



***КРУГЛЫЙ СТОЛ ПО КОРПОРАТИВНОМУ  
УПРАВЛЕНИЮ В РОССИИ***

***Применение норм корпоративного  
управления и корпоративное управление на  
государственных предприятиях***

*2 - 3 июня 2005 года*

**Москва  
Российская Федерация**

**ИТОГОВЫЙ ОТЧЕТ**

ПРИ ПОДДЕРЖКЕ  
ЕВРОПЕЙСКОГО СОЮЗА В РАМКАХ ЕГО ПРОГРАММЫ ТАСИС И  
ВСЕМИРНОГО ФОРУМА ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

## СОДЕРЖАНИЕ



I.	Введение .....	1
II.	Обеспечение соблюдения требований корпоративного управления .....	4
A.	Надзор и обеспечение соблюдения органами регулирования.....	4
B.	Правоприменение в судах.....	8
1.	Гражданское судопроизводство .....	8
2.	Уголовное преследование .....	9
III.	Корпоративное управление на государственных предприятиях .....	9
A.	Обзор.....	9
B.	Советы директоров .....	11
C.	Государственная политика по управлению собственностью .....	12
D.	Прозрачность и раскрытие информации .....	13

## I. Введение

*Цель:* В настоящей записке подводятся итоги обсуждений по применению норм корпоративного управления и корпоративному управлению на государственных предприятиях, состоявшихся за Круглым столом по корпоративному управлению в России, который прошел в Москве 2-3 июня 2005 года. В этом Введении дается краткое резюме основных выводов, излагаются последующие шаги, намеченные Круглым столом, и дается обоснование тому, почему в последнее время Круглый стол сконцентрировался на определенных темах. В Частях 2 и 3 настоящей записки более подробно излагаются прошедшие за Круглым столом обсуждения вопросов, связанных соответственно с правоприменением и государственными предприятиями.

*Встреча:* Эта встреча была организована Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)<sup>1</sup>, а в качестве хозяев ее принимали Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) и Министерство экономического развития и торговли (МЭРТ) Российской Федерации при поддержке Высшего арбитражного суда РФ. Дискуссия собрала разработчиков политики, представителей органов регулирования, судей, деловых лидеров и других экспертов из России и стран ОЭСР, попытавшихся выявить узкие места, препятствующие эффективному применению норм корпоративного управления и приоритетов совершенствования корпоративного управления на государственных предприятиях в России.

*Обзор основных выводов:* Хотя Россия добилась существенного прогресса в разработке соответствующей правовой/нормативной архитектуры корпоративного управления, она по-прежнему сталкивается с серьезными проблемами при реализации передовых стандартов корпоративного управления. Одна из задач состоит в том, чтобы стимулировать частный сектор к лучшему пониманию того, как реализовать на практике принципы передового опыта корпоративного управления. Другая задача состоит в том, чтобы определить надлежащую последовательность реформ, призванных укрепить институты, осуществляющие надзор и применение стандартов корпоративного управления. Например, ФСФР не хватает ряда необходимых полномочий, инструментов и ресурсов для эффективного мониторинга и применения существующих стандартов. Далее, арбитражные суды, утопающие в огромном количестве дел, сталкиваются с собственными проблемами, в основном в результате недостаточной пропускной способности, недостаточной независимости, эффективности, отчетности, а также способности добиваться применения норм закона в принудительном порядке. Основной вывод, вытекающий из дискуссии, состоит в том, что в таких условиях мало что может удержать от нарушения требований корпоративного управления.

Россия также сталкивается с серьезными проблемами в области улучшения корпоративного управления государственными предприятиями. Признавая эти проблемы, российское правительство подготовило широкомасштабную программу приватизации на среднесрочный период (2005-2008 гг.), основополагающий принцип которой состоит в том, что государство остается собственником предприятий лишь в том случае, если это необходимо для проведения государственной политики. Этот среднесрочный план дает возможность оценить политику государства как собственника и внести важные изменения в практику корпоративного управления государственных предприятий. Чтобы эти задачи принесли пользу делу реформ, участники определили следующие приоритеты: повышение эффективности советов директоров государственных предприятий, повышение прозрачности как отдельных

---

1. Эта встреча финансировалась совместно Европейским Союзом через программу ТАСИС и Всемирным форумом по корпоративному управлению.

государственных предприятий, так и государственной политики по управлению своей собственностью, а также содействие равенству среди акционеров.

*Последующие шаги:* Участники Круглого стола договорились о создании специальной Рабочей группы по правоприменению, чтобы она разработала варианты политики эффективного и беспристрастного применения правил корпоративного управления в России. Рабочая группа примет к сведению оживленные дебаты за Круглым столом относительно того, как найти соответствующий баланс между государственными (например, органами регулирования) и частными (например, раскрытие информации, рыночная дисциплина и судебные иски по частной инициативе) механизмами правоприменения в России с целью создания культуры добровольного соблюдения и усиления средств, удерживающих от несоблюдения, не усугубляя условий, которые могут привести к чрезмерному вмешательству органов регулирования, повышению затрат на регулирование и/или созданию климата, усиливающего недоверие между деловым сообществом и органами регулирования.

Подспорьем в этой работе станут Принципы корпоративного управления ОЭСР, которые после своего пересмотра в 2004 году теперь включают более подробные рекомендации по правоприменению. Принципы подчеркивают, что правовая база корпоративного управления должна: (i) содействовать развитию прозрачных и эффективных рынков посредством исполняемых законов, (ii) соответствовать нормам законодательства, тем самым обеспечивая целостность, и (iii) четко определять распределение обязанностей между различными органами надзора, регулирования и правоприменения.

Круглый стол принял решение о создании Рабочей группы по корпоративному управлению государственными предприятиями, которая должна определить средне- и долгосрочные приоритеты и дать рекомендации по совершенствованию корпоративного управления государственными предприятиями в России. В центре внимания будут находиться российские предприятия с листингом, находящиеся частично в государственной собственности, на которых государство остается контролирующим акционером. Надлежащая практика корпоративного управления на этих предприятиях, выражающаяся, в частности, в справедливом отношении к акционерам, обеспечит доверие и подаст важный пример улучшения практики корпоративного управления всем компаниям с листингом. Помогут ей в этой работе недавно опубликованные ОЭСР Руководящие принципы по корпоративному управлению государственными предприятиями (апрель 2005 г.), первый международный эталон в этой области, призванный помочь правительствам давать оценку и совершенствовать выполнение ими своих функций собственника. Российское Министерство экономического развития попросило, чтобы эти Руководящие принципы использовались в качестве справочного материала в диалоге по корпоративному управлению ОЭСР-России.

***Как Круглый стол сфокусировал внимание на (i) правоприменении и (ii) корпоративном управлении государственными предприятиями.***

В 2002 году<sup>2</sup>, Круглый стол по корпоративному управлению в России опубликовал свою «Белую книгу по вопросам корпоративного управления в России», в которой были оперативно сформулированы общие задачи политики и приоритеты реформ. Начиная с 2003 года, Круглый стол вступил в новую фазу своей работы, призванную оказать поддержку в осуществлении и обеспечении соблюдения реформ корпоративного управления, как было согласовано в Белой книге. Опираясь на успешный опыт своей предыдущей работы, на своем заседании в ноябре

---

2. С более подробной информацией о Круглом столе, который был создан в 1999 году, вы можете ознакомиться по адресу: <http://www.oecd.org/daf/corporate-affairs/roundtables>.

2004 года Круглый стол договорился в целях укрепления доверия к российскому деловому климату (и, в частности, защиты прав собственности) сосредоточиться на двух приоритетах: (i) улучшении применения норм корпоративного управления; и (ii) корпоративном управлении государственными предприятиями.

Улучшения защиты прав собственности невозможно достичь без создания прочных институтов и условий развития рыночной экономики. Укрепление рамок принудительного применения законов об акционерных обществах и о ценных бумагах посредством административных мер по правоприменению со стороны ФСФР, преследования в уголовном порядке прокуратурой и гражданских судебных разбирательствах (например, возбужденных инвесторами исков с целью получения правовой защиты в арбитражных судах) критически важны, чтобы убедить инвесторов в том, что их права будут защищаться беспристрастно. Кроме того, ключевой задачей является наделение ФСФР и судов ресурсами, потенциалом и независимым статусом, чтобы они могли эффективно и действенно выполнять свои обязанности, наряду с обеспечением достаточной прозрачности в их деятельности с целью повышения доверия к их решениям.

Действительно, план действий Круглого стола появился вовремя, поскольку ФСФР добивается расширения своих полномочий, чтобы распространить свою компетенцию на ряд финансовых секторов<sup>3</sup>, а фондовые биржи начали мониторинг соблюдения российского Кодекса корпоративного поведения. В области гражданского правоприменения, уточнение обстоятельств, в которых директора и должностные лица должны нести ответственность перед своими компаниями и акционерами помогут Высшему арбитражному суду в его стремлении дать более развернутые разъяснения судьям, рассматривающим обвинения в нарушениях прав акционеров.

Учитывая что задача российского правительства состоит в ускорении экономического роста, создании равных для всех условий для осуществления инвестиций и совершенствовании своей базы корпоративного управления, вполне естественно, что еще одним первоочередным приоритетом должно стать улучшение практики корпоративного управления на государственных предприятиях. Государственные предприятия все еще составляют весомую часть российской экономики. Крупнейшие фирмы, акции которых котируются на биржах, находятся в частичной государственной собственности, а государственные предприятия присутствуют в ключевых отраслях экономики, включая нефтегазовую, электроэнергетику и связь. Реформа этих отраслей является критически важной с точки зрения экономического роста в России в долгосрочной перспективе. Кроме того, с учетом важности этих компаний для экономики, улучшение ситуации на крупнейших российских государственных предприятиях в потенциале окажет положительное воздействие на рыночную практику в целом.

В оставшейся части этой записки более детально рассматриваются вопросы, обсуждавшиеся на заседании Круглого стола.

---

3. Она предлагает возложить на нее ответственность за регулирование страховой отрасли, пенсионных фондов и распределение определенных видов финансовых инструментов, а на более позднем этапе – и ответственность за регулирование банковского сектора.

## II. Обеспечение соблюдения требований корпоративного управления

### A. Надзор и обеспечение соблюдения органами регулирования

В России главным органом регулирования, обеспечивающим соблюдение норм корпоративного управления, является ФСФР. Закон «О рынках ценных бумаг»<sup>4</sup> и закон «О защите инвесторов»<sup>5</sup> наделяют ее полномочиями в отношении компаний, регистраторов и других профессиональных участников рынка.

ФСФР имеет право проводить расследования действий, влияющих на компании, в следующих четырех случаях: (i) при регистрации проспектов эмиссии ценных бумаг, (ii) в ходе размещения ценных бумаг, (iii) при регистрации отчета о результатах эмиссии ценных бумаг, и (iv) в связи с публикацией компаниями ежеквартальных отчетов и раскрытием информации о существенных изменениях в своих делах.

При выявлении нарушения в ходе расследования, ФСФР имеет право издавать «предписания», обязательные для компании и ее должностных лиц при отсутствии доказательств в пользу противного. В некоторых случаях, при недвусмысленном установлении нарушения органом регулирования, такое предписание может быть издано до проведения расследования. Задача состоит в том, чтобы предотвратить или пресечь нарушение, либо устранить его последствия. Если пойти на шаг дальше, ФСФР имеет право возбуждать судебные дела/подавать иски в целях защиты прав акционеров или государственных интересов.

Хотя, по мнению ФСФР, ключевым препятствием для ее усилий по правоприменению являются недостаточные полномочия по проведению расследований и низкие санкции за несоблюдение, инвесторы призвали к более энергичному применению органом регулирования рынка ценных бумаг существующей нормативно-правовой базы, используя такие административные инструменты как приостановление котировки ценных бумаг. Участники отмечали, что создание эффективного сочетания государственных и частных средств правоприменения будет также в значительной степени зависеть от готовности частного сектора отстаивать свои интересы в суде в случае нарушений законодательных или нормативных актов о ценных бумагах. Если же возникают сложности с доступом к судебной системе, ослаблением мотивации нарушителей или получением средств судебной защиты, тогда более активную роль потребует играть органу регулирования.

- 
4. Закон «О рынке ценных бумаг» предоставляет ФСФР право приостанавливать действие или отзываться лицензии профессиональных участников рынка в случаях нарушений законодательства о ценных бумагах; добиваться ликвидации компании, нарушившей законодательство о ценных бумагах, и вводить соответствующие санкции; оказывать содействие другим правоохранительным органам, в том числе путем направления им информации и возбуждения судебных дел в рамках полномочий ФСФР (таких как признание недействительными сделок с ценными бумагами). В случае совершения уголовного преступления ФСФР представляет свои заключения в прокуратуру; заслушивает обвинения в совершении на рынке ценных бумаг определенных административных правонарушений, прямо или косвенно связанные с защитой прав акционеров.
  5. В том числе право выступать в роли стороны в судебном процессе в рамках исполнения своих обязанностей по защите прав отдельных инвесторов и государственных интересов. Например, ФСФР имеет право подать в суд иск с тем, чтобы признать недействительной сделку с ценными бумагами, аннулировать эмиссию акций, ликвидировать юридическое лицо или прекратить деятельность профессионального участника рынка ценных бумаг.

Участники Круглого стола рассмотрели ряд различных подходов к совершенствованию правоприменения. Затраты и выгоды, связанные с использованием различных методов принудительного правоприменения органами регулирования в Великобритании, Австралии и Европе обсуждались в контексте четырех вышеупомянутых блоков. Более того, отмечалось, что вместо более дорогостоящих механизмов регулирования, применяемых в некоторых других странах, План действий Европейской Комиссии в большей степени опирается на «мягкое право», не носящее обязательного характера, и рыночные меры. Также подчеркивалась важность международного сотрудничества, в частности, в области обмена информацией и, в некоторых случаях, проведения совместных расследований.

*Обсуждение основных проблем:*

1. Российские участники Круглого стола отмечали недостаточность санкций, применяемых к сторонам за административные правонарушения<sup>6</sup> в области корпоративного управления, ввиду чего, учитывая уровень наносимого ущерба, они не являются убедительным сдерживающим фактором для нарушителей. Закон «О защите инвесторов» 1999 года предусматривает максимальный штраф в размере 580 евро (20 000 рублей) для должностных лиц компании и 29 000 евро (1 млн. руб.) для компаний. После вступления в силу Кодекса административных правонарушений в 2002 году, максимальные суммы штрафов были существенно снижены – до 145 евро (5 000 рублей) для должностных лиц компании и 1 450 евро (50 000 рублей) для компаний. Число нарушений в период с 2002 по 2004 год почти утроилось, подскочив с 1 367 до 4 276 нарушений. Такое обычно происходит в тех случаях, когда вероятность и масштабы санкций не убеждают в неотвратимости наказания виновных сторон. Таким образом, хотя ФСФР может вводить и другие административные санкции, такие как отказ в регистрации и приостановление эмиссии ценных бумаг или признание сделки недействительной (что позволяет уменьшить риск ущерба для инвесторов, в том числе потенциальных), реализация таких полномочий на практике не представляется достаточной для того, чтобы удерживать нарушителей от неправомерного поведения.

2. Часть проблемы с введением санкций состоит в том, что властям сложно выявить и наказать виновных в каждом конкретном случае. Например, могут возникнуть проблемы с доказательством вины или нормативные положения могут оказаться недостаточно четкими. Слабости правоприменения также являются результатом отсутствия или незначительной ответственности директоров и должностных лиц компании за конкретное нарушение. В случае нарушений прав акционеров невозможно четко установить ответственность за них, например, если нарушение связано с выдвижением кандидатов в совет директоров или включением пунктов в повестку дня ежегодного собрания акционеров. Кроме того, ФСФР не имеет права применять санкции в отношении компаний, директоров и должностных лиц за неуведомление акционеров об изменениях их доли в уставном капитале. Если «заинтересованные стороны» и «аффилированные лица», принимающие участие в сделках с заинтересованностью, не уведомляют компанию, они не несут административной ответственности. Нечетко определена и ответственность директоров и должностных лиц компании в случае нарушений прав акционеров в ходе ежегодных общих собраний акционеров. Наконец, административные

---

6. Кодекс административных правонарушений распространяется на следующие нарушения норм корпоративного управления: незаконная эмиссия ценных бумаг; нарушение прав раскрытия информации; создания препятствий для реализации акционером его прав; нарушение прав ведения реестра акционеров; непередача реестра акционеров для ведения профессиональному регистратору; использование конфиденциальной/инсайдерской информации о рынке ценных бумаг; невыполнение вовремя официального правового распоряжения (постановления, решения); и нераскрытие данных и информации органу регулирования.

санкции не распространяются на рыночных посредников и аудиторов, хотя закон «О рынке ценных бумаг» запрещает им использовать инсайдерскую информацию.

3. Проблематично получение административной санкции. Срок, в течение которого можно начать судебное разбирательство, ограничивается двумя месяцами с момента совершения нарушения. Однако ФСФР считает этот срок слишком коротким, чтобы выявить нарушение. Кроме того, учитывая низкий уровень санкций, как выявление нарушения, так и возбуждение дела в течение столь ограниченного срока может обойтись ФСФР слишком дорого. Опыт ряда стран ОЭСР указывает на срок ближе к пяти годам с момента совершения нарушения или двух лет с момента его обнаружения. Кроме того, процедура получения административной санкции требует, чтобы ФСФР составила протокол о совершении административного правонарушения, который должен быть представлен через два дня после выявления нарушения и подписан нарушителем. Эта процедура существенно ограничивает правоприменительные полномочия ФСФР, поскольку нарушитель может оказаться вне досягаемости ФСФР или ее региональных отделений.

4. У ФСФР также нет полномочий расследовать дела, связанные с непредставлением (или несвоевременным представлением) ей информации или невыполнением вовремя ее «предписаний». Расследования по этим делам могут проводиться только судьями.

5. Возможности ФСФР в плане ресурсов ограничены. Кроме того, есть ограничения и по распределению этих скудных ресурсов. Как и аналогичные органы в других странах, ФСФР считает, что ей не хватает людских ресурсов для эффективного правоприменения. Например, в департаменте ФСФР, отвечающем за правоприменение, 165 сотрудников осуществляют надзор за почти 150-180 тысячами акционерных обществ. Около 80% расследований касаются нарушений прав акционеров и нарушений, связанных с корпоративным управлением.

В ходе обсуждения подчеркивалась важность определения приоритетов при распределении недостаточных ресурсов регулирования для введения санкций. Например, в Австралии действия органов регулирования определяются стратегическими решениями, которые могут послать недвусмысленный сигнал финансовым рынкам. Принципиально важное значение также имеют профилактические меры, такие как полномочия по надзору. Чтобы избежать длительных по времени и дорогостоящих судебных разбирательств, органы регулирования могут сконцентрировать усилия на том, чтобы давать делам широкую огласку и публично стыдить компании, убеждая их изменить свою практику. Орган регулирования в Австралии также может попытаться прийти к мировой сделке вне суда, которая может принять форму обязательства, обеспеченного правовой санкцией, уведомления о нарушении и урегулирования путем переговоров. В Великобритании, напротив, власти призывают компании вводить собственные санкции в виде программ компенсационных мер. Британский подход, основанный на мерах самодисциплины, ведет к снижению затрат по правоприменению, так как органы регулирования тратят меньше времени и ресурсов на ведение санкций. Большую часть затрат по введению санкций несут сами наказанные компании. Если компании не хотят разрабатывать санкции сами, тогда их может принять орган регулирования.

С целью укрепления потенциала ФСФР предлагалось создать в службе систему контроля/мониторинга, более тесно сотрудничать с судебными органами и развивать сотрудничество с международным сообществом, в том числе путем обмена информацией и проведения учебы.

6. Традиционно фондовые биржи не играли в России главной роли в обеспечении соблюдения норм корпоративного управления, как происходит в ряде стран ОЭСР. Тем не



менее, Российская торговая система (РТС) и Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) в рамках своих правил листинга собираются обязать эмитентов соблюдать Кодекс корпоративного поведения или собственные кодексы, принятые на основе этого Кодекса. Это требование должно вступить в силу с начала 2006 года. Фондовые биржи также могут пресекать определенные виды неправомерного поведения компаний, например, приостанавливая торговлю ценными бумагами или исключая их из котировальных списков. Однако на практике ни один эмитент не был исключен из котировальных списков. Высказывается беспокойство, что фондовые биржи могут неохотно пользоваться своими правоприменительными полномочиями потому, что если они будут применять правила слишком строго, они могут потерять своих клиентов среди компаний. Считается, что фондовые биржи скорее могут пойти на смягчение своих стандартов, чем терять компании, которые уйдут от них на конкурирующие биржи.

7. В России действуют две главных саморегулирующихся организации (СРО), Профессиональная ассоциация регистраторов и депозитариев (ПАРТАД) и Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР).<sup>7</sup> В ходе обсуждения за Круглым столом как ПАРТАД, так и НАУФОР выразили свою готовность поддержать правоприменение, осуществляемое органами регулирования, оказывая содействие в усилиях по мониторингу посредством сбора информации от своих членов. Их средством воздействия является репутационный риск. Они также стремятся наладить сбалансированные партнерские отношения с органом регулирования рынков ценных бумаг. Участники круглого стола приветствовали заинтересованность СРО в содействии реализации принципов надлежащего корпоративного управления, но отметили, что недавние финансовые скандалы вызвали сомнения относительно того, стоит ли делать столь большие ставки на СРО, которые не являются предметом тщательного надзора на предмет учета ими государственных интересов.

8. Оживленная дискуссия была посвящена реализация кодексов корпоративного управления в странах ЕС и, в частности, вопросу о том, какие органы (например, органы регулирования, прокуратура, акционеры, фондовые биржи, СРО, средства массовой информации, рейтинговые агентства) находятся в лучшем положении для того, чтобы осуществлять мониторинг соблюдения. Высказывалось предположение о том, что эта тенденция к утрате фондовыми биржами характера общества взаимного страхования усилила опасения относительно потенциальных конфликтов интересов, с которыми они сталкиваются при осуществлении контроля за выполнением их стандартов корпоративного управления, поэтому больший упор сейчас делается на мониторинг со стороны акционеров, СМИ и рейтинговых агентств. Ряд стран, таких как Великобритания, Германия и Нидерланды, включили в свои законы обязательство компаний обеспечивать соблюдение или объяснить, почему они не соблюдают национальные кодексы корпоративного управления. Еще один путь повышения значимости кодексов корпоративного управления состоит в том, чтобы обязать компании представлять свои кодексы на утверждение акционеров на общем годовом собрании. Было отмечено, что полезным был бы систематический подход к применению Кодекса, для чего хорошим подспорьем было бы сопоставительное исследование режимов правоприменения в разных странах мира.

---

7. Первоначально ФСФР зарегистрировала обе саморегулирующиеся организации (СРО), однако на сегодняшний день единственной зарегистрированной СРО остается ПАРТАД.

## ***В. Правоприменение в судах***

### *1. Гражданское судопроизводство*

Как указывается в Белой книге по вопросам корпоративного управления в России 2002 года, все еще существует необходимость усилить потенциал судебной системы для эффективного разбирательства споров между компаниями. Сильная и предсказуемая судебная власть – это ключевая предпосылка для создания убедительной системы корпоративного управления и отлаженного функционирования делового сектора. Участники отметили, что выделение дополнительных ресурсов на увеличение заработной платы судей поможет повысить качество входящих в суды кадров и провести переподготовку опытных профессионалов. Они также отмечали важность повышения опыта и компетентности судей, чтобы они могли отвечать требованиям, предъявляемым к разбирательству сложных коммерческих дел. В этом отношении достойны всяческого приветствия программы Европейской Комиссии по обучению и повышению информированности судей арбитражных судов.

Еще один вопрос, поднятый в Белой книге, который еще не до конца разрешен и стоит на пути правоприменения, касается уточнения юрисдикции арбитражных судов, чтобы их судьи могли полностью сконцентрироваться на рассмотрении дел коммерческого характера. В России обеспечением соблюдения прав акционеров занимаются два вида судов - арбитражные суды<sup>8</sup> и суды общей юрисдикции<sup>9</sup>. Новый Арбитражно-процессуальный кодекс и Гражданско-процессуальный кодекс, принятый в 2002 году, предусматривают существенное сокращение роли судов общей юрисдикции в рассмотрении споров между компаниями. Однако на практике эти суды общей юрисдикции в некоторых регионах все еще рассматривают дела об акционерных обществах, хотя им этим заниматься не положено.

В некоторых странах в качестве альтернативы правоприменению в рамках обычной судебной системы предлагается частный коммерческий арбитраж. Арбитраж используется в России как средство альтернативного рассмотрения споров. Однако после принятия в 2002 году Арбитражно-процессуального кодекса, набирает ход тенденция к отходу от использования коммерческого арбитража в спорах между компаниями. Возможно, это объясняется тем, что, согласно Арбитражно-процессуальному кодексу, дела, касающиеся отношений между акционерами и компаниями, относятся к подсудности государственных арбитражных судов. Это вызвало вопросы относительно того, можно ли по-прежнему продолжать использование частных арбитражных трибуналов. Еще одна проблема с применением частного арбитража состоит в том, что, как правило, арбитражный трибунал не имеет права или полномочий «отменять» решения корпорации (например, решения советов директоров). Арбитражный трибунал может присуждать денежную компенсацию, но не имеет права оперативно признавать недействительными решения/постановления корпораций, принятые в нарушение требований корпоративного управления.

Участники также отмечали, что поскольку российские судьи традиционно очень тщательно следуют строгим формулировкам законодательства, им сложно применять широкие

---

8. Этим судам подсудны споры между компаниями и акционерами, рассмотрение всех коммерческих дел и других дел, связанных с бизнесом и экономической деятельностью, с участием физических и юридических лиц или индивидуальных предпринимателей.

9. Когда несколько связанных между собой исков невозможно отделить друг от друга, и какие-то из них должны рассматриваться судом общей юрисдикции, последний рассматривает дело в целом.

правовые концепции. Это означает, например, что применение концепций «действий с должной осторожностью», «добросовестных действий» и «действий в лучших интересах компании» представляет существенные проблемы для судебных решений. Было предложено сконцентрироваться в будущем на работе над небольшим числом не связанных между собой дел и проанализировать результаты этой работы, чтобы впоследствии заострить на ней внимание судей.

К другим основным проблемам, с которыми сталкиваются российские судьи в процессе применения положений российского закона «Об акционерных обществах» относительно ответственности должностных лиц и директоров компании, в частности, относятся: (i) непоследовательность правовой терминологии и требований различных законов, включая закон «Об акционерных обществах» и другие федеральные законы (такие как КЗоТ); (ii) уточнение отношений между руководством компании и компанией, а также характера обязательств; (iii) определение компетенции судов общей юрисдикции и арбитражных судов при рассмотрении исков о возмещении убытков; (iv) доказательство вины должностного лица или члена совета директоров компании; и (v) оценка исков о признании незаконными сделок как альтернативы искам о возмещении убытков.

## 2. Уголовное преследование<sup>10</sup>

Помимо судов правоприменительными полномочиями обладает прокуратура, причем как в гражданском, так и в уголовном судопроизводстве по делам, связанным с корпоративным управлением. Прокурор имеет право подать в арбитражный суд иск о признании недействительной сделки между юридическими лицами. Хотя прокуроры имеют право подавать иски, обычно они не уполномочены принимать участие в разбирательстве дел между акционерами, компаниями и их менеджментом. Прокуратура также может инициировать административное разбирательство, если будет выявлено правонарушение, влекущее за собой административные санкции. Прокуратура играет важную роль в уголовном судопроизводстве. Все уголовные дела рассматриваются судами общей юрисдикции. Уголовная ответственность предусмотрена за следующие правонарушения, связанные с корпоративным управлением: раскрытие информации, эмиссия ценных бумаг; дела, связанные с банкротством; и правонарушения органов управления. Хотя расследованием уголовных преступлений, связанных с нарушением норм корпоративного управления, занимается МВД (т.е. следственные органы), роль прокуратуры важна. С точки зрения практики корпоративного управления, «корпоративные рейдеры» в ходе своих незаконных захватов компаний часто ищут «сотрудничества» с правоохранительными органами и, в частности, со следователями.<sup>11</sup>

### III. Корпоративное управление на государственных предприятиях

#### A. Обзор

Информационно-аналитическая справка о корпоративного управления государственными предприятиями в России была подготовлена и представлена экспертами по России при содействии специалистов из Министерства экономики. В 1998 – 2003 гг. политика была

---

10. В центре внимания обсуждений Круглого стола находилось рассмотрение гражданских, а не уголовных дел. Тем не менее, важно понять, как уголовное судопроизводство вписывается в процесс правоприменения в целом.

11. Руководство по корпоративному управлению в России МФК и Министерства торговли США (2004 год)

направлена на то, чтобы сохранить в стратегически важных предприятиях долю побольше, в то же время распродавая акции компаний в тех случаях, когда государство не хотело нести ответственность за положение в том или ином секторе. В справке подчеркивается, что в российской экономике сохранилось значительное число государственных предприятий, на долю которых в 2004 году приходилось около 30% промышленного производства и 37% активов банковского сектора. Как и во многих странах ОЭСР, государственные предприятия присутствуют в ключевых секторах экономики (включая нефтегазовую отрасль, электроэнергетику, связь, железные дороги и т.д.), где реформы, как было отмечено, критически важны для перспектив долгосрочного экономического роста России<sup>12</sup>, особенно это касается газовой отрасли. Более того, крупнейшие российские компании с листингом находятся частично в государственной собственности (Газпром, РАО ЕЭС и Татнефть) или являются дочерними предприятиями государственных (например, Связьинвест и т.п.). Как следствие, улучшение корпоративного управления на этих крупных российских государственных предприятиях может в потенциале оказать положительное воздействие на рыночную практику в России в целом.

Представитель Всемирного банка на вступительном заседании коснулся примера Газпрома. Ряд проблем, стоящих на пути реформирования Газпрома, могут быть преодолены путем совершенствования его практики корпоративного управления, а дальнейшие улучшения в этой области могут оказать положительное воздействие на средне- и долгосрочные перспективы экономического роста.

Хотя в центре обсуждения находились компании с листингом, находящиеся в частичной государственной собственности, в выступлении о нынешних реформах корпоративного управления в полностью государственной компании РЖД («Российские железные дороги») также подчеркивалась сложность вопроса в российском контексте, а также необходимость продолжения этой дискуссии в предстоящие годы. Компания разрабатывает Кодекс корпоративного поведения, для которого в качестве образца используются *Руководящие принципы корпоративного управления государственными предприятиями ОЭСР*.

На вступительном заседании представитель Министерства экономического развития и торговли заявил, что нынешнее правительство разработало широкомасштабную программу приватизации на 2005-2008 годы, основополагающий принцип которой состоит в том, что государство должно оставаться собственником предприятий только в тех случаях, когда это необходимо с точки зрения государственной политики. Задача этой программы приватизации состоит в том, чтобы позитивно воздействовать на условия конкуренции и повышать прозрачность и эффективность управления в конечном счете для повышения темпов экономического роста.

Участники отметили прогресс, достигнутый в сборе доходов и увеличении стоимости активов государственных предприятий, чьи акции котируются на фондовых биржах. При этом они пришли к единому мнению о том, что дальнейшее улучшение корпоративного управления крупными российскими государственными предприятиями принесет существенные выгоды российской экономике и развитию рынков капитала. Ожидается, что улучшение управления государственными предприятиями будет способствовать росту за счет совершенствования процессов принятия решений и контроля на государственных предприятиях, что приведет к улучшению управленческих показателей. Если эти меры будут реализованы полностью, они должны привести к более прозрачному распределению ресурсов и облегчить государственным

---

<sup>12</sup> ОЭСР, *Экономический обзор Российской Федерации, 2004 г.*

предприятиям доступ к капиталу (как заемному, так и собственному). Наконец, улучшение корпоративного управления государственными предприятиями улучшит процесс конкуренции в отраслях, доступ к которым открыт для частного сектора в которых отменен или пересмотрен контроль над ценами и разделены государственные функции регулирования и управления собственностью.

Участники заявили, что для обеспечения эффективности и действенности усилий по улучшению корпоративного управления государственными предприятиями в России необходимо, чтобы российское правительство четко заявило о своей поддержке этих усилий на высоком политическом уровне. Это станет недвусмысленным сигналом готовности российского государства осуществить реформы и обеспечит надлежащее участие в обсуждении наиболее важных заинтересованных лиц, в частности, со стороны самого государства (включая Росимущество).

### ***В. Советы директоров***

Во все большем числе стран ОЭСР проводятся важные реформы, призванные повысить профессионализм и расширить полномочия советов директоров государственных предприятий. При этом они стремятся ограничить повседневное политическое вмешательство в решение конкретных вопросов и повысить независимость и компетентность советов государственных предприятий посредством введения соответствующим образом структурированных процессов выдвижения кандидатов на основе имеющихся у них навыков и более систематических процедур аттестации. Ключевым элементом также является восстановление ответственности советов директоров государственных предприятий за мониторинг управления и контроль над стратегией компании. Постепенно меняется и практика вознаграждения, более адекватно отражая обязанности и объем работы, выполняемой членами советов. В ряде стран ОЭСР советы государственных предприятий все еще остаются, как правило, слишком громоздкими, переполненными слишком большим количеством государственных представителей, которым недостает делового подхода, а, зачастую, и независимости. Российское Министерство экономического развития и представители деловых кругов, включая Российский институт независимых директоров, отмечали, что Россия сталкивается с аналогичными проблемами в этой области и нуждается в улучшении функционирования советов директоров своих предприятий, находящихся в частичной государственной собственности.<sup>13</sup>

При нынешней организации управления собственностью права собственника от имени государства осуществляет Росимущество. Оно *де факто* выбирает своих представителей в советы государственных предприятий (даже если они *де юре* избираются общим годовым собранием акционеров), снабжая их детальными инструкциями о том, как им следует голосовать по всем пунктам повестки дня. Ряд участников Круглого стола подвергли острой критике эту «систему инструкций», полагая, что она снижает эффективность работы советов директоров предприятий, находящихся в частичной государственной собственности. Во-первых, согласование инструкций с правительством и администрацией занимает много времени и требует громоздких процедур, что приводит к подковерным схваткам, а иногда в нужный момент инструкций не оказывается, и в результате наиболее важные стратегические вопросы не обсуждаются. Во-вторых, реальная дискуссия может отклоняться от первоначально намеченного пути, в результате чего инструкции становятся неактуальными. Более того (и это принципиальный момент), эта система инструкций несовместима с обязанностью членов советов действовать в интересах всех акционеров. Это серьезное противоречие вызвало

<sup>13</sup> *Сопоставительный доклад ОЭСР по корпоративному управлению государственными предприятиями, 2005 год.*

оживленные дебаты между представителями государства и деловых кругов. До сих пор существует острая необходимость уточнить и укрепить понимание роли и фидуциарных обязанностей членов советов директоров, особенно в контексте российских государственных предприятий.

Аналогичным образом, необходимо уточнить роль независимых директоров, поскольку государство, как представляется, проявляет активное нежелание включить хотя бы несколько независимых директоров даже в советы крупнейших предприятий с листингом, находящихся в частичной государственной собственности. Это нежелание представляется тем более проблематичным, что в результате в ряде крупнейших российских компаний с листингом не соблюдается Кодекс корпоративного поведения. Прямым следствием этого отсутствия независимых членов советов директоров является растущее число комитетов по аудиту в советах государственных предприятий, которые возглавляют не-независимые директора, что существенно подрывает доверие к ним. В целом, выдвижение государственных представителей еще далеко от прозрачности, причем ряд правительственных агентств вмешиваются в него напрямую и в широких масштабах. Ряд министров и их заместителей заседают в советах крупнейших государственных предприятий, что повышает возможность конфликта между их обязанностями как собственников и как регуляторов. Эти государственные представители не проходят аттестации и не несут ответственности за неэффективность (что также можно отнести на счет системы инструкций).

Таким образом, основные предложения, направленные на совершенствование работы советов государственных предприятий в России, состоят в том, чтобы: (i) улучшить процесс выдвижения кандидатов и, в частности, убрать из советов государственных предприятий политиков; (ii) отказаться от системы инструкций; (iii) разрешить советам государственных предприятий выдвигать кандидатов на пост генерального директора и/или членов советов управляющих. Эти приоритеты точно отражают дух Руководящих принципов ОЭСР.

### ***С. Государственная политика по управлению собственностью***

В результате глобализации рынков в большинстве отраслей, изменений технологии и либерализации многих инфраструктурных секторов часто возникает необходимость в реорганизации или реструктуризации государственного сектора. Необходимость четко отделить государственную собственность от регулирующей роли государства в конкурентных отраслях, чтобы избежать конфликтов интересов, и необходимость создать более эффективные процессы принятия решений и структуры управления подчеркивались во многих случаях, когда требовалось избежать краха или осуществить реструктуризацию после краха. Как следствие, в ряде стран ОЭСР были существенно реформированы процессы осуществления правительством своих прав собственности на государственных предприятиях и действующие на них механизмы корпоративного управления.<sup>14</sup>

Участники отмечали, что Россия сталкивается с аналогичными, но еще более острыми проблемами, и пересмотр политики управления государственной собственностью поможет ей справиться с одной из основополагающих проблем на пути улучшения корпоративного управления государственными предприятиями. Это подразумевает более подробное обсуждение отделения функции управления собственностью от других функций государства, включая функции регулирования и промышленной политики. В нынешнем российском контексте представляется, что такое отделение все еще остается частичным, особенно в

<sup>14</sup> *Сопоставительный доклад ОЭСР по корпоративному управлению государственными предприятиями, 2005 год.*

компаниях энергетического сектора. Четкое разделение функций государства по управлению собственностью, регулированию и разработке и проведению промышленной политики – это важное условие для обеспечения равных условий для предприятий государственного и частного сектора в конкурентных отраслях и для создания конкурентных рыночных условий, способствующих экономическому росту. Кроме того, повышение прозрачности и уточнение задач государства также помогут улучшить показатели производительности государственных предприятий и уменьшат или, по крайней мере, позволят разрешить конфликты интересов, с которыми сталкиваются члены советов директоров государственных предприятий.

#### ***D. Прозрачность и раскрытие информации***

Участники отметили, что прозрачность и раскрытие информации еще важнее для предприятий с листингом, находящихся в частичной государственной собственности, чем для других компаний, поскольку государству важно показать, что политический контроль осуществляется на расстоянии вытянутой руки ради постановки основных политических задач и разъяснения общественности целей государственных предприятий. Отчитываясь перед своими собственниками, парламентом или населением в целом государственные предприятия повышают свою прозрачность и финансовую ответственность. Представляя свои процессы и показатели на суд общественности, предприятия выполняют ключевое условие мониторинга, который показывает, насколько совет выполняет свои согласованные задачи, и создают хорошие стимулы для мониторинга деятельности советов и эффективного использования прав собственности. В ОЭСР доступность информации о государственных предприятиях варьируется от страны к стране. Безусловно, необходимо найти компромисс между публичной ответственностью и коммерческой конфиденциальностью или между затратами и выгодами, связанными с отчетностью и контролем. Страны ОЭСР все больше изучают пути совершенствования системы постановки задач и мониторинга показателей.<sup>15</sup>

В справочной публикации «Стандарт энд Пурз» (Москва) по прозрачности и раскрытию информации государственными предприятиями в России были рассмотрены приоритеты улучшения этой практики. Этот документ базируется на анализе показателей десяти крупнейших российских государственных предприятий с точки зрения прозрачности и раскрытия информации и сопоставлении результатов с показателями группы аналогичных крупных компаний частного сектора и сопоставимых зарубежных государственных предприятий. Результаты показывают, что российские государственные предприятия смотрятся довольно неплохо по сравнению с частными, но хуже выглядят в сравнении с зарубежными аналогами.

Самые высокие оценки российские государственные предприятия получили по финансовой и операционной информации, однако их слабым местом было раскрытие информации о сделках с заинтересованностью. Также неважно обстоят дела с раскрытием информации о структуре собственности и о правах акционеров. Например, на предприятиях с листингом, находящихся в частичной государственной собственности, мало информации дается о целях и политике правительства или об имеющихся миноритарных пакетах акций. Более того, складывается впечатление, что за последние полтора года положение с отчетностью о достижении поставленных правительством целей даже ухудшилось. В частности, не раскрывается информация о личной заинтересованности управляющих и государственных должностных лиц на государственных или аффилированных предприятиях, в результате чего возникает опасность того, что личные интересы должностных лиц могут повлиять на принятие

<sup>15</sup> *Сопоставительный доклад ОЭСР по корпоративному управлению государственными предприятиями, 2005 год.*

решений в компании. Особенно слабо идет раскрытие информации о составе и практике органов управления, а также о вознаграждении, выплачиваемом директорам и управляющим. Еще одной критической областью является раскрытие информации о существенных событиях. В публикации «Стандарт энд Пуэз» приводится ряд примеров того, как российские государственные предприятия не обеспечивали единовременного раскрытия информации о существенных событиях, в ряде случаев оказывавших серьезное воздействие на стоимость и будущие перспективы государственного предприятия. В ходе дискуссии подчеркивалось, что раскрытие информации о существенных событиях и собственности принесет существенные выгоды России.

Участники также рассмотрели роль аудиторов наряду с необходимостью совершенствования внутреннего аудита и управления рисками в России. Внешние аудиторские проверки также являются важным стимулом для менеджмента и советов директоров государственных предприятий, побуждающим их точно отчитываться перед представляющим собственника органом и населением в целом. В странах все больше внимания уделяется выбору внешних аудиторов и их независимости.