инвестиции. После того, как капиталовложение состоялось, их права не должны меняться, если только у них, как держателей голосующих акций, не было возможности принять участие в выработке этого решения. Предложения по изменению прав голоса акций различных категорий, как правило, представляются на утверждение общего собрания акционеров определенным большинством голосующих акций тех категорий, в отношении которых предлагается внести изменения.

2. Миноритарные акционеры должны быть защищены от злоупотреблений акционеров, имеющих контрольный пакет, или аналогичных действий других лиц в их интересах, осуществляемых прямым или косвенным образом. Они также должны иметь возможность получить эффективную защиту в случае нарушения их прав.

Многие компании, чьи акции торгуются на бирже, имеют крупного акционера, владеющего контрольным пакетом. Хотя наличие акционера, владеющего контрольным пакетом, уменьшает проблемы агентства за счет более плотного мониторинга действий менеджмента, слабость законодательной и регулятивной может привести к злоупотреблениям в ущерб интересам другим акционерам компании. Возможности для злоупотреблений возникают в тех случаях, когда законодательная система позволяет, а рынок принимает ситуацию, при которой владелец контрольного пакета осуществляет уровень над предприятием, не соответствующий рискам, которые он несет как собственник, путем эксплуатации юридических механизмов отделения функции собственности от функции контроля, например, за счет создания пирамидальных структур или множественных прав голоса. Такие злоупотребления могут осуществляться различными

способами, исключая извлечение прямой частной выгоды за счет высокой заработной платы и бонусов для членов семьи и ассоциированных лиц, неподходящих сделок с третьей стороной, систематической предвзятостью при принятии бизнес – решений и специальных выпусков акций в пользу контролирующего акционера.

Кроме раскрытия информации, ключом к защите прав миноритарных акционеров является четко выраженная обязанность членов правления защищать интересы компании и всех ее акционеров. На самом деле, нарушение прав миноритарных акционеров наиболее явно происходит в тех странах, где законодательная и регулятивная среда в этом отношении является слабой. Особый случай возникает в некоторых юрисдикциях, где превалируют группы компаний, и понятие лояльности члена правления может быть размытым и трактоваться как лояльность группе. В этих случаях некоторые страны принимают меры, которые предусматривают, чтобы сделка на пользу одной компании в группе уравнивалась выгодой для других компаний группы.

Другими распространенными положениями, защищающими права миноритарных акционеров, которое доказало свою эффективность, являются превентивные права в отношении эмиссии акций, требования квалифицированного большинства в отношении определенных решений и возможность использовать кумулятивное голосование для выбора членов правления. При определенных обстоятельствах в некоторых юрисдикциях допускается или требуется, чтобы владеющий контрольным пакетом акционер выкупил оставшиеся акции по цене, установленной в результате независимой оценки. Это особенно важно, когда владеющие контрольным пакетом акционеры решают отказаться от котировки акций компании на бирже. Другими средствами защиты прав миноритарных акционеров являются деривативные или коллективные иски. Имея общую конечную цель повышения доверия на рынке, выбор окончательного механизма и конкретных положений для защиты интересов миноритарных акционеров зависит от общей регулятивной среды и национальной законодательной системы.

3. Хранители или номинальные держатели акций должны голосовать таким образом, который согласован с реальным владельцем акций.

В некоторых странах ОЭСР финансовые институты, хранящие акции для инвесторов, традиционно сами голосовали этими акциями. Такие хранители, как банки и брокерские фирмы, держащие ценные бумаги для своих клиентов в качестве номинальных держателей, порой должны были голосовать в поддержку администрации, если они не получали от акционера конкретного поручения об ином.

В государствах-членах ОЭСР набирает силу тенденция к замене положений, которые автоматически уполномочивают хранящие акции институты голосовать вместо акционеров. В некоторых странах недавно

были пересмотрены соответствующие правила, и теперь хранящие акции институты обязаны предоставлять акционерам информацию относительно различных вариантов осуществления их права голоса. Акционеры могут делегировать все права голоса хранителям. В качестве альтернативы акционеры могут предпочесть получать информацию обо всех предстоящих голосованиях акционеров и решать в каких-то случаях голосовать самостоятельно, делегировав другие права голоса хранителю. Необходимо найти разумный баланс между интересами акционера, чтобы хранитель не пользовался его правом голоса без учета его желаний, и интересами хранителя, чтобы не обременять его необходимостью получать согласие акционера перед голосованием. Достаточно разъяснить акционерам, что, если не будет получено распоряжения об обратном, хранитель проголосует этими акциями так, как он сочтет соответствующим интересам акционера.

Следует отметить, что это положение не распространяется на осуществление права голоса доверительным собственником или другими лицами, действующими в соответствии со специальным поручением (например, такими, как управляющие конкурсной массой при банкротстве и судебные исполнители).

Держатели депозитарных расписок должны получать такие же права и практические возможности для участия в корпоративном управлении, какие предоставляются держателям акций. В случаях, когда держатели обыкновенных акций могут использовать доверенности, депозитарный или трастовый офис или аналогичный орган должен своевременно оформлять доверенности держателям депозитарных расписок. Держатели депозитарных расписок должны иметь возможность выдавать обязывающие инструкции для голосования акциями, которые депозитарий или траст хранит по их поручению.

4. Препятствия трансграничному голосованию (голосованию иностранными гражданами или из-за границы) должны быть устранены.

Иностранные инвесторы зачастую держат свои акции через цепь посредников. Акции обычно находятся на счетах посредников по операциям с ценными бумагами, которые в свою очередь имеют счета у других посредников и в центральных депозитариях в других юрисдикциях, тогда как акционерная компания находится в третьей стране. Такие трансграничные цепи создают особые вызовы при определении вопроса о том, имеет ли иностранный акционер право голосовать своими акциями, а также при донесении данной информации до инвестора. С учетом деловой практики, допускающей короткий срок нотификации, акционерам остается лишь немного времени на то, чтобы отреагировать на информацию о созыве собрания акционеров и принять продуманное решение. Это делает трансграничное голосование трудным. Правовые и регулятивные рамки должны четко определять, кто имеет право контролировать голоса в

трансграничных ситуациях и упрощать депозитарную цепочку, где это необходимо. Более того, сроки нотификации должны обеспечивать иностранным инвесторам равные с национальными инвесторами возможности реализовать свои функции собственника. Для дальнейшего облегчения голосования иностранными инвесторами законы, регулирующие нормы и корпоративная практика должны допускать использование при голосовании современных технологий.

5. Регламент и процедура проведения общих собраний акционеров должны обеспечивать равное отношение ко всем акционерам. Процедуры, принятые в компании, не должны делать участие в голосовании чрезмерно сложным или дорогостоящим.

Право на участие в общих собраниях акционеров является основным правом акционера. Администрация и инвесторы, владеющие контрольным пакетом акций, время от времени стремятся заставить мелких или иностранных инвесторов отказаться от попыток оказать влияние на управление компанией. Некоторые компании взимают плату за голосование. К другим препятствиям относятся запрет на голосование по доверенности и требование личного присутствия на общем собрании акционеров для участия в голосовании. Есть и другие процедуры, которые делают осуществление прав собственности практически нереальным. Материалы могут рассылаться, когда остается слишком мало времени до общего собрания акционеров, чтобы инвесторы могли их обсудить и проконсультироваться. Многие компании в странах ОЭСР стремятся совершенствовать каналы общения с акционерами, в том числе и для принятия решений. Поощряются усилия компаний, направленные на устранение искусственных барьеров для участия в общих собраниях.

В. Операции с использованием инсайдерской информации и злоупотребление операциями в собственных интересах должны быть запрещены.

Злоупотребительные сделки в собственных интересах совершаются, когда лица, имеющие тесные отношения с компанией, используют эти связи в ущерб интересам компании и инвесторов. Поскольку операции с использованием инсайдерской (внутренней) информации подразумевают манипулирование рынками капитала, они запрещены нормативными актами о ценных бумагах, законами об акционерных обществах и/или уголовным законом в большинстве стран ОЭСР. Однако такая практика запрещена не во всех юрисдикциях, а в некоторых случаях осуществление запрета не отличается настойчивостью. Можно считать, что такая практика идет вразрез с принципами надлежащего корпоративного управления постольку, поскольку она нарушает принцип равного отношения к акционерам.

Настоящие Принципы подтверждают, что у инвесторов есть разумные основания рассчитывать на запрет сделок с использованием внутренней информации. В тех случаях, когда в законодательстве не прямого запрета таких злоупотреблений или когда осуществление запрета не отличается эффективностью, важно, чтобы правительства приняли меры по устранению таких лазеек.

С. Члены правления и ключевые управляющие должны быть обязаны сообщать правлению о своей материальной заинтересованности, прямой или через третьих лиц, в любых сделках или других вопросах, касающихся корпорации.

Члены правления и управляющие обязаны информировать правление обо всех деловых, семейных или другие особых отношениях с посторонней компанией, которые могут повлиять на их суждение относительно той или иной сделки. Упомянутые специальные отношения включают ситуации, когда члены правления и управляющие связаны с компанией через свою ассоциацию с акционером, имеющим возможность осуществлять контроль. Там, где было объявлено о материальной заинтересованности, хорошей практикой является исключить заявившее лицо из процесса принятия решения по соответствующей сделке или вопросу.

IV. РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В УПРАВЛЕНИИ КОРПОРАЦИЕЙ

Структура корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом или установленные соглашениями права заинтересованных лиц и поощрять активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в создании благосостояния и рабочих мест, а также обеспечении устойчивости финансово благополучных предприятий.

Ключевым аспектом корпоративного управления является обеспечение притока внешнего капитала в фирмы в форме акционерного капитала и кредитов. Корпоративное управление также предусматривает поиск путей, чтобы подтолкнуть различных заинтересованных в фирме лиц к осуществлению экономически эффективных инвестиций в ее человеческий и материальный капитал. Конкурентоспособность и итоговый успех корпорации являются результатом коллективной работы, в которую вносят свой вклад различные поставщики ресурсов, включая инвесторов, наемных работников, кредиторов и поставщиков. Корпорации должны признать, что вклад заинтересованных лиц представляет собой ценный ресурс для создания конкурентоспособных и прибыльных компаний. Поэтому долгосрочным интересам корпорации отвечает укрепление сотрудничества с заинтересованными лицами с целью создания богатства. Структура управления должна исходить из того, что интересам корпорации отвечает

признание интересов заинтересованных лиц и их вклада в долгосрочный успех корпорации.

А. Предусмотренные законом или установленные соглашениями права заинтересованных лиц должны уважаться.

Во всех странах ОЭСР права заинтересованных лиц установлены законодательно, в частности, трудовым правом, торговым правом, договорным правом и законодательством о несостоятельности. Даже в тех сферах, в которых интересы заинтересованных лиц не закреплены законодательно, многие фирмы берут на себя дополнительные обязательства по отношению к заинтересованным лицам, причем забота о репутации и результатах деятельности корпорации часто требует признания все возрастающего объема таких интересов.

В. В случаях, когда интересы заинтересованных лиц защищаются законом, они должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.

Правовая структура и судопроизводство должны быть прозрачными и не должны препятствовать заинтересованным лицам в возможности контактировать и получать защиту в случае нарушения их прав.

С. Структура корпоративного управления должна допускать механизмы повышения эффективности участия заинтересованных лиц.

Структура корпоративного управления отводят различные роли заинтересованным лицам. Степень участия таких лиц в корпоративном управлении зависит от национальных законов и практики, принятой в различных странах, а также может варьироваться от компании к компании. В контексте корпоративного управления механизмы повышения эффективности участия заинтересованных лиц могут приносить пользу компания напрямую или косвенно через готовность сотрудников вкладываться в освоение необходимых навыков. Примерами механизмов вовлечения заинтересованных лиц являются: представительство наемных работников в правлении и такие механизмы управления, как советы трудовых коллективов; рассматривающие точку зрения сотрудников по отдельным ключевым вопросам. Что касается механизмов повышения эффективности участия заинтересованных лиц, во многих странах встречаются механизмы наделяния акциями наемных работников или их участия в прибыли. Пенсионные комитеты также зачастую являются элементом взаимодействия компании и ее бывших и настоящих сотрудников. Там, где такие комитеты подразумевают создание независимого фонда, его доверенные лица должны быть независимыми от менеджмента компании и управлять фондом в интересах всех его бенефициаров.

Д. Если заинтересованные лица участвуют в процессе корпоративного управления, они должны иметь доступ к необходимой, достаточной и надежной информации на своевременной и регулярной основе.

Там, где законы и практика систем корпоративного управления предусматривают участие заинтересованных лиц, важно, чтобы последние имели доступ к информации, необходимой для исполнения их обязанностей.

Е. Заинтересованные лица, включая индивидуальных работников и органы, представляющие их интересы, должны иметь возможность свободно сообщать правлению о своих озабоченностях в связи с незаконной или неэтичной практикой. При этом их права вследствие таких действий не должны нарушаться

Неэтичное и незаконное поведение управляющих лиц корпорации может не только нарушать права заинтересованных лиц, но также нанести ущерб компании и ее акционерам через ухудшение репутации и повышение риска будущих финансовых обязательств. Таким образом, в интересах компании и ее акционеров установить процедуры и «безопасные гавани» для рассмотрения жалоб сотрудников, поданных лично или через представительные органы, а также жалоб других лиц, касающихся неэтичного и незаконного поведения. Во многих странах закон или принципы стимулируют правление к принятию мер по защите упомянутых лиц и представительных органов и предоставлению им прямого конфиденциального доступа к независимому лицу в правлении – как правило, члену комитета по аудиту или этике. Некоторые компании создают специальный пост омбудсмана для рассмотрения таких жалоб. Некоторые регулирующие органы также организовали конфиденциальные телефонные линии и электронные адреса для приема жалоб. Хотя в определенных странах представительные органы работников принимают на себя функции взаимодействия с компанией по вопросам жалоб, индивидуальные сотрудники также не должны иметь препятствий для самостоятельных действий и не должны при этом быть менее защищены. В случае неадекватного ответа на поданную жалобу, касающуюся нарушения закона, Руководство ОЭСР для многонациональных предприятий предлагает обращаться с ней в соответствующие государственные органы. Компания должна воздерживаться от дискриминационных или дисциплинарных действий в отношении таких сотрудников или органов.

Ф. Структура корпоративного управления должна дополняться эффективными процедурами банкротства, а также системой эффективной реализации прав кредиторов.

Кредиторы являются ключевыми заинтересованными лицами, особенно в странах с формирующимися рынками. В этой связи условия, объем и тип кредита, предоставляемого компаниям, во многом будет зависеть от имеющихся у кредитора прав и возможностей по их реализации. Компании с хорошей репутацией в плане корпоративного управления зачастую имеют возможность занимать более крупные суммы на более благоприятных условиях, чем компании с плохим послужным списком или действующие на нетранспарентном рынке. Рамочные условия несостоятельности компании варьируются от страны к стране. В некоторых странах, когда компания приближается к банкротству, законодательство обязывает директора действовать в интересах кредиторов, которые, таким образом, могут играть важную роль в управлении компанией. Другие страны имеют механизмы, которые поощряют должника к своевременному раскрытию информации об испытываемых компанией трудностях, с тем чтобы должник и кредитор имели возможность найти консенсусное решение.

Права кредиторов различаются – от защищенных прав держателей облигаций до прав кредиторов без обеспечения. Процедуры банкротства, как правило, требуют наличия эффективных механизмов взаимного учета интересов различных категорий кредиторов. Во многих юрисдикциях существуют положения о специальных правах, таких, как финансирование «должника во владении», которые создают стимулы кредиторам для предоставления новых средств предприятию – банкроту, одновременно защищая права таких кредиторов.

IV. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией.

В большинстве стран ОЭСР о предприятиях, акции которых находятся в свободном обращении, и о не котирующихся на бирже крупных предприятиях собирается обширная информация, как в обязательном, так и в добровольном порядке, а впоследствии она распространяется среди широкого круга пользователей. Публичное раскрытие информации обычно требуется, как минимум, раз в год, хотя в некоторых странах такую информацию необходимо представлять раз в полгода, раз в квартал или даже еще чаще, в случае существенных изменений, произошедших в компании. Не довольствуясь рамками минимальных требований к раскрытию информации, компании часто добровольно представляют информацию о себе в ответ на требования рынка.

Строгий режим раскрытия информации является главной опорой рыночного мониторинга компаний и имеет ключевое значение для осуществления акционерами своего права голоса. Опыт стран с большими и

активными фондовыми рынками показывает, что раскрытие информации также может быть мощным инструментом воздействия на поведение компаний и защиты инвесторов. Строгий режим раскрытия информации может помочь в привлечении капитала и поддержании доверия к фондовым рынкам. И наоборот, слабый режим раскрытия информации и нетранспарентная практика могут способствовать неэтичному поведению, потере целостности рынка, что чревато большими потерями не только для компании и ее акционеров, но и для всей экономики в целом. Акционеры и потенциальные инвесторы нуждаются в доступе к регулярной, надежной и сопоставимой информации, достаточно детальной, чтобы они могли оценить качество управления, осуществляемого администрацией, и принимать информированные решения по вопросам оценки, собственности и голосования акциями. Недостаточная или нечеткая информация может ухудшить функционирование рынка, повысить стоимость капитала и привести к плохому распределению ресурсов.

Раскрытие информации также помогает улучшить понимание общественностью структуры и деятельности предприятий, корпоративной политики и результатов деятельности в отношении экологических и этических стандартов, а также взаимоотношений компаний с сообществами, в которых они функционируют. В этом контексте важно следовать положениям Руководства ОЭСР для многонациональных предприятий.

Требования раскрытия информации не должны возлагать на предприятия излишнего административного бремени или неоправданных расходов. Нет необходимости и в том, чтобы компании сообщали о себе информацию, которая может поставить под угрозу их конкурентные позиции, если только раскрытие такой информации не требуется для принятия максимально информированного инвестиционного решения и для того, чтобы не вводить инвестора в заблуждение. Для того чтобы определить минимум информации, которая должна быть раскрыта, многие страны применяют концепцию существенности. Существенная информация определяется как информация, непредставление или искажение которой может повлиять на экономические решения, принимаемые пользователями информации.

В настоящих Принципах поддерживается своевременное раскрытие информации о любых существенных изменениях, которые могут произойти в период между представлением регулярных отчетов. Документ также поддерживает одновременное предоставление информации всем акционерам, чтобы обеспечить равное к ним отношение.

А. Существенная информация, подлежащая раскрытию, включает, не исчерпываясь этим, следующее:

1. Результаты финансовой и операционной деятельности компании.

Прошедшие аудиторскую проверку финансовые отчеты, показывающие финансовые результаты деятельности и финансовое положение компании (как правило, к ним относятся баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств и примечания к финансовым отчетам) являются самым распространенным источником информации о компаниях. Две основные цели финансовых отчетов в их нынешнем виде состоят в том, чтобы обеспечить надлежащий контроль и основу для оценки ценных бумаг. Протоколы обсуждений и анализ операций администрацией, как правило, также включается в годовые отчеты. Протоколы обсуждений являются наиболее полезными, если они читаются вместе с сопровождающими их финансовыми отчетами. Инвесторы особенно заинтересованы в информации, которая может пролить свет на перспективы деятельности предприятия.

Существует мнение, что неудачи в управлении часто могут быть связаны с отсутствием раскрытия "всей картины", в частности, в тех случаях, когда забалансовые статьи используются для предоставления гарантий или аналогичных обязательств друг другу связанными между собой компаниями. Поэтому важно, чтобы раскрывалась информация о сделках, относящихся ко всей группе компаний, в соответствии с высококачественными международными стандартами и включала сведения о непредвиденных обязательствах и внебалансовых сделках, а также компаниях специального назначения.

2. Задачи компании.

Приветствуется, если помимо информации о своих коммерческих задачах компании также сообщают сведения о своей политике в области деловой этики, окружающей среды и других обязательствах в сфере публичной политики. Такая информация может быть полезной для инвесторов и других пользователей информации для того, чтобы наилучшим образом оценить взаимоотношения между компаниями и сообществом, в котором они функционируют, а также шаги, которые компании предприняли для достижения своих целей.

3. Собственность на крупные пакеты акций и распределение прав голоса.

Одним из основополагающих прав инвесторов является право на получение информации о структуре собственности в отношении предприятия и о соотношении их прав с правами других собственников. Право на получение такой информации должно также распространяться на информацию о структуре группы компаний и отношениях внутри группы. Подобное раскрытие должно обеспечивать транспарентность целей, природы и структуры группы. Часто различные страны требуют раскрытия данных о собственниках после достижения определенного порога собственности. К

таким данным может относиться информация о крупных акционерах и других лицах, которые контролируют или могут контролировать компанию, включая информацию о специальных правах голоса, соглашениях между акционерами, владении контрольными или крупными пакетами акций, значительных перекрестных владениях акциями и взаимных гарантиях.

В частности, в целях обеспечения соблюдения законности и выявления потенциальных конфликтов интересов, сделок с взаимосвязанными сторонами и инсайдерской торговли, информация о собственнике иногда должна быть дополнена информацией о подлинных собственниках – бенефициарах. В случаях, когда крупные пакеты акций контролируются через посреднические структуры или соглашения, информация о подлинных собственниках – бенефициарах должна быть доступна, по крайней мере, регулирующим и правоохранительным органам и/или на основании судебного решения. Методическое руководство ОЭСР «Опции по получению информации о подлинных собственниках – бенефициарах и лицах, осуществляющих контроль» может служить в качестве полезного инструмента самооценки для стран, которые хотели бы обеспечить необходимый доступ к информации о подлинных собственниках – бенефициарах.

4. Политика вознаграждения членов правления и главных должностных лиц, информация о членах правления, включая их квалификацию, процесс отбора, участия в советах директоров других компаний, а также их статус, т. е. являются ли они независимыми членами правления.

Инвесторам требуется информация об индивидуальных членах правления и главных должностных лицах, чтобы они могли оценить их опыт и квалификацию, а также возможность возникновения конфликтов интересов, которые могут повлиять на их суждение. Применительно к членам правления информация должна включать их квалификацию, владение акциями компании, членство в других советах директоров, а также рассматривается ли данный член правления в качестве независимого члена. Раскрытие участия в других советах директоров важно не только потому, что свидетельствует об опыте члена правления, но и потому, что может выявить потенциальные конфликты интересов и сделать транспарентной степень взаимопроникновения советов директоров.

Целый ряд национальных принципов и, в некоторых случаях, законов определяет конкретные обязанности членов правления, которые могут считаться независимыми, а иногда рекомендуют, чтобы большинство членов правления были независимыми. Во многих странах правление само устанавливает критерии, по которым его член может считаться независимым. В этом случае акционеры и, в конечном итоге, рынок определяют являются ли эти критерии оправданными. В некоторых странах принято решение, что компании должны раскрывать процесс отбора кандидатов и, особенно, является ли он открытым для широкого набора потенциальных кандидатов.

Такая информация должна предоставляться непосредственно перед решением акционерного собрания или на постоянной основе, если ситуация меняется серьезным образом.

Акционерам также небезразлично, как вознаграждается труд членов правления и главных должностных лиц. Особый интерес представляет взаимосвязь между вознаграждением и показателями деятельности компании. Ожидается, что компании, как правило, будут представлять достаточную информацию о вознаграждении, выплачиваемом членам правления и главным должностным лицам, чтобы инвесторы могли надлежащим образом оценить затраты и преимущества политики вознаграждения и влияние схем повышения материальной заинтересованности, таких как возможность приобретения акций, на результативность. Раскрытие информации на индивидуальной основе (включая вознаграждение, выплачиваемое по оставлению должности и пенсионное обеспечение) все чаще признается хорошей практикой и применяется в некоторых странах. В этих случаях некоторые юрисдикции призывают к раскрытию информации вознаграждении определенного числа наиболее высокооплачиваемых управляющих, тогда как другие ограничивают это конкретными должностями.

5. Сделки с взаимосвязанными сторонами.

Рынку важно знать, управляется ли компания с должным учетом интересов всех ее инвесторов. В этой связи для компании очень важно полностью раскрывать рынку существенные сделки с взаимосвязанными сторонами, индивидуально или на групповой основе, в т. ч. были ли они заключены с соблюдением принципа «на расстоянии руки» (т. е. как между лицами, не связанными между собой какими-либо взаимными интересами) и на нормальных рыночных условиях. В ряде юрисдикций это уже является требованием закона. Взаимосвязанными сторонами могут считаться юридические или физические лица, которые контролируют или контролируются компанией, акционеры, обладающие существенным капиталом, включая членов их семей, и высокопоставленный менеджмент.

Сделки с прямым или косвенным участием основных акционеров (или их близких родственников, связанных лиц и т. д.) потенциально являются наиболее сложным типом сделки. В некоторых юрисдикциях акционеры, которым принадлежит более 5% капитала, обязаны заявлять о своих сделках. Требования по раскрытию включают характер отношений, а также характер и объем сделок с третьими сторонами, сгруппированными при необходимости. С учетом врожденной непрозрачности многих сделок бенефициар может быть обязан информировать о сделке правление, которое затем раскроет соответствующую информацию рынку. Однако это не должно освобождать компанию от осуществления своего собственного мониторинга, который является важной задачей правления.

6. Прогнозируемые существенные факторы риска.

Пользователи финансовой информации и участники рынка нуждаются в информации о существенных рисках, которые в разумных пределах поддаются прогнозированию. К таким рискам могут относиться: риски, связанные с конкретной отраслью экономики или географическим районом; зависимостью от определенных видов сырья; риски на финансовом рынке, включая риски, связанные с процентными ставками или обменным курсом валют; риски, связанные с производными финансовыми инструментами и забалансовыми сделками, а также риски связанные с экологической ответственностью.

Настоящие Принципы не предусматривают раскрытия информации на более детальном уровне, чем это необходимо, чтобы полностью информировать инвесторов о существенных и прогнозируемых рисках предприятия. Раскрытие информации о рисках наиболее эффективно, если при этом учитываются особенности той отрасли экономики, о которой идет речь. Также считается хорошей практикой сообщать информацию о том, используют ли компании системы мониторинга рисков.

7. Вопросы, связанные с наемными работниками и другими заинтересованными лицами.

Поощряется, а в некоторых странах является обязательным, представление компаниями информации по ключевым вопросам, касающимся наемных работников и других заинтересованных лиц, которые могут оказать существенное воздействие на результаты их деятельности. Также может быть представлена информация по таким вопросам, как отношения администрации с наемными работниками и с другими заинтересованными лицами - кредиторами, поставщиками и местными властями.

В некоторых странах требуется представление подробной информации по кадровым вопросам. Кадровая политика, в том числе программы повышения квалификации или планы наделяния акциями наемных работников компании, могут быть источником важной информации для участников рынка о конкурентных преимуществах той или иной компании.

8. Структура и политика управления, в частности содержание всех кодексов корпоративного управления или политики и процессов, посредством которых они реализуются.

Компании должны представлять информацию о том, как они на практике применяют соответствующие принципы корпоративного управления. В некоторых странах компании должны исполнять принципы корпоративного управления, установленные или одобренные органом, осуществляющим листинг, и в обязательном порядке докладывать об этом в

соответствии с принципом «соблюдай или объясняй». Раскрытие информации о структуре управления и управленческой политике компании, в частности о распределении полномочий между акционерами, администрацией и членами правления, важно для оценки управления компанией.

В. Информация должна готовиться, проверяться и раскрываться в соответствии с высокими стандартами качества бухгалтерского учета, раскрытия финансовой и нефинансовой информации и аудита.

Ожидается, что применение высоких стандартов качества приведет к значительному расширению возможностей инвесторов по контролю за компанией, обеспечивая растущую надежность и сопоставимость отчетности, а также лучшее представление о результатах деятельности компании. Качество информации зависит от стандартов ее сбора и раскрытия. Настоящие Принципы поддерживают разработку высококачественных стандартов, признаваемых на международном уровне, которые могут способствовать повышению прозрачности и сопоставимости информации финансовых отчетов и других видов финансовой отчетности между странами. Такие стандарты должны разрабатываться в рамках открытого, независимого и публичного процесса с участием частного сектора и других заинтересованных сторон, включая профессиональные ассоциации и независимых экспертов. Высокое качество национальных стандартов может достигаться за счет их выравнивания с одним из международно признанных стандартов бухгалтерской отчетности. Во многих странах компании, акции которых котируются на бирже, обязаны использовать эти стандарты.

С. Следует ежегодно проводить аудиторские проверки с использованием независимого, компетентного и квалифицированного аудитора, чтобы правление и акционеры получили внешнее и объективное подтверждение того, что финансовая отчетность объективно представляет финансовое положение и результаты деятельности предприятия во всех его материальных аспектах.

Помимо подтверждения, что финансовая отчетность дает объективное представление о финансовом положении компании, заключение аудитора также должно включать мнение о характере подготовки и представлении финансовой отчетности. Это также должно способствовать улучшению контроля за деятельностью компании.

Многие страны рассматривали меры по укреплению независимости аудиторов и повышению их подотчетности акционерам. Ряд стран усиливает надзор за аудиторской деятельностью посредством независимого органа. Действительно, Принципы надзора за аудиторской деятельностью, изданные

МОКЦБ в 2002 году говорят, что эффективный надзор за аудиторской деятельностью среди прочего включает механизмы:

...обеспечивающие, что орган, действующий в общественных интересах, осуществляет надзор за качеством, имплементацией и этическими стандартами, используемыми в его юрисдикции, а также средой контроля качества аудиторских услуг; и

...требующие от аудиторов соблюдения правил, устанавливаемых органом, контролирующим аудиторскую деятельность. Данный орган должен быть независимым от аудиторского сообщества или в случае, если профессиональный орган осуществляет такой надзор, он должен контролироваться независимым органом.

Желательно, чтобы орган, осуществляющий надзор за аудиторской деятельностью работал в интересах общества и имел соответствующий членский состав, адекватный устав с изложением прав и обязанностей и адекватное финансирование для реализации этих задач, которое не контролировалось бы аудиторским сообществом.

Все чаще встречается практика, когда внешние аудиторы рекомендуются специальной комиссией правления по аудиту или эквивалентным органом и назначается этой комиссией (органом) или непосредственно акционерами. Более того, Принципы независимости аудиторской деятельности и роли корпоративного управления в мониторинге независимости аудиторов, изданные МОКЦБ, подчеркивают, что *... стандарты независимости аудиторской деятельности должны включать рамочные принципы в совокупности с набором запретов, ограничений и других политических мер, процедур и требования к раскрытию информации, которые направлены на устранение, по крайней мере, следующих угроз независимости: личного интереса, самооценки, заступничества, использования знакомств и угроз.*

Специальная комиссия по аудиту или эквивалентный орган зачастую курирует деятельность внутреннего аудита. Ей также должно быть поручено курирование всех отношений с внешним аудитором, включая прочие (не аудиторские) услуги, которые аудитор предоставляет компании. Предоставление таких услуг внешним аудитором может существенным образом ограничить его независимость и может включать проведение аудита его собственной работы. В целях борьбы с этим явлением некоторые страны обязывают компании раскрывать размеры вознаграждения, выплачиваемого аудиторам за услуги, не связанные с проведением аудиторских проверок. Примерами других положений являются полный запрет или серьезное ограничение характера работы, не связанной с аудитом, который аудитор может получить от своего клиента, обязательная ротация аудиторов (либо партнеров, либо, в некоторых случаях самих партнерств), временный запрет на прием на работу бывшего аудитора компанией, в которой он проводил внешний аудит, и запрет на владение аудиторами или членами их семей финансовой доли в компаниях, где они осуществляют аудит. Некоторые страны осуществляют прямое регулирование и вводят ограничения на

процент дохода, не связанного с аудиторской деятельностью, который аудитор может получать от одного клиента или ограничивают общий процент аудиторского дохода, который аудитор может получить от одного клиента.

Вопрос, который возникал в ряде юрисдикций, касается настоятельной необходимости обеспечить должный уровень компетенции и профессионализма аудиторов. Во многих случаях действует процедура регистрации аудиторов в целях подтверждения их квалификации. Однако она должны быть поддержана программами подготовки и мониторинга опыта работы в целях обеспечения соответствующего уровня профессиональной компетенции.

Д. Внешние аудиторы должны быть подотчетны акционерам и быть обязанными проводить аудит с надлежащей профессиональной тщательностью.

Ситуация, когда внешние аудиторы рекомендуются специальной комиссией правления по аудиту или эквивалентным органом и назначаются этой комиссией (органом) или непосредственно акционерами может считаться хорошей практикой, поскольку в этом случае становится ясно, что внешний аудитор должен быть подотчетен акционерам. Она также подчеркивает, что внешний аудитор имеет обязательства проявлять профессиональную тщательность перед всей компанией, а не отдельной группой корпоративных менеджеров, с которой он может общаться в процессе своей работы.

Е. Каналы распространения информации должны обеспечивать равноправный, своевременный и не связанный с чрезмерными расходами доступ пользователей к необходимой информации.

Каналы распространения информации могут быть так же важны, как и содержание самой информации. Хотя раскрытие информации часто предусмотрено законодательством, хранение данных и доступ к информации могут оказаться сложными и дорогостоящими. В некоторых странах предоставление обязательной в силу закона информации значительно упростилось благодаря внедрению электронных систем предоставления и извлечения данных. Некоторые страны переходят уже на следующий этап, интегрируя различные источники информации о компании, включая предоставление данных акционерами. Интернет и другие информационные технологии также дают возможность для совершенствования средств распространения информации.

Ряд стран внедрило положения о постоянном раскрытии информации (часто предписываемой законом или правилами биржевого листинга), которое включает периодическое и постоянное или текущее раскрытие, осуществляемое ad hoc. В отношении постоянного или текущего раскрытия

хорошей практикой является призыв к *незамедлительному* раскрытию любого существенного развития событий. Незамедлительно – может означать *как только это возможно* или соответствовать определенному максимальному числу дней. Принципы постоянного раскрытия информации и информирования о существенном развитии событий для котирующихся на бирже компаний, разработанные МОКЦБ, устанавливают общий набор принципов постоянного раскрытия информации и информирования о существенном развитии событий для котирующихся на бирже компаний

Ф. Структура корпоративного управления должна дополняться эффективным подходами, которые делают возможным и поощряют предоставление аналитиками, брокерами, рейтинговыми агентствами и прочими участниками анализа и рекомендаций, которые имеют отношение к принятию решений инвесторами и не содержат существенного конфликта интересов, способного поставить под сомнение целостность этого анализа или рекомендаций.

В дополнение к требованиям независимого и компетентного аудита в целях своевременного распространения информации ряд стран предприняли шаги по обеспечению целостности этих профессий и деятельности, служащей для передачи анализа и рекомендаций рынку. Эти посредники, при условии, что они действуют без конфликтов и добросовестно, могут играть важную роль в создании стимулов для правления компаний по соблюдению принципов хорошего корпоративного управления.

В то же время возникали озабоченности в связи с распространенными случаями конфликта интересов, способными влиять на решения. Это может иметь место, когда лицо, консультирующее компанию, заинтересовано в предоставлении этой компании также других услуг или когда оно имеет прямой материальный интерес в этой компании или ее конкурентах. Данные озабоченности выявляют очень важное измерение процесса раскрытия информации и обеспечения транспарентности, которое нацелено на профессиональные стандарты аналитиков фондового рынка, рейтинговых агентств, инвестиционных банков и т. д.

Опыт в других областях показывает, что предпочтительным решением является требование полного раскрытия случаев конфликта интересов, а также мер, которые компания применяет для противодействия таким явлениям. Особенно важной является раскрытие информации о том, как компания структурирует систему стимулирования своих сотрудников в целях предотвращения возможных конфликтов интересов. Подобное раскрытие позволяет инвесторам судить о возможных рисках и вероятной предвзятости в связи с рекомендациями и информацией. МОКЦБ разработало заявления о принципах, касающихся аналитической деятельности и рейтинговых агентств (Заявление МОКЦБ о принципах урегулирования конфликтов интересов при предоставлении анализа по фондовому рынку со стороны

продавца и Заявление МОКЦБ о принципах, касающихся деятельности кредитных рейтинговых агентств).

VI. ОБЯЗАННОСТИ ПРАВЛЕНИЯ

Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое управление компанией, эффективный контроль за менеджментом со стороны правления, а также подотчетность правления перед компанией и акционерами.

Структуры правления и процедуры варьируются как между странами ОЭСР, так и внутри этих стран. В некоторых странах существуют двухзвенные органы управления, в которых функции надзора и управления возлагаются на разные органы. В таких системах, как правило, существуют "наблюдательный совет", в состав которого входят лица, не занимающие административных должностей, и «управляющий орган», состоящий исключительно из должностных лиц компании. В других странах действует «единый» орган управления, в котором представлены лица, как занимающие, так и не занимающие административные должности в компании. Настоящие Принципы носят достаточно общий характер, чтобы их можно было применить к любой структуре правления, на которое возложены функции управления предприятием и контроля за администрацией.

Наряду с осуществлением корпоративной стратегии правление, прежде всего, отвечает за мониторинг результатов управленческой деятельности и получение соответствующих доходов акционерами, а также за предотвращение конфликтов интересов и сбалансирование конкурирующих претензий к корпорации. Для того чтобы правление эффективно выполняло свои обязанности, оно должно быть способным выносить объективные и независимые суждения. Еще одна важная обязанность правления состоит в том, чтобы создать систему, обеспечивающую соблюдение корпорацией применимого законодательства, включая законы о налогообложении, конкуренции, труде, охране окружающей среды, равных возможностях, здравоохранении и безопасности. В некоторых странах компании считают полезным четко обозначать обязанности правления и обязанности, за которые отвечает менеджмент.

Правление не только подотчетно компании и ее акционерам, но также обязано действовать в их лучших интересах. Кроме того, ожидается, что правление будет должным образом и на справедливой учитывать интересы других заинтересованных лиц, включая наемных работников, кредиторов, потребителей, поставщиков и местные власти. В этом контексте необходимо соблюдение экологических и социальных норм.

А. Члены правления должны действовать на основе всей необходимой информации, добросовестно, с должной заботливостью и осторожностью, в наилучших интересах компании и акционеров.

В некоторых странах законодательно закреплено требование о том, чтобы правление действовало в интересах компании, при этом принимая во внимание интересы акционеров, наемных работников и общественного блага. Деятельность в наилучших интересах компании не должна позволять администрации становиться «недоступной».

Данный принцип устанавливает два ключевых элемента обязанностей членов правления как доверенных лиц: обязанность проявлять заботу и обязанность быть лояльным. Обязанность проявлять заботу требует от членов правления действовать на основании полной информации, с наилучшими намерениями, должной осторожностью и внимательностью. В некоторых юрисдикциях на этот счет существует исходный стандарт, за который принимается поведение разумно осторожного человека в аналогичной ситуации. Практически во всех юрисдикциях обязанность проявлять заботу не распространяется на ошибки в процессе принятия бизнес – решений, если только члены правления не проявили при этом грубую небрежность, и решение принималось с должной предусмотрительностью и т. д. Данный принцип также призывает членов правления действовать на основе полной информации. В соответствии с лучшей практикой это означает, что правление должно быть удовлетворено, что ключевые корпоративные системы предоставления информации и обеспечения соответствия являются в своей основе эффективными, а также подчеркивает ключевую контрольную роль правления в соответствии с настоящими Принципами. Во многих юрисдикциях это значение само является элементом обязанности проявлять заботу, тогда как в других оно содержится в нормах, регулирующих оборот ценных бумаг, стандартах бухгалтерского учета и т. д. Обязанность проявлять лояльность имеет центральное значение, поскольку подчеркивает имплементацию других принципов в этом документе, касающихся, например, равного отношения к акционерам, мониторинга сделок со связанными сторонами и создания политики вознаграждения труда ключевых управляющих и членов правления. Эта обязанность также является ключевым принципом для членов правления, которые работают в рамках группы компаний: даже если компания контролируется другим предприятием, член правления должен быть лояльным этой компании и ее акционерам, а не контролирующей компании или группе.

В. Если решения правления могут по-разному воздействовать на различные группы акционеров, правление должно справедливо относиться ко всем акционерам.

В процессе выполнения своих обязанностей правление не должно создавать впечатление или действовать как собрание индивидуальных представителей различных сообществ. Хотя отдельные члены правления действительно могут быть номинированы или избраны отдельными акционерами (а иногда при этом не поддержаны другими акционерами),

важной чертой работы правления должно быть равное и уважительное отношение ко всем акционерам. Этот принцип особенно важно закрепить при наличии акционера, владеющего контрольным пакетом, и способного поэтому де-факто самостоятельно избрать всех членов правления.

С. Правление должно обеспечить соблюдение высоких этических стандартов. Оно должно учитывать интересы всех акционеров.

Правление играет ключевую роль в установлении «этической тональности» компании – не только своими действиями, а также назначением и контролем за деятельностью ключевых управляющих и, следовательно, менеджмента в целом. Соблюдение высоких этических стандартов отвечает долгосрочным интересам компании в качестве средства повышения доверия к ней – не только применительно к текущей деятельности, но и в отношении долгосрочных обязательств. Для того чтобы цели правления были ясными и выполнялись, многие компании считают полезной разработку кодексов поведения компании, основанных, среди прочего, на профессиональных стандартах и иногда более широких кодексах поведения. Последние могут включать добровольные обязательства компании (включая ее дочерние предприятия) по выполнению Руководства ОЭСР для многонациональных предприятий, которое отражает все четыре принципа, содержащиеся в Декларации МОТ об основных правах трудящегося.

Принятые в рамках компании кодексы служат стандартом поведения для членов правления и ключевых управляющих, задают рамки принятия решений в процессе взаимодействия с различными, зачастую конфликтующими группами. Как минимум, этический кодекс должен устанавливать четкие ограничения на преследование личных интересов, включая сделки с акциями компании. Общие рамки этического поведения выходят за пределы простого соблюдения закона, которое всегда является фундаментальным требованием.

Д. Правление должно выполнять определенные ключевые функции, в том числе:

1. Пересматривать и направлять корпоративную стратегию, основные планы действий, политику управления рисками, годовые бюджеты и бизнес-планы, планировать цели деятельности, осуществлять контроль за выполнением планов и деятельностью корпорации, а также контролировать основные расходы, покупки и продажи.

Тесно связанной с корпоративной стратегией сферой деятельности правления, значение которой все время возрастает, является политика контроля рисков. Эта политика подразумевает определение видов и степени рисков, которые компания готова принять на себя в процессе достижения своих целей. Таким образом, она становится исключительно важной нормой

для менеджмента, который должен управлять рисками таким образом, чтобы они соответствовали установленной для компании линии.

2. Контролировать эффективность методов управления компанией и вносить в них изменения по мере необходимости.

Осуществляемый правлением мониторинг корпоративного управления включает постоянный обзор внутренней структуры компании в целях обеспечения четких границ ответственности менеджмента в рамках всей организации. В дополнение к требованиям мониторинга и раскрытия практики корпоративного управления на регулярной основе ряд стран принял решение рекомендовать и даже обязать правления проводить самооценку их деятельности, а также обзор работы индивидуальных членов правления и его председателя/главного управляющего.

3. Подбирать главных должностных лиц, назначать им оплату, осуществлять контроль за их деятельностью и, в случае необходимости, заменять их и следить за планированием кадрового обновления.

В двухуровневой системе правления наблюдательный совет также отвечает за назначение совета директоров, который обычно включает большинство ключевых управляющих компании.

4. Устанавливать вознаграждение, получаемое главными должностными лицами и членами правления компании, в соответствии с долгосрочными интересами компании.

В растущем числе стран считается хорошей практикой, когда правление разрабатывает и публикует заявление о своей политике в области вознаграждения членов правления и ключевых управляющих. Такой документ раскрывает взаимосвязь между вознаграждением и показателями деятельности и включает стандарты, ставящие долгосрочные интересы компании над соображениями текущего момента. В заявлении, как правило, устанавливаются условия выплат членам правления за деятельность вне его рамок, например, консультационные услуги. Также в нем зачастую указываются требования, которые должны соблюдать члены правления и ключевые управляющие в отношении владения и продажи акций компании, необходимых процедур при предоставлении и переоценке опционов. В некоторых странах эта политика также покрывает выплаты по окончанию контракта управляющего.

Считается хорошей практикой в растущем числе государств, чтобы политика вознаграждения и контракты членов правления и ключевых управляющих определялись специальным комитетом правления, состоящим полностью или по большей части из независимых директоров. Также раздаются призывы к созданию комитета по политике в области

вознаграждения, в который бы не входили управляющие, состоящие в других комитетах по политике в области вознаграждения во избежание конфликта интересов.

5. Обеспечивать соблюдение формальностей и прозрачности в процессе выдвижения и выборов членов правления.

Принципы призывают к активной роли акционеров в процессе выдвижения и назначения членов правления. Правление играет важную роль в обеспечении того, чтобы этот и другие аспекты процесса выдвижения и назначения соблюдались. Во-первых, хотя процедуры выдвижения кандидатур могут отличаться от страны к стране, правление или комитет по выдвижению кандидатур несут особую ответственность за обеспечение прозрачности и выполнения установленных процедур. Во-вторых, правление играет ключевую роль в определении потенциальных кандидатов, обладающих соответствующими знаниями, компетенцией и опытом, которые могли бы дополнить уже имеющиеся у правления качества и, тем самым, повысить потенциал «добавленной стоимости» для компании. В некоторых странах слышны призывы к открытому поиску кандидатов, который охватывал бы более широкий круг лиц.

6. Контролировать и урегулировать потенциальные конфликты интересов администрации, членов правления и акционеров, включая использование активов корпорации в личных целях и злоупотребления при совершении сделок со связанными сторонами.

Важной функцией правления является надзор за внутренней системой контроля, охватывающей финансовую отчетность и использование активов корпорации, и защищающей от злоупотребительных сделок с взаимосвязанными сторонами. Эти функции иногда придаются внутреннему аудитору, который должен иметь постоянный прямой доступ к правлению. Важно, чтобы по тем вопросам, по которым управляющие корпорации отчитывались перед общим собранием, они также отчитывались перед внутренним аудитором.

Важно, чтобы при выполнении обязанностей по надзору правление поощряло сотрудников сообщать о неэтичном и незаконном поведении без опасений подвергнуться взысканиям. Наличие кодекса этики должно содействовать этому процессу, который должен дополняться правовой защитой соответствующих лиц. Во многих компаниях комитет по аудиту или комитет по этике определены к качеству органа, в который должны обращаться сотрудники, желающие сообщить о своих озабоченностях неэтичным или противозаконным поведением, способным также поставить под сомнение целостность финансовой отчетности.

7. Обеспечивать целостность систем бухгалтерского учета и финансовой отчетности корпорации, включая проведение независимых аудиторских проверок, а также обеспечивать наличие необходимых систем контроля, в частности, системы мониторинга рисков, финансового и операционного контроля, а также соответствия законодательству и необходимым стандартам.

Обеспечение целостности систем отчетности и контроля потребует от правления установления и обеспечения соблюдения четких пределов ответственности и подотчетности в рамках всей организации. Правлению также потребуются обеспечить должный уровень контроля за старшими управляющими. Одним из способов достижения этой цели является создание системы внутреннего аудита, подотчетного непосредственно правлению. В некоторых юрисдикциях считается хорошей практикой, чтобы внутренний аудитор докладывал независимой аудиторской комиссии правления или эквивалентному органу, который бы также отвечал за взаимодействие с внешним аудитором, допуская, таким образом, возможность координированного доклада правлению. Также должно считаться хорошей практикой, когда такая комиссия или эквивалентный орган проводят обзор и докладывают правлению о ключевых направлениях политики бухгалтерского учета, составляющих основу финансовой отчетности. В то же время, правление должно сохранять за собой полную ответственность за обеспечение целостности системы финансовой отчетности. В некоторых странах председатель правления обязан докладывать о процессе внутреннего контроля.

Компаниям также рекомендуется создать внутренние программы и процедуры по содействию выполнению положений соответствующего законодательства, регулирующих норм и стандартов, включая законодательство о криминализации подкупа иностранных должностных лиц в соответствии с антикоррупционной конвенцией ОЭСР, а также мер, направленных на борьбу с другими формами взяточничества и коррупции. Более того, процедуры должны также касаться соблюдения другого законодательства, в т. ч. по ценным бумагам, конкуренции, условий труда и безопасности. Такие программы также будут содействовать выполнению кодекса корпоративной этики. Для того чтобы быть эффективной, структура стимулов должна коррелировать с этическими и профессиональными стандартами таким образом, чтобы соблюдение этих ценностей вознаграждалось, а нарушение закона сопровождалось отрицательными последствиями или наказанием. Соответствующие программы также должны распространяться на дочерние компании, где это возможно.

7. Контролировать процесс раскрытия и распространения информации.

Функции и ответственность правления и менеджмента в отношении раскрытия и распространения информации должны быть четко определены

правлением. В некоторых компаниях введена должность офицера по инвестиционным отношениям, который подотчетен непосредственно правлению.

Е. Правление должно иметь возможность выносить объективное и независимое суждение по делам корпорации.

В целях осуществления функций контроля результатов работы менеджмента, предотвращения конфликта интересов и уравнивания противоречивых требований важно, чтобы правление было способно выносить объективное решение. В первую очередь это означает независимость и объективность в отношении менеджмента, имеющие важные последствия для состава и структуры правления. Независимость правления в этих обстоятельствах обычно требует, чтобы достаточное число его членов были независимы от менеджмента. Во многих странах с одноуровневой структурой правления объективность правления и его независимость от менеджмента может быть укреплена путем разделения постов главного управляющего и председателя правления или, если эти посты совмещены, путем назначения ведущего неисполнительного директора, который бы назначал собрания внешних директоров и председательствовал бы на них. Разделение двух постов может считаться хорошей практикой, поскольку может помочь добиться необходимого баланса полномочий, повысить ответственность и улучшить способность правления принимать независимые от менеджмента решения. Назначение ведущего директора также считается хорошей практической альтернативой в некоторых юрисдикциях. Такие механизмы также могут помочь обеспечить высокое качество управления предприятием и эффективную работу правления. Председатель или ведущий директор в некоторых странах может иметь секретаря компании. При двухуровневой системе организации правления необходимо рассмотреть вопрос о том, не влияет ли на качество корпоративного управления наличие традиции, когда глава совета директоров по выходу на пенсию занимает должность главы наблюдательного совета.

Способ, которым может поддерживаться объективность правления, также зависит от структуры собственности компании. Доминирующий акционер имеет большие возможности по назначению правления и менеджмента. Однако и в этом случае правление все равно имеет обязательство выступать в качестве доверенного лица компании и всех ее акционеров, включая миноритарных акционеров.

Многообразие структур и практики работы правления в различных странах требует различных подходов к вопросу об объективности правления. Во многих случаях для обеспечения независимости правления требуется, чтобы достаточное число его членов не являлось наемными работниками компании и не было тесно связаны с компанией или с ее администрацией какими-либо серьезными экономическими, семейными или иными

отношениями. Это правило не препятствует акционерам стать членами правления компании. В других случаях независимость от акционера, имеющего контрольный пакет, или других контролирующих органов должна быть усилена, особенно если «ожидаемые» права миноритарных акционеров слабо защищены и возможности по обжалованию решений ограничены. Это привело к тому, что законодательство и кодексы в некоторых юрисдикциях призывают к тому, чтобы хотя бы некоторые члены правления были независимы от акционеров, имеющих контрольный пакет, т. е. не являлись их представителями и не имели с ними тесных деловых связей. Иногда такие стороны, как, например, кредиторы также могут оказывать большое влияние. Там, где лицо, способное оказывать существенное влияние на компанию, должны применяться жесткие тесты для обеспечения объективности решений правления.

При определении статуса независимого члена правления некоторые национальные принципы корпоративного управления указывают достаточно подробный список предположений зависимости, который зачастую отражается в требованиях к листингу на бирже. Подобные «негативные» критерии, хотя и создают необходимые условия, определяя, когда лицо не может считаться независимым, могут быть с пользой дополнены «позитивными» критериями, указывающими на качества, повышающие вероятность реальной независимости.

Независимые члены правления могут вносить существенный вклад в процесс принятия решений правлением. Они могут привнести объективные взгляды на оценку результатов деятельности правления и администрации. Кроме того, они могут сыграть важную роль в тех областях, где интересы администрации, компании и акционеров могут расходиться, например, в вопросах вознаграждения должностных лиц компании, планирования кадрового обновления, изменений корпоративного контроля, защиты от поглощения, крупных приобретений и аудита. Для того чтобы дать им возможность играть эту ключевую роль желательно, чтобы правления делали заявления о том, кого они считают независимым членом и объясняли критерии принятия этого решения.

1. Правления должны рассмотреть вопрос о возложении на достаточное количество своих членов, не занимающих в корпорации административных должностей и способных выносить независимые суждения, решение вопросов, которые могут привести к возникновению конфликта интересов. Примерами таких ключевых обязанностей могут быть финансовая отчетность, выдвижение членов правления, а также вознаграждение должностным лицам и членам правления.

Хотя ответственность за финансовую отчетность, вознаграждения и назначения несет правление в целом, независимые члены правления, не занимающие административных должностей, могут дать дополнительную гарантию участникам рынка относительно защищенности их интересов.

Правление также может подумать о создании специальных комитетов для рассмотрения вопросов, которые могут привести к возникновению конфликта интересов. Эти комитеты могут ограничиваться минимальным числом участников или состоять исключительно из членов правления, не занимающих административных должностей. В некоторых странах акционеры имеют прямую обязанность номинировать и избирать неисполнительных директоров, выполняющих специальные функции.

2. В случаях, когда под эгидой правления создаются комитеты, их мандат, состав и рабочие процедуры должны быть четко определены и преданы гласности.

Хотя создание комитетов правления способно улучшить его работу, оно также может вызвать вопросы относительно коллективной ответственности правления и его индивидуальных членов. Для того чтобы оценить заслуги комитетов при правлении важно, чтобы рынок имел полную и четкую картину относительно их цели, обязанностей и состава. Такая информация особенно важна в растущем числе юрисдикций, где правления создают независимые комитеты по аудиту, имеющие полномочия по курированию взаимоотношений с внешним аудитором и во многих случаях действовать независимо. Другие подобные комитеты занимаются вопросами выдвижения кандидатов и вознаграждения. Ответственность остальной части правления и правления в целом должна быть четкой. Требование по раскрытию информации не должно распространяться на комитеты, созданные, например, для того чтобы заниматься вопросами конфиденциальных коммерческих сделок.

3. Члены правления должны уделять достаточное время выполнению своих обязанностей.

Широко распространено мнение о том, что если член правления одновременно занимает посты во множестве других правлений, это может негативно сказываться на результатах его работы. У компаний может возникнуть желание рассмотреть вопрос о том, не влияет ли совмещение чрезмерного количества постов в правлениях на результаты работы. В некоторых странах количество мест в различных правлениях, которые может занимать одно лицо, ограничено. Конкретные ограничения здесь не так важны, как обеспечение законности и доверия акционеров к членам правления. Достижению легитимности также будет способствовать публикация сведений о посещаемости заседаний правления его индивидуальными членами (например, если они пропустили значительное число заседаний) и другой работе, сделанной по поручению правления, и соответствующем вознаграждении за нее.

Для того чтобы улучшить практику работы правления и результаты деятельности его членов, некоторые компании посчитали полезным

проводить обучение и добровольную самооценку членов правления в соответствии с конкретными потребностями компании. Это может включать порядок, при котором члены правления приобретают соответствующие навыки при их назначении, а впоследствии знакомятся с соответствующими новыми законами, подзаконными нормативными актами и изменениями в области коммерческих рисков в рамках профессиональных курсов в самой компании и внешних курсов.

Г. Для того чтобы иметь возможность выполнять свои обязанности, члены правления должны иметь доступ к точной, относящейся к делу и своевременной информации.

Для принятия решения членам правления своевременно требуется относящаяся к делу информация. Члены правления, не занимающие административных должностей, как правило, не имеют такого доступа к информации, как главные должностные лица компании. Вклад членов правления, не занимающих административных должностей, в управление компанией может стать более весомым, если они будут иметь доступ к определенным главным должностным лицам, таким как, например, секретарь компании и внутренний ревизор, и смогут прибегать к консультациям независимых внешних экспертов за счет компании. Для надлежащего выполнения своих обязанностей члены правления должны быть уверены в том, что они получают точную, относящуюся к делу и своевременную информацию.