



G20/ՏՀԶԿ ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐ



G20/ՏՀԶԿ ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐ 2023

G20/SՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքներն ամրագրված են Կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների վերաբերյալ ՏՀԶԿ հանձնարարականի հավելվածում [OECD/LEGAL/0413], որն ընդունվել է ՏՀԶԿ խորհրդի կողմից 2015 թվականի հունիսի 8-ին և վերանայվել 2023 թվականի հունիսի 8-ին: 2023 թվականի սեպտեմբերին Սկզբունքները հաստատվել են Քսանի խմբի (G20) կողմից: Հանձնարարականի պաշտոնական տեքստին, հարակից տեղեկատվությանը ծանոթանալու համար խնդրում ենք այցելել ՏՀԶԿ Իրավական գործիքների ժողովածու հետևյալ հղումով՝ <https://legalinstruments.oecd.org>:

Սույն փաստաթուղթը, դրանում ընդգրկված ցանկացած տվյալ և քարտեզ չեն խախտում որևէ տարածքի կարգավիճակը կամ ինքնիշխանությունը, միջազգային սահմանազատումը և որևէ տարածքի, քաղաքի կամ շրջանի անվանումը:

Խնդրում ենք հրապարակմանը հղում տալ հետևյալ կերպ՝

OECD (2024), *G20/SՀԶԿ ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐ 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/7b5dcccce-hy>.

ISBN 978-92-64-61297-6 (Տպել)

ISBN 978-92-64-84023-2 (PDF)

Բնօրինակի վերնագիր՝ OECD (2023), *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>:

Թարգմանվել է Կորպորատիվ կառավարման Կենտրոնի Հիմնադրամի կողմից: Միակ պաշտոնական տարբերակներն են անգլերեն և/կամ ֆրանսերեն տեքստերը: Թարգմանության որակի և բնօրինակի տեքստին դրա համապատասխանության համար միանձնյա պատասխանատվություն է կրում Կորպորատիվ կառավարման Կենտրոնի Հիմնադրամը:

Լուսանկարի աղբյուր՝ Շապիկ © Andrew Esson/Baseline Arts Ltd:

ՏՀԶԿ-ի հրապարակումների ճշգրտումները հասանելի են առցանց, հետևյալ հղումով՝ www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm:

© OECD 2024

Սույն աշխատանքի թվային կամ տպագիր օգտագործումը կանոնակարգվում է Կարգով և պայմաններով, որոնք հասանելի են հետևյալ հղումով՝ <https://www.oecd.org/termsandconditions>:

Նախաբան

G20/SՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները շուկայի վստահությունն ու բարեվարքությունը, տնտեսական արդյունավետությունը, կայուն աճն ու ֆինանսական կայունությունն ապահովելու նպատակով կորպորատիվ կառավարման իրավական, կարգավորման և ինստիտուցիոնալ շրջանակների գնահատման և կատարելագործման հարցերում ուղեկիշ են քաղաքականություն մշակողների համար:

Որպես լավ կորպորատիվ կառավարման հիմնական միջազգային չափորոշիչ՝ *Սկզբունքներն* ունեն համաշխարհային տարածում և արտացոլում են տարբեր իրավական համակարգերում գործող և զարգացման տարբեր փուլերում գտնվող երկրների լայն շրջանակի փորձն ու հավակնությունները: Դրանք նաև ֆինանսական կայունության խորհրդի կայուն ֆինանսական համակարգերի հիմնական չափորոշիչներից են:

Այս վերանայված *Սկզբունքները* 18 ամսվա աշխատանքի արդյունք են: Դրանք արտացոլում են ՏՀԶԿ-ի և G20-ի բոլոր անդամների մեծ ցանկությունը՝ տեսնելու, որ *Սկզբունքներն* ընկերությունների կենսակայունության և դիմակայունության համար ծառայում են որպես ուղեցույց, ինչպես նաև օգնում են ընկերություններին կառավարել բնապահպանական և սոցիալական ռիսկերը՝ ներկայացնելով տեղեկատվության բացահայտման, բաժնետերերի, ինչպես նաև շահակիցների դերի և իրավունքների, խորհուրդների պարտականությունների վերաբերյալ պատկերացումները:

Նախ, դրանք օգնում են ընկերություններին բարելավել ֆինանսներին հասանելիությունը, հատկապես՝ կապիտալի շուկայից: Դրանով *Սկզբունքները* խթանում են ներդրումները, նորարարությունն ու արտադրողականության աճը և ավելի լայն իմաստով՝ տնտեսական առաջընթացը:

Երկրորդ, դրանք ապահովում են ներդրողների, այդ թվում՝ իրենց խնայողությունները ներդրած տնային տնտեսությունների պաշտպանության շրջանակը, ընթացակարգերի պաշտոնական կառուցվածքը, որը նպաստում է բաժնետերերի նկատմամբ խորհրդի անդամների և գործադիր թիմի թափանցիկությանն ու հաշվետվականությանը և օգնում ձևավորել վստահություն շուկաներում:

Երրորդ, դրանք աջակցում են ընկերությունների կենսակայունությանն ու դիմակայունությանը, ինչը, իր հերթին, նպաստում է ավելի ընդգրկուն տնտեսական կենսակայունությանն ու դիմակայունությանը:

Նպատակն է ներդրողների ակնկալիքների զարգացող պայմաններում օգնել բարելավել ընկերությունների հասանելիությունը ֆինանսական շուկաներին և ավելի թափանցիկ շուկայի ու ներդրողների իրավունքների կիրարկման հիման վրա աջակցել ներդրողների վստահությանը:

Սկզբունքները կօգնեն հասցեագրել ինստիտուցիոնալ ներդրողների աճող դերը՝ խթանելով բարեխիղճ կառավարման կանոնադրքերի առաջխաղացումը և այնպիսի խորհրդատվական ծառայությունների կողմից շահերի բախման բացահայտումը, ինչպիսիք են վստահված խորհրդատուները և բնապահպանական, սոցիալական ու կառավարման ինդեքսներ տրամադրողները: *Սկզբունքները* ներառում են նաև կորպորատիվ պարտքի աճող կարևորությունը և կապիտալի շուկաներում պարտատուների սեփականատերերի դերն արտացոլող նոր առաջարկություններ:

Որպեսզի երկրներն ու ընկերությունները կարողանան շարունակաբար օգուտներ քաղել լավ կորպորատիվ կառավարումից, քաղաքականություն մշակողները, կարգավորողները, միջազգային կազմակերպությունները և շուկայի մասնակիցները կարևոր դեր ունեն *Սկզբունքները* պատշաճ կիրառելու գործում: *Սկզբունքների* համաշխարհային իրականացումը խթանելու համար ՏՀԶԿ-ն կշարունակի սերտորեն համագործակցել ազգային իշխանությունների բոլոր համապատասխան մարմինների և այլ գործընկերների հետ:



Մաթիաս Կորման,
ՏՀԶԿ գլխավոր քարտուղար

Առաջաբան

G20/ՏՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները կորպորատիվ կառավարման միջազգային առաջատար չափորոշիչ են: Դրանք նպատակ ունեն շուկայի վստահությունն ու բարեվարքությունը, տնտեսական արդյունավետությունն ու ֆինանսական կայունությունն ապահովելու համար աջակցել կորպորատիվ կառավարման իրավական, կարգավորման և ինստիտուցիոնալ շրջանակների գնահատման և կատարելագործման հարցերում քաղաքականություն մշակողներին և կարգավորող մարմիններին:

Կորպորատիվ կառավարման և կապիտալի շուկաների վերջին զարգացումների լույսի ներքո *Սկզբունքները* թարմացնելու նպատակով՝ 2021-2023 թվականներին դրանք ենթարկվեցին համապարփակ վերանայման: Վերանայված *Սկզբունքներն* ընդունվել են 2023 թվականի հունիսին ՏՀԶԿ խորհրդի կողմից՝ նախարարների մակարդակով (*Սկզբունքները* ներառված են Կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների վերաբերյալ ՏՀԶԿ հանձնարարականում [\[OECD/LEGAL/0413\]](#)) և հաստատվել Մեծ քսանյակի (G20) Առաջնորդների կողմից 2023 թվականի սեպտեմբերին: *Սկզբունքները* նաև ֆինանսական կայունության խորհրդի (FSB) Կայուն ֆինանսական համակարգերի առանցքային չափորոշիչներից են և հիմք են հանդիսանում կորպորատիվ կառավարման ոլորտում չափորոշիչներին և կանոնադրքերին հետևելու Համաշխարհային բանկի զեկույցների համար (ROSC):

Վերանայումն ուներ երկու հիմնական նպատակ՝ աջակցել ազգային ջանքերին, որոնք միտված են կապիտալի շուկաներից ընկերությունների ֆինանսավորման հասանելիության պայմանների բարելավմանը, և խթանել ընկերությունների կենսակայունությանն ու դիմակայունությանն աջակցող կորպորատիվ կառավարման քաղաքականությունը, ինչն, իր հերթին, կարող է նպաստել ընդհանուր առմամբ տնտեսության կենսակայունությանը և դիմակայունությանը:

Համապատասխանաբար, *Սկզբունքների* կարևոր փոփոխությունը «Կենսակայունություն և դիմակայունություն» նոր գլուխն է, որն արտացոլում է ընկերությունների առջև ծառացած աճող մարտահրավերները, որոնք կապված են կլիմայի և կենսակայունության այլ ռիսկերի և հնարավորությունների կառավարման հետ: Այս նոր գլուխը ներառում է նաև *Սկզբունքների* նախորդ տարբերակի «Շահակիցների դերը կորպորատիվ կառավարման մեջ» IV գլուխը: Չգալի նոր առաջարկներ մշակվել և ինտեգրվել են նաև *Սկզբունքների*՝ գոյություն ունեցող գլուխներում, որոնց կառուցվածքը, այնուամենայնիվ, մնացել է անփոփոխ:

Սկզբունքների վերանայումն իրականացվել է ՏՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման կոմիտեի կողմից՝ պարոն Մասատո Կանդայի նախագահությամբ: ՏՀԶԿ, G20 և FSB անդամները մասնակցել են Կոմիտեի աշխատանքներին և հավասար հիմունքներով իրենց ներդրումն ունեցել վերանայման գործընթացում: Կարևոր ավանդ են ունեցել Ասիայում և Լատինական Ամերիկայում կազմակերպված ՏՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման տարածաշրջանային կլոր սեղանները, Բիզնեսը ՏՀԶԿ-ում (BIAC) և Արհմիությունների խորհրդատվական կոմիտեն (TUAC): Շահակիցների հետ անցկացվել է նաև առցանց և առերես հանրային խորհրդակցություն: Վերանայմանը մասնակցել են համապատասխան միջազգային կազմակերպությունների, մասնավորապես՝ ֆինանսական կայունության խորհրդի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամի և Համաշխարհային բանկի խմբի փորձագետներ:

Սկզբունքների շարունակական ճշգրտությունն ու հրատապությունն ապահովելու համար վերանայումը տեղեկատվական աջակցություն է ստացել շնորհիվ էմպիրիկ և վերլուծական ընդարձակ աշխատանքի, որի միջոցով հետազոտվել են ինչպես կապիտալի շուկաներում, այնպես էլ կորպորատիվ կառավարման քաղաքականության ու պրակտիկայի վերջին փոփոխությունները: Մշակված զեկույցները հիմք են հանդիսացել թե՛ Կոմիտեի կողմից վերանայման ընթացքում դիտարկվող առաջնահերթ ոլորտների ընտրության, թե՛ բուն վերանայումների համար:

ՏՀԶԿ-ն, G20-ը և համապատասխան շահակիցներն այժմ ձգտելու են խթանել և վերահսկել համաշխարհային մակարդակով վերանայված *Սկզբունքների* արդյունավետ ներդրումը: Սա կներառի Կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների կիրառման գնահատման մեթոդաբանության վերանայում և բազմաթիվ երկրներում *Սկզբունքների* իրականացումը գնահատող ՏՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման փաստագրքի կանոնավոր հրապարակում:

Բովանդակություն

Նախաբան	3
Առաջաբան	5
Սկզբունքների մասին	8
I. Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետ համակարգի հիմքերի ձևավորում	12
II. Բաժնետերերի իրավունքներ, հավասար վերաբերմունք բաժնետերերի նկատմամբ և սեփականատերերի հիմնական գործառույթներ	19
III. Ինստիտուցիոնալ ներդրողներ, արժեթղթերի շուկա և այլ միջնորդներ	30
IV. Տեղեկատվության բացահայտում և թափանցիկություն	36
V. Տնօրենների խորհրդի պարտականությունները	45
VI. Կենսակայունություն և դիմակայունություն	58

Follow OECD Publications on:



<https://twitter.com/OECD>



<https://www.facebook.com/theOECD>



<https://www.linkedin.com/company/organisation-eco-cooperation-development-organisation-cooperation-developpement-eco/>



<https://www.youtube.com/user/OECDiLibrary>



<https://www.oecd.org/newsletters/>

Սկզբունքների մասին

Կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները (Սկզբունքներ) տնտեսական արդյունավետություն, կայուն աճ և ֆինանսական կայունություն ապահովելու նպատակով կոչված են աջակցելու կորպորատիվ կառավարման իրավական, կարգավորման և ինստիտուցիոնալ շրջանակների գնահատման և կատարելագործման հարցերում քաղաքականություն մշակողներին: Սա հիմնականում իրագործվում է բաժնետերերին, տնօրենների խորհրդի և գործադիր մարմնի անդամներին, աշխատակիցներին, էական շահակիցներին, ինչպես նաև ֆինանսական միջնորդներին և ծառայություններ մատուցողներին անհրաժեշտ տեղեկատվություն և խթաններ տրամադրելու միջոցով, որպեսզի «զսպումների և հակակշիռների» համակարգի շրջանակում նրանք կատարեն իրենց վերապահված դերերը և ապահովեն հաշվետվականություն:

Կորպորատիվ կառավարումը ներառում է ընկերության ղեկավարության, տնօրենների խորհրդի, բաժնետերերի և շահակիցների միջև ծագող հարաբերությունները: Կորպորատիվ կառավարումը նաև ապահովում է կառուցվածքներ և համակարգեր, որոնց միջոցով ընկերությունն ուղղորդվում է և սահմանվում են նրա նպատակները, ինչպես նաև որոշվում են այդ նպատակներին հասնելու և կատարողականը վերահսկելու միջոցները:

Սկզբունքները ենթակա չեն պարտադիր կատարման և նպատակ չունեն ազգային օրենսդրությունների համար հանդիսանալ մանրամասն ուղեցույց: *Սկզբունքները* չեն փոխարինում ներքին օրենսդրությանն ու նորմատիվ իրավական ակտերին և չպետք է դիտարկվեն որպես գերակա: Փոխարենը դրանք սահմանում են նպատակներ և առաջարկում դրանց իրագործման տարբեր միջոցներ, ներառյալ՝ օրենսդրություն, կարգավորումներ, ցուցակման կանոններ, ինքնակարգավորման կառուցակարգեր, պայմանագրային պարտավորություններ, կամավոր հանձնառություններ և գործարար սովորույթներ: Թե ինչպես կոնկրետ երկիրը կիրականացնի *Սկզբունքները*, կախված է դրա ազգային նորմատիվ իրավական համատեքստից: *Սկզբունքների* նպատակն է քաղաքականություն մշակողների և շուկայի մասնակիցների համար ապահովել ամուր, բայց ճկուն ուղեմիջ, ինչի հիման վրա վերջիններս կարող են զարգացնել կորպորատիվ կառավարման համակարգի սեփական հիմքերը: Փոփոխվող աշխարհում մրցունակությունը պահպանելու, նոր պահանջներին բավարարելու և նոր հնարավորություններ ձեռք բերելու համար կորպորացիաները պետք է նորացնեն և հարմարեցնեն իրենց կորպորատիվ կառավարման պրակտիկան: Հաշվի առնելով կարգավորման ծախսերը և օգուտները՝ արդյունավետ կարգավորման շրջանակներ ձևավորելու հարցում կարևոր դերը վերապահվում է կառավարություններին: Սա նախատեսում է բավարար մակարդակի ճկունություն, որը թույլ է տալիս շուկաներին գործելու արդյունավետ և արձագանքելու բաժնետերերի ու շահակիցների նոր սպասումներին: Սկզբունքներն ինքնին կրում են էվոլյուցիոն բնույթ և վերանայվում են հանգամանքների էական փոփոխություններին զուգընթաց, կորպորատիվ կառավարման ոլորտում պահպանում են քաղաքականություն մշակողներին աջակցող առաջատար միջազգային չափորոշիչի իրենց դերը:

Կորպորատիվ կառավարման լավ մշակված քաղաքականություններն առանցքային դերակատարում ունեն առավել լայն տնտեսական նպատակների և հանրային քաղաքականության երեք հիմնական առավելությունների ձեռքբերմանը նպաստելու հարցում: Նախ՝ դրանք օգնում են ընկերություններին ֆինանսավորում ստանալ կապիտալի շուկայից՝ այդ կերպ խթանելով նորարարությունը,

արտադրողականությունը, ձեռներեցությունը, իսկ առավել լայն իմաստով՝ տնտեսական առաջընթացը: Ուղղակիորեն կամ անուղղակիորեն կապիտալ տրամադրողների համար պատշաճ կորպորատիվ կառավարումը ծառայում է որպես արդար և իրավահավասար պայմաններով ընկերության արժեքի ստեղծմանը մասնակցելու և դրանում ներդրում կատարելու երաշխիք: Հետևաբար, այն ազդում է ընկերությունների աճի համար ներգրավվող կապիտալի գնի վրա:

Դա զգալի կարևորություն ունի գլոբալացված կապիտալի շուկաների ժամանակակից պայմաններում: Կապիտալի միջազգային հոսքերն ընկերություններին թույլ են տալիս ֆինանսավորում ստանալ ներդրողների ավելի լայն շրջանակից: Եթե ընկերություններն ու երկրները նպատակ ունեն լիարժեք օգուտներ քաղել կապիտալի համաշխարհային շուկաներից և ներգրավել երկարաժամկետ «համբերատար» կապիտալ, կորպորատիվ կառավարման համակարգերը պետք է լինեն հուսալի, ըմբռնելի ինչպես երկրի ներսում, այնպես էլ դրանից դուրս, և համապատասխանեն միջազգայնորեն ընդունված սկզբունքներին:

Երկրորդ՝ կորպորատիվ կառավարման լավ մշակված քաղաքականություններն ապահովում են ներդրողների, այդ թվում՝ իրենց խնայողությունները ներդնող տնային տնտեսությունների պաշտպանության համակարգ: Խորհրդի անդամների և գործադիր ղեկավարների գործունեության թափանցիկությունը և բաժնետերերի առջև հաշվետվականությունը խթանող ընթացակարգերի ֆորմալ կառուցվածքն օգնում է շուկայում ձևավորել վստահություն, հետևաբար՝ դյուրացնում կորպորացիաների հասանելիությունը ֆինանսներին: Լայն հասարակության զգալի հատվածը ներդրումներ է կատարում բաժնետոմսերի հրապարակային շուկաներում ինչպես ուղղակիորեն՝ որպես մանրածախ ներդրողներ, այնպես էլ անուղղակիորեն՝ կենսաթոշակային և ներդրումային հիմնադրամների միջոցով: Համակարգը, որով տնային տնտեսությունները կկարողանան մասնակցել կորպորատիվ արժեքի ստեղծմանը, իմանալով, որ իրենց իրավունքները պաշտպանված են, ապահովում է հասանելիություն խնայողություններից և թոշակից ավելի բարձր հատույց ստանալու ներդրումային հնարավորություններին: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ինստիտուցիոնալ ներդրողներն ավելի հաճախ են իրենց պորտֆելների մեծ մասը կենտրոնացնում արտասահմանյան շուկաներում, ներդրողների պաշտպանության քաղաքականությունները պետք է ներառեն նաև անդրսահմանային ներդրումները:

Երրորդ՝ կորպորատիվ կառավարման լավ մշակված քաղաքականությունները, նպաստելով ընկերությունների կենսակայունությանը և դիմակայունությանը, խթանում են ողջ տնտեսության կենսակայունությունը և դիմակայունությունը: Ներդրողներն ավելի ու ավելի են իրենց ուշադրությունը կենտրոնացնում ընկերությունների ֆինանսական կատարողականի վրա՝ ներառելով առավել լայն տնտեսական, բնապահպանական և սոցիալական մարտահրավերներից բխող ֆինանսական ռիսկերն ու հնարավորությունները, այդ ռիսկերի նկատմամբ ընկերության դիմակայունությունը և դրանց կառավարումը: Որոշ երկրներում քաղաքականություն մշակողները կենտրոնանում են նաև նման մարտահրավերների լուծմանը նպաստող ընկերությունների գործունեության վրա: Երկրի օրենքների և կարգավորումների շրջանակում կենսակայուն կորպորատիվ կառավարման հուսալի համակարգն օգնում է ընկերություններին ճանաչել և արձագանքել բաժնետերերի ու տարբեր շահակիցների շահերին, նպաստել իրենց երկարաժամկետ հաջողությանը: Նման համակարգը պետք է ներառի կենսակայունությանն առնչվող էական, հուսալի, հետևողական և համադրելի տեղեկատվության բացահայտում, այդ թվում՝ կլիմայի փոփոխության վերաբերյալ: Որոշ դեպքերում երկրները ողջամիտ բաժնետիրոջ կողմից ներդրումային կամ քվեարկության որոշում կայացնելու համար անհրաժեշտ տեղեկատվության ձևավորման նպատակով կիրառելի չափորոշիչների տեսանկյունից կարող են մեկնաբանել կենսակայունության հետ կապված տեղեկատվության բացահայտման և էականության հայեցակարգը:

Սկզբունքները կոչված են բոլոր դերակատարների համար լինել հակիրճ, հասկանալի և հասանելի համաշխարհային մակարդակում լավ կորպորատիվ կառավարման ձևավորման և զարգացման հարցում: Հիմնվելով *Սկզբունքների* վրա՝ պետական, կիսակառավարական (semi-government) և մասնավոր հատվածները կարող են նախաձեռնել կորպորատիվ կառավարման համակարգի որակի գնահատում և, հաշվի առնելով տվյալ երկրի տնտեսական, իրավական և մշակութային

առանձնահատկությունները, մշակել ավելի մանրակրկիտ (պարտադիր կամ կամավոր) կարգավորումներ:

Սկզբունքները կողմնորոշված են դեպի հրապարակային ընկերությունները՝ ինչպես ֆինանսական, այնպես էլ ոչ ֆինանսական: Այնքանով, որքանով *Սկզբունքները* կհամարվեն կիրառելի, դրանք կարող են օգտակար գործիք դառնալ նաև չցուցակված ընկերությունների կորպորատիվ կառավարման բարելավման համար: Թեև որոշ *Սկզբունքներ* կարող են առավելապես կիրառելի լինել մեծ, քան փոքր ընկերությունների համար, քաղաքականություն մշակողները պետք է ձգտեն բարձրացնել պատշաճ կորպորատիվ կառավարման վերաբերյալ իրազեկվածության մակարդակը բոլոր, այդ թվում՝ փոքր և չցուցակված, ինչպես նաև պարտքային արժեթղթեր թողարկած ընկերություններում: *Սկզբունքները* լրացնում են պետական մասնակցությամբ ձեռնարկությունների կորպորատիվ կառավարման ՏՀԶԿ ուղեկիշները (OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises): Կորպորատիվ որոշումների կայացման գործընթացին առնչվող այլ գործոնները, ինչպիսիք են շրջակա միջավայրի, հակակոռուպցիոն կամ էթիկական խնդիրները, դիտարկվում են ոչ միայն *Սկզբունքներում*, այլև մի շարք այլ միջազգային չափորոշիչներում, ներառյալ՝ Բազմազգ ձեռնարկությունների համար ՏՀԶԿ ուղեցույցը (OECD Guidelines for Multinational Enterprises), Միջազգային առևտրային գործարքներում օտարերկրյա պաշտոնատար անձանց կաշառակերության դեմ պայքարի կոնվենցիան (Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions), Մարդու իրավունքների և գործարարության վերաբերյալ ՄԱԿ-ի ուղեցուցային սկզբունքները (UN Guiding Principles on Business and Human Rights), ԱՄԿ-ի Աշխատանքի հիմնարար սկզբունքների և իրավունքների մասին հռչակագիրը (ILO Declaration on Fundamental Principles and Rights at Work): *Սկզբունքներում* հղում է կատարվում դրանց:

Սկզբունքները կոչված չեն վնասել կամ կասկածի տակ դնել շուկայի մասնակիցների, տնօրենների խորհրդի անդամների և ղեկավարության գործարար (բիզնես) դատողությունը: Այն, ինչը գործում է որոշ ընկերությունների կամ ներդրողների համար, պարտադիր չէ, որ ունենա համընդհանուր կիրառություն: Ընկերությունները տարբերվում են իրենց հասունությամբ, մեծությամբ և բարդությամբ: Հետևաբար, գոյություն չունի պատշաճ կորպորատիվ կառավարման որևէ միասնական մոդել (տիպար): Սակայն, *Սկզբունքները* հիմնված են դեպի վերջնադրյունքը կողմնորոշված մոտեցման վրա և առաջարկում են պատշաճ կորպորատիվ կառավարման հիմքում ընկած համընդհանուր որոշակի տարրեր: *Սկզբունքները* հիմնվում են հենց այդ համընդհանուր տարրերի վրա և ձևակերպված են՝ հաշվի առնելով գոյություն ունեցող մոդելները:

Օրինակ՝ դրանք չեն ջատագովում տնօրենների խորհրդի որևէ առանձին կառուցվածք: *Սկզբունքներում* օգտագործվող «տնօրենների խորհուրդ» եզրը կոչված է ընդգրկել տնօրենների խորհրդի տարբեր ազգային մոդելների տարրեր: Որոշ երկրներում հանդիպող տիպիկ երկմակարդակ համակարգի պայմաններում *Սկզբունքներում* կիրառություն ստացած «տնօրենների խորհուրդ» եզրը համապատասխանում է «դիտորդ խորհուրդ» եզրին այն դեպքում, երբ «առանցքային ղեկավար անձինք» եզրը՝ «վարչություն» եզրին: Համակարգերում, որտեղ ունիտար (միամակարդակ) խորհուրդը վերահսկվում է ներքին աուդիտ իրականացնող մարմնի կողմից, տնօրենների խորհրդին վերաբերող *Սկզբունքները* որոշ փոփոխություններով նույնպես կիրառելի են: Զանի որ «առանցքային ղեկավարներ» եզրի սահմանումը՝ կախված երկրից և ենթատեքստից, օրինակ՝ վարձատրության կամ կապակցված գործարքների, կարող է տարբերվել, *Սկզբունքները* դրա ֆունկցիոնալ սահմանումը, որը կհամապատասխանի դրանցով նախատեսված արդյունքներին, թողնում են առանձին երկրների հայեցողությանը: *Սկզբունքներում* «կորպորացիա» և «ընկերություն» եզրերն օգտագործվում են որպես հոմանիշներ: *Սկզբունքներում* կիրառված «շահակիցներ» եզրը վերաբերում է բաժնետեր չհանդիսացող անձանց և, ի թիվս այլոց, ներառում է աշխատակիցներին, վարկատուներին, հաճախորդներին, մատակարարներին և ազդակիր համայնքներին:

Սկզբունքները որպես ուղեկիշ լայնորեն կիրառվում են աշխարհի շատ երկրներում: Դրանք նաև ֆինանսական կայունության խորհրդի կողմից ճանաչվել են որպես պատշաճ ֆինանսական համակարգերի առանցքային չափանիշներ, և ընկած են Համաշխարհային բանկի՝ կորպորատիվ կառավարման ոլորտում չափորոշիչներին ու կանոնադրեքներին հետևելու հաշվետվությունների (ROSC)

մշակման հիմքում: Կորպորատիվ կառավարման ոլորտային ուղեցույցներ մշակելիս *Սկզբունքները* որպես ուղենիշ կիրառվում են նաև միջազգային չափորոշիչներ սահմանող այլ մարմինների կողմից, ներառյալ՝ Բանկային վերահսկողության Բազելի կոմիտեն: *Սկզբունքների* իրագործումը մոնիթորինգի է ենթարկվում և աջակցվում ՏՀԶԿ Կորպորատիվ կառավարման փաստագրքի (OECD Corporate Governance Factbook), տարբեր երկրների, տարածաշրջանների կորպորատիվ կառավարման պրակտիկայի և թեմատիկ գործնական խնդիրների համեմատականը ներկայացնող փորձագիտական ակնարկների միջոցով:

Սկզբունքները ներկայացված են վեց գլուխներում. I) Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետ համակարգի հիմքերի ձևավորում, II) Բաժնետերերի իրավունքներ, հավասար վերաբերմունք բաժնետերերի նկատմամբ և սեփականատերերի հիմնական գործառնություններ, III) Ինստիտուցիոնալ ներդրողներ, արժեթղթերի շուկա և այլ միջնորդներ, IV) Տեղեկատվության բացահայտում և թափանցիկություն, V) Տնօրենների խորհրդի պարտականությունները, V) Կենսակայունություն և դիմակայունություն:

Յուրաքանչյուր գլխում առկա է թավ շեղատառերով նշված մեկ գերակա սկզբունք, որին հետևում են թավ տառերով նշված մի շարք օժանդակ ենթասկզբունքներ: *Սկզբունքներն* ուղեկցվում են ծանոթագրություններով, որոնցում տրվում են *Սկզբունքների* և ենթասկզբունքների մեկնաբանությունները՝ ընթերցողներին օգնելու ըմբռնել դրանց տրամաբանությունը: Ծանոթագրությունները կարող են բովանդակել նաև գերիշխող կամ զարգացող միտումների նկարագրություններ, առաջարկել *Սկզբունքների* գործնական կիրառման համար օգտակար այլընտրանքային մեթոդներ ու օրինակներ:

I. Կորպորատիվ կառավարման արդյունավետ համակարգի հիմքերի ձևավորում

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է նպաստի թափանցիկ ու արդար շուկաներին և ռեսուրսների արդյունավետ բաշխմանը: Այն պետք է համապատասխանի օրենքի գերակայության սկզբունքին և աջակցի արդյունավետ վերահսկողությանն ու իրավակիրառմանը:

Արդյունավետ կորպորատիվ կառավարումը պահանջում է իրավական, կարգավորման և ինստիտուցիոնալ հիմնարար կառուցվածքների առկայություն, որոնց կարող են ապավինել շուկայի մասնակիցներն իրենց մասնավոր պայմանագրային հարաբերությունները հաստատելիս: Խթանելով թափանցիկ ու արդար շուկաների ձևավորումը՝ այս համակարգը նաև կարևոր դեր է խաղում շուկաների նկատմամբ վստահության ամրապնդման հարցում, որն անհրաժեշտ է ավելի լայն տնտեսական նպատակների իրագործմանն աջակցելու համար: Որպես կանոն, կորպորատիվ կառավարման համակարգը ներառում է օրենսդրություն, կարգավորումներ, ցուցակման կանոններ, ինքնակարգավորման կառուցակարգեր, պայմանագրային պարտավորություններ, կամավոր հանձնառություններ և գործարար սովորույթներ, որոնք կոնկրետ երկրին բնորոշ հանգամանքների, պատմության ու ավանդույթների արդյունք են: Այս տարրերի ցանկալի համադրությունը տարբեր երկրներում տարբեր է:

Կորպորատիվ կառավարման համակարգի օրենսդրական և կարգավորման տարրերն օգտակար կլինի համալրել «փափուկ իրավունքի» տարրերով, ինչպիսիք են սովորաբար «հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» սկզբունքի վրա հիմնված կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքերը, որոնք երաշխավորում են առանձին ընկերությունների ճկունությունն ու արտացոլում դրանց առանձնահատկությունները: Այն, ինչ լավ է աշխատում որևէ ընկերության, ներդրողի կամ շահակցի համար, պարտադիր չէ, որ կիրառելի լինի այլ համատեքստում և պայմաններում գործող կորպորացիաների, ներդրողների և շահակիցների համար: Այսպիսով, կոնկրետ համակարգում կառավարման խնդրի լուծումը կարող է արդյունավետ չլինել այլ իրավիճակներում: Ավելի շուտ, պատշաճ կորպորատիվ կառավարման պրակտիկա խրախուսող կամ պահանջող մեթոդները ցանկալի արդյունքների են հանգեցնում կոնկրետ հանգամանքներին հարմարեցնելու պարագայում: Օրինակ՝ կորպորատիվ կառավարման որոշ պրակտիկաների առավել արդյունավետ իրականացման կարելի է հասնել շուկաներում, որտեղ դրանց բարելավման հարցում փափուկ կարգավորումներից բացի, էական դեր ունեն ինստիտուցիոնալ ներդրողները, մինչդեռ շուկաներում, որտեղ ներդրողների դերը պասիվ է, կարգավորող մարմինը կարող է պահանջել և ապահովել կորպորատիվ կառավարման որոշակի չափորոշիչների ներդրում: Նոր փորձառության կուտակմանը և գործարար (առևտրային) հանգամանքների փոփոխությանը զուգընթաց կորպորատիվ կառավարման համակարգի տարբեր դրույթներ պետք է վերանայվեն և անհրաժեշտության դեպքում փոփոխվեն:

Սկզբունքներին հետևել ձգտող երկրները պետք է մոնիթորինգի ենթարկեն կորպորատիվ կառավարման սեփական համակարգը՝ նպատակ ունենալով պահպանել ու ամրապնդել դրա ներդրումը շուկայի բարեվարքության, կապիտալի շուկաներին հասանելիության, տնտեսական

կատարողականի և թափանցիկ ու պատշաճ գործող շուկաների ապահովման հարցում: Մասնավորապես, կարևոր է հաշվի առնել կորպորատիվ կառավարման համակարգի տարբեր տարրերի փոխազդեցությունը և փոխլրացնող բնույթը, ինչպես նաև էթիկական, պատասխանատու և թափանցիկ գործելաճի արմատավորումը խթանելու դրա կարողությունը: Նման վերլուծությունը կարևոր գործիք է կորպորատիվ կառավարման համակարգի արդյունավետ հիմքերի ձևավորման համար: Սրա հետ կապված էական տարր է հանրության հետ արդյունավետ և ժամանակին խորհրդակցությունների կազմակերպումը: Որոշ երկրներում դա անհրաժեշտ է համալրել նաև ընկերություններին ու դրանց շահակիցներին կորպորատիվ կառավարման առողջ գործելակերպի առավելությունների մասին իրազեկման նպատակ ունեցող նախաձեռնություններով:

Ավելին, կորպորատիվ կառավարման համակարգի զարգացման գործընթացում ազգային օրենսդիր ու կարգավորող մարմինները պետք է պատշաճ կերպով հաշվի առնեն միջազգային արդյունավետ երկխոսության ու համագործակցության անհրաժեշտությունը և դրա արդյունքները: Այս պայմանների ապահովման դեպքում մեծ է հավանականությունը, որ կորպորատիվ կառավարման համակարգը կխուսափի գերկարգավորումից, կխթանի ձեռնարկատիրական գործունեությունը և կսահմանափակի շահերի բախման վտանգավոր ռիսկերն ինչպես մասնավոր հատվածում, այնպես էլ պետական մարմիններում:

1.Ա. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է մշակել՝ կորպորատիվ ֆինանսներին հասանելիության, ընդհանուր տնտեսական կատարողականի և ֆինանսական կայունության, ընկերությունների կենսակայունության և դիմակայունության, շուկայական բարեվարքության, թափանցիկ ու արդյունավետ շուկաների ձևավորմանն աջակցելու դրա ազդեցությունը և շուկայի մասնակիցների համար դրա կողմից ստեղծվող խթանները հաշվի առնելով:

Ընկերություններին կապիտալով ապահովելու հարցում առանցքային դեր ունեն կապիտալի շուկաները: Սա թույլ է տալիս ընկերություններին կատարել նորարարություններ, աջակցել տնտեսական աճին ու արդյունավետորեն դիվերսիֆիկացնել իրենց ֆինանսավորման աղբյուրները: Բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի թողարկմամբ ֆինանսավորումն օգնում է նաև դիմակայել ժամանակավոր անկումներին՝ միաժամանակ ապահովելով աշխատակիցների, վարկատուների և մատակարարների նկատմամբ պարտավորությունների կատարումը: Զաղաքականություն մշակողները և կարգավորողները պետք է հաշվի առնեն շուկայահեն ֆինանսավորման կորպորատիվ հասանելիության վրա կորպորատիվ կառավարման համակարգի ազդեցությունը:

Տնտեսական գործունեության կազմակերպման կորպորատիվ ձևը ծառայում է որպես աճի հզոր ուժ: Հետևաբար, կարգավորման և իրավական միջավայրը, որում գործում են կորպորացիաները, առանցքային նշանակություն ունի ընդհանուր տնտեսական վերջնարդյունքի համար: Զաղաքականություն մշակողները պատասխանատու են նաև այնպիսի համակարգի ձևավորման համար, որն ունակ կլինի բավարարել տարբեր պայմաններում գործող կորպորացիաների կարիքները, նպաստել արժեքի ստեղծման և ռեսուրսների առավել արդյունավետ բաշխման նոր հնարավորությունների զարգացմանը: Անհրաժեշտության դեպքում կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի համամասնություն, մասնավորապես՝ ցուցակված ընկերությունների չափերով պայմանավորված: Համակարգի ճկունություն պահանջող այլ գործոններն են ընկերությունների սեփականության և վերահսկողության կառուցվածքը, աշխարհագրական ներկայությունը, գործունեության ոլորտները և զարգացման փուլը: Զաղաքականություն մշակողներն իրենց ուշադրությունը պետք է մշտապես կենտրոնացնեն տնտեսական վերջնարդյունքի վրա և քաղաքականության տարբերակներ սահմանելիս վերլուծեն շուկայի վրա ազդող առանցքային փոփոխականները, օրինակ՝ խրախուսման կառուցակարգերը, ինքնակարգավորման արդյունավետությունը և համակարգային շահերի բախման խնդիրների լուծումը: Թափանցիկ և լավ գործող շուկաները նպաստում են շուկայի մասնակիցների կարգապահությանն ու խթանում հաշվետվականությունը:

I.Բ. Կորպորատիվ կառավարման պրակտիկայի վրա ազդող իրավական և կարգավորման պահանջները պետք է հետևեն օրենքի գերակայության սկզբունքին, լինեն թափանցիկ և կիրառելի: Կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքերը կարող են առաջարկել ընկերությունների լավագույն գործելակերպի զարգացումն աջակցող լրացուցիչ կառուցակարգեր՝ պայմանով, որ դրանց կարգավիճակը պատշաճ կերպով սահմանված է:

Եթե անհրաժեշտ է ընդունել նոր օրենքներ և կարգավորումներ, օրինակ՝ շուկայի անկատարության ակնհայտ դրսևորումներին հակազդելու համար, դրանք պետք է մշակվեն այնպես, որ հնարավոր լինի ապահովել դրանց արդյունավետ և հավասարազոր կիրառումը՝ ներառելով բոլոր մասնակիցներին: Այս առումով արդյունավետ միջոց են կառավարության և կարգավորող այլ մարմինների խորհրդակցություններն ընկերությունների, դրանց ներկայացուցչական կազմակերպությունների, բաժնետերերի և շահակիցների հետ: Պետք է ձևավորվեն նաև կողմերի շահերը պաշտպանող կառուցակարգեր: Գերկարգավորումից, չկիրառվող կանոններից և գործարար ակտիվությունը խոչընդոտող անկանխատեսելի հետևանքներից խուսափելու համար քաղաքականության գործիքները պետք է մշակվեն՝ հաշվի առնելով դրանց ընդհանուր ծախսերն ու օգուտները:

Ոչ ազնիվ վարքագիծը զսպելու և կորպորատիվ կառավարման առողջ գործելակերպ ապահովելու համար պետական մարմինները պետք է օժտված լինեն իրավակիրառման և պատժամիջոցներ սահմանելու գործուն իրավասություններով: Բացի այդ, իրավակիրառումը կարող է ապահովվել նաև մասնավոր նախաձեռնությունների միջոցով: Հանրային ու մասնավոր հատվածների իրավակիրառման արդյունավետ հավասարակշռությունն ըստ երկրների կարող է տարբերվել:

Կորպորատիվ կառավարման նպատակները կարող են սահմանվել նաև կանոնագրքերով և չափորոշիչներով, որոնք չունեն օրենքի կամ այլ իրավական ակտի կարգավիճակ: Սովորաբար, պատշաճ պրակտիկան նման կանոնագրքերի առնչությամբ խրախուսում է «հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» կամ այլընտրանքային՝ «կիրառի՛ր և/կամ բացատրի՛ր» կառուցակարգի վրա հիմնված բացահայտումները: Թեև կանոնագրքերը կարևոր դեր ունեն կորպորատիվ կառավարման կառուցակարգերի և գործելակերպի կատարելագործման հարցում, սակայն, դրանց կարգավիճակով ու իրագործման նպատակահարմարությամբ պայմանավորված, բաժնետերերի և շահակիցների մոտ կարող է ծագել անորոշության զգացում: Երբ կանոնագրքերն ու սկզբունքները կիրառվում են որպես ազգային չափորոշիչ կամ ի լրումն իրավական կամ կարգավորման դրույթների, շուկայի վստահությունը երաշխավորելու համար պահանջվում է դրանց կարգավիճակի, ներառյալ՝ գործողության շրջանակների, իրագործման, համապատասխանության ապահովման պահանջների և հնարավոր պատժամիջոցների հստակ սահմանում:

I.Գ. Կարգավորող և ինքնակարգավորվող տարբեր մարմինների միջև իրավասությունների բաշխումը պետք է լինի հստակ և միտված հասարակության շահերին ծառայելուն:

Կորպորատիվ կառավարման նորմատիվ պահանջների և գործելակերպի վրա, որպես կանոն, ազդում են իրավունքի մի շարք ոլորտներ՝ կորպորատիվ իրավունքը, արժեթղթերի շուկայի կարգավորումը, հաշվապահական հաշվառման և աուդիտի չափանիշները, ցուցակման կանոնները, մասնկության մասին օրենսդրությունը, պայմանագրային իրավունքը, աշխատանքային, հարկային օրենսդրությունները, հավանաբար նաև՝ միջազգային իրավունքը: Առանձին ընկերությունների կորպորատիվ կառավարման պրակտիկան հաճախ կրում է նաև մարդու իրավունքների, բնապահպանական, աստիճանաբար նաև՝ թվային անվտանգության, տվյալների գաղտնիության և անձնական տվյալների պաշտպանության մասին օրենսդրության ազդեցությունը: Այս պայմաններում գոյություն ունի ռիսկ, որ իրավական ազդեցությունների նման բազմազանությունը կարող է հանգեցնել պատահական համընկնումների և նույնիսկ բախումների, որոնք կարող են խոչընդոտել կորպորատիվ կառավարման հիմնական նպատակների իրականացման կարողությունը: Կարևոր է, որ քաղաքականությունը մշակողները գիտակցեն այս ռիսկը և ձեռնարկեն միջոցներ՝ ինստիտուցիոնալ և կարգավորման համաձայնեցված ու կայուն համակարգ ձևավորելու համար: Արդյունավետ իրավակիրառումը պահանջում է նաև, որ վերահսկողության, իրագործման և իրավակիրառման

իրավասությունների բաշխումը տարբեր մարմինների միջև լինի հստակ սահմանված և ձևակերպված, փոխյալացնող մարմինների և գերատեսչությունների իրավասությունները հարգվեն ու օգտագործվեն առավելագույնս արդյունավետորեն: Անհրաժեշտ է խուսափել կամ կառավարման հստակ սահմանված դրույթների միջոցով կարգավորել բախման հավանականություն ունեցող նպատակները, օրինակ, երբ միևնույն մարմինն օժտված է բիզնեսի ներգրավման և պատժամիջոցների կիրառման իրավասություններով: Իրավասությունների համընկնումը և, գուցե, հակասական կարգավորումները նույնպես խնդիր են: Կարգավորման արբիտրաժից խուսափելու, կարգավորման վակուում (այսինքն՝ հարցեր, որոնք դուրս են որևէ մարմնի պատասխանատվության շրջանակներից) թույլ չտալու և բազմաթիվ համակարգերին համապատասխանության ծախսերը նվազագույնի հասցնելու նպատակով դրանք պետք է վերահսկվեն:

Երբ կարգավորման իրավասությունները կամ վերահսկողությունը պատվիրակվում է ոչ պետական մարմիններին, հատկապես՝ ֆոնդային բորսաներին, հարկ է հստակ գնահատել, թե ինչու և ինչ հանգամանքներում է ցանկալի նման պատվիրակումը: Ի հավելումս դրա, պետությունը պետք է ապահովի արդյունավետ երաշխիքներ առ այն, որ պատվիրակված իրավասությունները կիրառվում են արդար, հետևողական ու օրենքին համապատասխան: Կարևոր է նաև, որ ցանկացած նման մարմնի կառավարման կառուցվածքը լինի թափանցիկ և ծառայի հանրային շահին՝ ներառելով շահերի հնարավոր բախումները կարգավորող համապատասխան երաշխիքներ:

1.7. Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման դաշտը պետք է աջակցի արդյունավետ կորպորատիվ կառավարմանը:

Արժեթղթերի շուկան կարող է զգալի դեր ունենալ կորպորատիվ կառավարման ամրապնդման հարցում՝ սահմանելով և կիրառելով ցուցակված ընկերությունների (հաշվետու թողարկողների) կորպորատիվ կառավարման արդյունավետությանը նպաստող պահանջներ: Բացի այդ, արժեթղթերի շուկան ապահովում է միջոցներ, որոնք ներդրողներին թույլ են տալիս արտահայտել իրենց հետաքրքրվածությունը կամ անտարբերությունը կոնկրետ թողարկողի կառավարման նկատմամբ՝ հարկ եղած դեպքում գնելով կամ վաճառելով նրանց արժեթղթերը: Հետևաբար, ֆոնդային բորսաներում ցուցակման ու առևտրի կարգավորման կանոնների որակը կորպորատիվ կառավարման համակարգի կարևոր տարրերից է:

Այն, ինչ ավանդաբար կոչվում էր «ֆոնդային բորսա», ներկայումս գոյություն ունի տարբեր ձևերով և տեսակներով: Խոշոր բորսաների մեծ մասն այսօր կողմնորոշված է դեպի շահույթների ավելացումը և ունի հրապարակային բաժնետիրական ընկերության կարգավիճակ: Դրանք գործում են շահույթ հետապնդող այլ բորսաների ու առևտրային հարթակների հետ մրցակցային պայմաններում: Անկախ կոնկրետ արժեթղթերի շուկայի կառուցվածքից՝ քաղաքականություն մշակողները և կարգավորող մարմինները կորպորատիվ կառավարման չափորոշիչների սահմանման, վերահսկման և իրավակիրառման հարցում պետք է գնահատեն ֆոնդային բորսաների ու առևտրային հարթակների պատշաճ դերը: Սա պահանջում է վերլուծել, թե ֆոնդային բորսաների գործարար մոդելներն ինչպես են ազդում այդ գործառույթներն իրականացնելու խթանների և կարողության վրա:

1.Ե. Վերահսկող, կարգավորող ու իրավակիրառ մարմինները պետք է օժտված լինեն իրավասություններով և ինքնավարությամբ, լինեն բարեվարք ու իրենց իրավասությունները պրոֆեսիոնալ և օբյեկտիվորեն իրականացնելու համար ունենան համապատասխան ռեսուրսներ և կարողություններ: Ավելին, դրանց կարգավորումները պետք է լինեն ժամանակին, թափանցիկ և լիարժեք հիմնավորված:

Վերահսկման, կարգավորման ու իրավակիրառման իրավասությունները պետք է վերապահվեն գործառնական անկախությամբ օժտված մարմիններին, որոնք հաշվետու են իրենց գործառնականությանը ու իրավասություններն իրականացնելիս, ունեն համապատասխան լիազորություններ, բավարար ռեսուրսներ ու կարողություններ իրենց, այդ թվում՝ կորպորատիվ կառավարման հետ կապված գործառնականությունները և լիազորություններն իրականացնելու համար: Երկրների մեծ մասում արժեթղթերի շուկան վերահսկող մարմինների քաղաքական անկախության հիմնահարցը լուծելու նպատակով ստեղծվել են ֆորմալ կառավարման մարմիններ (վարչություն, խորհուրդ կամ հանձնաժողով), որոնց անդամները նշանակվում են հստակ սահմանված ժամկետով: Որոշներում հերթափոխությամբ և քաղաքական օրացույցից անկախ նշանակումները տարածված պրակտիկա է, որը նպաստում է անկախության ամրապնդմանը: Երկրների մի մասը, ձգտելով նվազեցնել շահերի հնարավոր բախումները, ներդրել են քաղաքականություններ, որոնք ժամանակային պարտադիր ընդմիջումների կամ «սառեցման» ժամանակահատվածի միջոցով սահմանափակում են հետաշխատանքային տեղաշարժը դեպի արդյունաբերական հատված: Նման սահմանափակումները պետք է հաշվի առնեն համապատասխան փորձառությամբ ղեկավար անձնակազմ ներգրավելու կարգավորող մարմնի կարողությունը:

Այս մարմինները պետք է ունակ լինեն իրենց նպատակներն իրականացնել առանց շահերի բախման, և դրանց որոշումները պետք է հանդիսանան դատական կամ վարչական վերանայման առարկա: Միաժամանակ, վերահսկող անձնակազմը պետք է պատշաճ կերպով պաշտպանված լինի իր գործողությունների և/կամ անգործության հետ կապված ծախսերից, որոնք ծագել են պարտականությունները բարեխղճորեն կատարելիս: Շահերի բախումից (ներառյալ՝ վերահսկողության և իրավակիրառման գործընթացներում քաղաքական կամ գործարար միջամտության հավանականությունը) խուսափելու համար գործառնական անկախությունն անհրաժեշտ է ամրապնդել բյուջետային և մարդկային ռեսուրսների կառավարման որոշումներում ինքնավարությամբ: Սա պետք է զուգորդվի էթիկական բարձր չափորոշիչներով և հաշվետվականության կառուցակարգերով, ներառյալ՝ ժամանակին, թափանցիկ և լիարժեք հիմնավորված, հանրային և դատական հսկողության ենթակա որոշումներով: Կորպորատիվ իրադարձությունների քանակը և բացահայտվող տեղեկատվության ծավալն ավելանալու դեպքում կարող է լարվածություն առաջանալ վերահսկման, կարգավորման ու իրավակիրառման ռեսուրսների սակավության հետ կապված: Արդյունքում արդյունավետ վերահսկողություն և հետաքննական գործառնականություն իրականացնելու համար այդ մարմինները կարիք կունենան բարձր որակավորում ունեցող անձնակազմի, ինչը կպահանջի պատշաճ ֆինանսավորում: Բազմաթիվ երկրներում կառավարական ֆինանսավորմանը զուգահեռ կամ որպես վերջինիս այլընտրանք վճարներ են գանձում վերահսկող կազմակերպություններից: Կարգավորման իրավասություններն իրականացնելիս նման վճարները նպաստում են կառավարություններից անկախ՝ առավել մեծ ֆինանսական ինքնավարության ձեռքբերմանը: Միաժամանակ, դրանք պետք է ձևավորվեն այնպես, որ չխոչընդոտեն կարգավորման ոլորտի մասնակիցներից վերահսկողության անկախությունը և ապահովեն վճարների սահմանման համար ընդունված չափորոշիչների թափանցիկությունը: Մրցունակ անձնակազմ ներգրավելու ունակությունը ևս կարևոր նշանակություն ունի վերահսկողության և իրավակիրառման որակն ու անկախությունը բարձրացնելու հարցում:

1.2. Թվային տեխնոլոգիաները կարող են ամրապնդել կորպորատիվ կառավարման պահանջների նկատմամբ վերահսկողությունն ու դրանց իրականացումը, սակայն վերահսկող և կարգավորող մարմինները պետք է պատշաճ ուշադրություն դարձնեն հարակից ռիսկերի կառավարմանը:

Բազմաթիվ երկրներում թվային տեխնոլոգիաներն օգտագործվում են կորպորատիվ կառավարման առնչվող վերահսկման և իրավակիրառման գործընթացների արդյունարարությունն ու արդյունավետությունը բարձրացնելու նպատակով, ինչը բարենպաստ ազդեցություն է ունենում, օրինակ՝ շուկայի բարեվարքության վրա: Դրանք կարող են թեթևացնել կազմակերպությունների կարգավորման բեռը, որոնք կարող են օգտագործել թվային տեխնոլոգիաները՝ նվազեցնելով համապատասխանության ծախսերը և ընդլայնելով ռիսկերի կառավարման կարողությունները: Համակարգի գործառնությունների բարելավմամբ թվային տեխնոլոգիաները կարող են նվազեցնել նաև համապատասխանության առնչությամբ ընկերությունների ծանրաբեռնվածությունը՝ պահպանելով կորպորատիվ կառավարման կարգավորման և կորպորատիվ բացահայտման լրջությունն ու մասշտաբները:

Կարգավորման և վերահսկման գործընթացներում թվային լուծումների ընդունումը ևս ուղեկցվում է մարտահրավերներով և ռիսկերով: Կարևոր դիտարկումներից են տվյալների որակի, անձնակազմի տեխնիկական պատշաճ կոմպետենտության ապահովումը, հաշվետվությունների ձևաչափերի մշակման ժամանակ համակարգերի համատեղելիության հաշվի առնումը, երրորդ կողմերից կախվածության և թվային անվտանգության ռիսկերի կառավարումը: Եթե վերահսկողության գործընթացներում օգտագործվում են արհեստական բանականություն ու ալգորիթմային որոշումներ, մարդկային գործոնի պահպանումն օգնում է մեղմել ալգորիթմային մոդելներում շեղումների և թվային տեխնոլոգիաներից ու մոդելներից գերկախվածության ռիսկերը:

Միաժամանակ, երկրների մեծ մասում կարգավորող մարմինները կարևորում են տեխնոլոգիապես չեզոք մոտեցումը, որը չի խոչընդոտում նորարարություններն ու այլընտրանքային տեխնոլոգիական լուծումների ընդունումը: Կորպորատիվ կառավարման պրակտիկայի ամրապնդմանը ծառայող տեխնոլոգիաների զարգացմանը զուգընթաց՝ դրանց կիրառումը հեշտացնելու նպատակով կարգավորման դաշտը կարող է պահանջել վերանայումներ և ճշգրտումներ:

1.Է. Պետք է ամրապնդվի միջազգային համագործակցությունը, այդ թվում՝ տեղեկատվության փոխանակման երկկողմ և բազմակողմ պայմանավորվածությունների հաշվին:

Միջազգային սեփականության ու առևտրի բարձր մակարդակները պահանջում են սերտ միջազգային համագործակցություն կարգավորող մարմինների միջև տեղեկատվության փոխանակման երկկողմ և բազմակողմ պայմանավորվածությունների կամ վերահսկողական համատեղ գործողությունների միջոցով: Միջազգային համագործակցությունն աստիճանաբար զգալի հրատապություն է ձեռք բերում կորպորատիվ կառավարման համակարգում, հատկապես, երբ ընկերությունները կամ ընկերությունների խմբերն ակտիվ գործունեություն են ծավալում տարբեր երկրներում ցուցակված և չցուցակված ընկերությունների միջոցով, և ձգտում են ցուցակում ստանալ տարբեր արժեթղթերի շուկաներում տարբեր ֆոնդային բորսաների միջոցով:

1.Ը. Կարգավորման հստակ շրջանակները պետք է ապահովեն արդյունավետ վերահսկողություն ընկերությունների խմբերում գործող ցուցակված ընկերությունների նկատմամբ:

Լավ կառավարվող ընկերությունների խմբերը, որոնք գործում են համապատասխան կորպորատիվ կառավարման համակարգերում, կարող են օգնել մասշտաբի, սիներգիայի Էֆեկտի ու արդյունավետության այլ ցուցանիշների վրա հիմնված առավելություններին հասնելու հարցում: Այնուամենայնիվ, որոշ դեպքերում ընկերությունների խմբերը կարող են կապված լինել բաժնետերերի և շահակիցների նկատմամբ ոչ արդարացի վերաբերմունքի ռիսկերի հետ: Հետևաբար, շատ երկրներում ընկերությունների խմբերի տարածված լինելը մեծացրել է կարգավորման

անհրաժեշտությունը, որպեսզի կորպորատիվ կառավարման համակարգի կողմից երաշխավորվի արդյունավետ վերահսկմանը միտված միջոցների տրամադրումը: Հակառակ դեպքում ընկերությունների խմբերի խոշոր և բարդ կառուցվածքները կարող են ռիսկեր առաջացնել խմբերում գտնվող հրապարակային մայր կամ դուստր ընկերությունների բաժնետերերի և շահակիցների համար, այդ թվում՝ չարաշահվող կապակցված կողմերի գործարքների միջոցով: Որպես խմբի հարկային պլանավորման ռազմավարության մաս՝ որոշ ընկերություններ կարող են միջոցներ տրամադրել խմբի ոչ եկամտաբեր ընկերություններին կամ օգտագործել այդ միջոցները խորհրդին/գործադիր մարմնին վարձատրելու կամ շահաբաժիններ վճարելու համար:

Կարգավորիչ վերահսկողության արդյունավետությունն ու հետևողականությունն ամրապնդելու համար տարբեր ոլորտներում գործող անդրազգային ընկերությունների խմբեր կոչ են անում համագործակցել ներպետական և միջպետական կարգավորող մարմինների հետ: Նման ջանքերը վերահսկողության և իրավակիրառման նպատակներով կարող են ներառել խմբերի գործունեության վերաբերյալ տեղեկատվության փոխանակում: Այս խմաստով երկրներին խորհուրդ է տրվում մշակել ընկերությունների խմբերի վերահսկողության գործնական բնութագրիչ և չափորոշիչներ՝ ի թիվս այլոց կենտրոնանալով մայր և դուստր ընկերությունների միջև հսկողական հարաբերությունների, ընկերությունների հասցեի ու համախմբված ֆինանսական հաշվետվությունների նպատակահարմարության վրա: Որոշ երկրներում որպես խմբի գործունեության ինքնակարգավորման գործիք ընկերությունները խմբի մակարդակով ընդունել են արձանագրություններ և կառավարման ուղեցույցներ:

II. Բաժնետերերի իրավունքներ, հավասար վերաբերմունք բաժնետերերի նկատմամբ և սեփականատերերի հիմնական գործառնություններ

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է պաշտպանի և նպաստի բաժնետերերի իրավունքների իրացմանը, ապահովի հավասար վերաբերմունք բոլոր, այդ թվում՝ փոքր և օտարերկրյա բաժնետերերի նկատմամբ:

Բոլոր բաժնետերերն իրենց իրավունքների ունահարման դեպքում պետք է ունենան ողջամիտ գնով ու առանց ավելորդ ձգձգումների դրանց գործուն պաշտպանության/վերականգնման և փոխհատուցում ստանալու հնարավորություն:

Բաժնային արժեթղթերում ներդրումներ իրականացրած անձինք ունեն որոշակի գույքային իրավունքներ: Օրինակ՝ հրապարակային ընկերության բաժնետոմսերը կարող են գնվել, վաճառվել կամ փոխանցվել: Հասարակ բաժնետոմսը ներդրողին իրավունք է տալիս նաև ներդրված գումարով սահմանափակ պատասխանատվությամբ մասնակցել կորպորացիայի շահույթին: Բացի այդ, հասարակ բաժնետոմսի տիրապետումը տալիս է կորպորացիայի վերաբերյալ տեղեկատվություն ստանալու և ընկերության որոշումների վրա ազդելու իրավունք՝ հիմնականում բաժնետերերի ընդհանուր ժողովներին մասնակցելու և քվեարկելու միջոցով:

Գործնականում, սակայն, ընկերությունը չի կարող կառավարվել բաժնետերերի հանրաքվեի միջոցով: Բաժնետերերն անհատներ և կազմակերպություններ են, որոնք ունեն տարբեր շահեր, նպատակներ, ներդրումային հորիզոն և կարողություններ: Բացի այդ, ընկերության ղեկավարությունը պետք է ունակ լինի գործարար որոշումները կայացնել արագ: Հաշվի առնելով այս իրողությունները և արագ ու անընդհատ փոփոխվող շուկայական պայմաններում ընկերությունը կառավարելու դժվարությունները՝ չի ակնկալվում, որ բաժնետերերը ստանձնելու են ընկերության գործերը կառավարելու պատասխանատվությունը: Որպես կանոն, կորպորատիվ ռազմավարության և գործառնական գործունեության պատասխանատվությունը դրվում է տնօրենների խորհրդի և ղեկավարության վրա, որն ընտրվում, մոտիվացվում ու անհրաժեշտության դեպքում փոփոխվում է տնօրենների խորհրդի կողմից:

Ընկերության գործունեության վրա ազդելու բաժնետերերի իրավունքները կենտրոնացվում են որոշակի հիմնարար հարցերի վրա, ինչպիսիք են տնօրենների խորհրդի անդամների ընտրությունը կամ տնօրենների խորհրդի կազմի վրա ազդելու այլ միջոցները, ընկերության կանոնադրական փաստաթղթերում փոփոխությունների իրականացումը, արտակարգ բնույթի գործարքների հաստատումն ու այլ առանցքային հարցեր, որոնք նախատեսված են ընկերությունների մասին օրենսդրությամբ և ընկերության ներքին իրավական ակտերով: Սրանք բաժնետերերի հիմնարար

իրավունքներն են, որոնք երկրներից շատերում ամրագրված են օրենքով: Տարբեր երկրներ սահմանել են լրացուցիչ իրավունքներ, ինչպիսիք են տնօրենների խորհրդի անդամների անհատական թեկնածուների կամ առանձին ցուցակների ուղղակի առաջադրումը, բաժնետոմսերի գրավադրման հնարավորությունը, շահույթի բաշխման հաստատումը, բաժնետիրոջ կարողությունը քվեարկելու տնօրենների խորհրդի անդամի և/կամ առանցքային ղեկավար անձանց վարձատրության վերաբերյալ, էական կապակցված գործարքների հաստատումն ու այլ իրավունքներ:

Ներդրողների վստահությունն առ այն, որ իրենց կողմից տրամադրված կապիտալը պաշտպանված է ղեկավարների, տնօրենների խորհրդի անդամների կամ հսկող բաժնետերերի չարաշահումներից կամ ապօրինի յուրացումից, կարևոր գործոն է կապիտալի շուկաների զարգացման և պատշաճ գործունեության համար: Իսկ կորպորատիվ կառավարման ոչ արդյունավետ կառուցակարգերը, հակառակը՝ կարող են հնարավորություն տալ տնօրենների խորհրդի անդամներին, ղեկավարներին և հսկող բաժնետերերին ներգրավվել այնպիսի գործունեության մեջ, որն առաջ է մղում իրենց անձնական շահերն ի վնաս չհսկող բաժնետերերի շահերի:

Ներդրողների պաշտպանության համար կարող է օգտակար լինել բաժնետերերի ակնկալվող/սպասվելիք (*ex ante*) և փաստացի (*ex post*) իրավունքների տարբերակումը: *Ex ante* իրավունքներն են, օրինակ՝ նախապատվության իրավունքը կամ որոշակի որոշումների կայացման համար ձայների որակյալ մեծամասնությունը: *Ex post* իրավունքները թույլ են տալիս դրանց խախտման դեպքում պահանջել հատուցում/վերականգնում: Կարգավորման և իրավակիրառման թույլ համակարգ ունեցող երկրներում ցանկալի է ամրապնդել բաժնետերերի *ex ante* իրավունքները, ինչպիսիք են օրինակ՝ բաժնետերերի ժողովի օրակարգային հարցեր առաջադրելու համար բաժնեմասնակցության ցածր շեմը կամ առավել կարևոր որոշումների ընդունման համար բացարձակ/որակյալ մեծամասնության պահանջը: *Սկզբունքները* նախատեսում են կորպորատիվ կառավարման համակարգում հավասար վերաբերմունք օտարերկրյա և տեղական բաժնետերերի նկատմամբ: Դրանք չեն անդրադառնում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների կարգավորման ոլորտում պետական քաղաքականությանը:

Բաժնետերերի իրավունքները պաշտպանելու ուղիներից է ղեկավարության և տնօրենների խորհրդի անդամների դեմ դատական կամ վարչական վարույթ հարուցելը: Փորձը ցույց է տալիս, որ բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանվածության աստիճանը բնութագրող կարևոր ցուցանիշ է ողջամիտ ծախսերով ու առանց ավելորդ ձգձգումների բողոքներին լուծում տալու արդյունավետ մեթոդների առկայությունը: Փոքր բաժնեմասնակցությամբ (միևնույն օրը) բաժնետերերի վստահությունը մեծանում է, եթե իրավական համակարգը նախատեսում է նրանց կողմից հայցեր ներկայացնելու կառուցակարգեր, երբ նրանք ողջամիտ հիմքեր ունեն ենթադրելու, որ իրենց իրավունքները խախտվել են: Որոշ երկրներ պարզել են, որ ընկերության անունից միևնույն օրը բաժնետերերի ածանցյալ հայցերը կարող են ծառայել որպես տնօրենների ֆիդուցիար պարտականությունների կատարումն ապահովող լրացուցիչ արդյունավետ գործիք, երբ դատավարական ծախսերի բաշխումը սահմանված է պատշաճ կերպով: Նման կառուցակարգերի ապահովումն օրենսդիր և կարգավորող մարմինների առանցքային պարտականությունն է: Դատարանների կարողությունն ու որակը նույնպես կարևոր դեր են խաղում:

Գոյություն ունի որոշակի ռիսկ, որ ցանկացած ներդրողի դատական կարգով կորպորատիվ գործողությունները վիճարկելու հնարավորություն տվող իրավական համակարգը կհանգեցնի չափից շատ դատավարությունների: Դրա հետ կապված՝ բազմաթիվ երկրներ զննման կառուցակարգերի միջոցով նախատեսում են ղեկավարությանը և տնօրենների խորհրդի անդամներին դատական հայցերի չարաշահումներից պաշտպանող դրույթներ, օրինակ՝ հայցի հիմնավորվածության գնահատման նախադատական ընթացակարգեր, ղեկավարության և տնօրենների խորհրդի անդամների գործողությունների (օրինակ՝ գործարար դատողության կանոնը) և տեղեկատվության բացահայտման ապահով հանգրվաններ: Ի վերջո, պետք է հավասարակշռություն գտնել ներդրողների համար իրենց սեփականության իրավունքի ոտնահարման հետևանքների վերացման/վերականգնման հնարավորության ու ավելորդ դատավարություններից խուսափելու միջև:

Շատ երկրներ եկել են եզրահանգման, որ գոնե առաջին ատյանի մակարդակով բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանության գործուն տարբերակ են դատական այլընտրանքային վարույթները, ինչպիսիք են արժեթղթերի շուկան կարգավորող կամ այլ մարմինների կողմից կազմակերպվող վարչական լուսմները կամ արբիտրաժային ընթացակարգերը: Մասնագիտացված դատական ընթացակարգերը նույնպես կարող են հանդիսանալ պրակտիկ միջոց՝ ժամանակին դատական կարգադրություններ ստանալու, ենթադրյալ խախտման վերաբերյալ ապացույցներ հավաքելու և, ի վերջո, բաժնետերերի իրավունքների խախտումներն արդյունավետորեն փոխհատուցելու համար:

II.Ա. Բաժնետերերի հիմնական իրավունքները պետք է ներառեն՝ 1) սեփականության իրավունքի գրանցման հուսալի եղանակներ, 2) բաժնետոմսերի օտարում կամ փոխանցում, 3) ժամանակին և կանոնավոր հիմունքներով ընկերության վերաբերյալ համապատասխան և էական տեղեկատվություն, 4) բաժնետերերի ընդհանուր ժողովում մասնակցություն և քվեարկություն, 5) տնօրենների խորհրդի անդամների ընտրություն ու հետևանք, 6) ընկերության շահույթներում մասնակցություն, 7) արտաքին աուդիտորի ընտրություն, նշանակում կամ հաստատում:

II.Բ. Բաժնետերերը պետք է լինեն բավականաչափ տեղեկացված և իրավունք ունենան հաստատելու կամ մասնակցելու կորպորատիվ այնպիսի հիմնարար փոփոխություններին առնչվող որոշումների կայացմանը, ինչպիսիք են 1) ընկերության կանոնադրության, հիմնադիր փաստաթղթերի կամ կառավարման հավասարագոր այլ փաստաթղթերի փոփոխությունները, 2) լրացուցիչ բաժնետոմսերի թողարկման թույլտվությունը, 3) արտակարգ գործարքները, այդ թվում՝ բոլոր կամ ըստ էության բոլոր կորպորատիվ ակտիվների փոխանցումը, ինչը փաստացիորեն հանգեցնում է ընկերության վաճառքի:

Ընկերակցություններ և կախյալ ընկերություններ ձևավորելու, դրանց գործառնական ակտիվներ, դրամական միջոցների ստացման իրավունքներ, այլ իրավունքներ և պարտականություններ փոխանցելու ընկերությունների կարողությունը կարևոր է բիզնեսի դիմակայունության և բարդ կառուցվածք ունեցող կազմակերպություններում իրավասությունների պատվիրակման համար: Դա ընկերություններին հնարավորություն է տալիս նաև ազատվել իրենց գործառնական ակտիվներից և վերածվել ընդամենը հուղինգային ընկերության: Սակայն, առանց զսպումների և հակակշիռների պատշաճ համակարգի նման հնարավորությունները նույնպես կարող են չարաշահվել:

II.Գ. Բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան արդյունավետորեն մասնակցել բաժնետերերի ընդհանուր ժողովին և քվեարկել դրանում, նրանք պետք է տեղեկացված լինեն ժողովի վարման կանոններին, այդ թվում՝ քվեարկության ընթացակարգերին:

II.Գ.1. Բաժնետերերը պետք է բավարար և այժմեական տեղեկատվություն ստանան ընդհանուր ժողովի անցկացման ամսաթվի, վայրի, ձևաչափի և օրակարգի, ինչպես նաև մանրամասն և այժմեական տեղեկատվություն ընդհանուր ժողովում որոշվելիք հարցերի վերաբերյալ:

II.Գ.2. Բաժնետերերի ընդհանուր ժողովների գործընթացները, ձևաչափը և ընթացակարգերը պետք է թույլ տան բոլոր բաժնետերերի նկատմամբ ապահովել հավասար վերաբերմունք: Ընկերության ընթացակարգերը չպետք է քվեարկությունը դարձնեն չափազանց դժվար կամ ծախսատար:

Բաժնետերերի ընդհանուր ժողովին մասնակցելու իրավունքը բաժնետիրոջ հիմնարար իրավունքն է: Ընկերության ղեկավարությունը և հսկող բաժնետերերը երբեմն ձգտել են խոչընդոտել չհսկող բաժնետերերի կամ օտարերկրյա ներդրողների՝ ընկերության գործունեության վրա ազդելու փորձերը: Որոշ ընկերություններ քվեարկության համար գանձել են վճարներ: Այլ հնարավոր խոչընդոտներից են լիազորագրով քվեարկելու արգելքը, քվեարկությանը մասնակցելու համար բաժնետերերի ընդհանուր ժողովում անձամբ ներկա գտնվելու պահանջը, միմյանց հետ կապ չունեցող որոշումների միավորումը, ժողովի անցկացումը հեռավոր վայրում և քվեարկության անցկացումը միայն ձեռքերը վեր բարձրացնելով: Այլ գործընթացներ ևս կարող են գործնականում անհնար դարձնել սեփականատիրոջ

իրավունքների իրացումը: Զվեարկության համար անհրաժեշտ նյութերը կարող են ուղարկվել բաժնետերերի ընդհանուր ժողովների գումարման ամսաթվին շատ մոտ՝ ներդրողներին չտրամադրելով բավարար ժամանակ նախքան բաժնետերերի ընդհանուր ժողովի անցկացումը՝ դրանց ծանոթանալու և խորհրդակցելու համար: Բազմաթիվ ընկերություններ ձգտում են զարգացնել բաժնետերերի հետ հաղորդակցության կապուղիները և որոշումների ընդունման ընթացակարգերը: Խրախուսվում են բաժնետերերի ընդհանուր ժողովին մասնակցելու արհեստական խոչընդոտների վերացմանն ուղղված ընկերությունների ջանքերը: Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է հեշտացնի էլեկտրոնային հեռակա կարգով քվեարկության կիրառումը, այդ թվում՝ նյութերի էլեկտրոնային տարածումը և ձայների հաստատման հուսալի համակարգերը: Երկրներում, որոնցում թույլ է մասնավոր իրավունքների հարկադիր ապահովումը, կարգավորող մարմինները պետք է ի վիճակի լինեն զսպելու ոչ բարեխիղճ քվեարկության պրակտիկան:

II.9.3. Երկրները պետք է թույլատրեն հեռավար ձևաչափով ընդհանուր ժողովները՝ որպես բաժնետերերի մասնակցությունն ու ներգրավվածությունը հեշտացնելու և ծախսերը նվազեցնելու միջոց: Նման ժողովները պետք է անցկացվեն բոլոր բաժնետերերի համար տեղեկատվության հավասար հասանելիության և մասնակցության հնարավորությունների ապահովմամբ:

Վիրտուալ կամ հիբրիդային (որոշ բաժնետերեր ժողովին մասնակցում են առդեմ, իսկ մյուսները՝ վիրտուալ ձևաչափով) ընդհանուր ժողովները կարող են բարելավել բաժնետերերի ներգրավվածությունը՝ նվազեցնելով նրանց մասնակցության ժամանակն ու ծախսերը: Վիրտուալ հարթակի մասնագիտացված մատակարարներից օգտվելիս ընկերությունները կարող են կրել հավելյալ ծախսեր, բայց, միաժամանակ, օպտիմալացնել օրակարգերին ու հարակից տեղեկատվությանը բաժնետերերի հասանելիությունը և ապահովել բաժնետերերի մեկնաբանություններն ու հարցերը դիտարկելու և հասցեագրելու անվտանգ ենթակառուցվածքներ ու առավել արդյունավետ միջոցներ: Այնուամենայնիվ, պատշաճ զգուշավորություն է պահանջվում, որպեսզի առդեմ ժողովների համեմատությամբ հեռավար ժողովները չնվազեցնեն բաժնետերերի՝ խորհուրդների և ղեկավարության հետ հաղորդակցվելու և հարցեր տալու հնարավորությունը: Որոշ երկրներ հեռավար ժողովների անցկացումը, ներառյալ՝ բաժնետերերի հարցերը, պատասխանները և բացահայտումը, խորհրդի և ղեկավարության կողմից հարցերի թափանցիկ դիտարկումն ապահովելու, ներառյալ՝ հարցերի հավաքագրումը, համակցումը, պատասխանները և բացահայտումը հեշտացնելու նպատակով տրամադրում են ուղեցույցներ: Դրանք կարող են նաև անդրադառնալ տեխնոլոգիական խափանումների խնդրին, որոնք կարող են խոչընդոտել հանդիպումների վիրտուալ մուտքը:

Բազմաթիվ ընկերություններ հեռավար մասնակցության կառավարման հարցում ապավինում են տեխնոլոգիաների մատակարարներին: Ծառայությունների մատակարարներ ընտրելիս կարևոր է հաշվի առնել, որ արդար և թափանցիկ ժողովների անցկացմանն աջակցելու համար դրանք լինեն արհեստավարժ և ունենան տվյալների մշակման ու թվային անվտանգության ապահովման կարողություններ իրենց ծառայությունների շրջանակում ցանկացած, հատկապես՝ անվտանգության առավել խիստ պահանջներ առաջադրող և տեխնիկական ու կազմակերպական միջոցներով անձնական տվյալների մշակման անվտանգությունն ապահովող գործառնության իրականացման: Նման գործընթացները պետք է ապահովեն բաժնետերերի պաշտպանված նույնականացումն ու հավասար մասնակցությունը և մինչ ժողովի գումարումն անցկացված քվեարկության գաղտնիությունն ու անվտանգությունը:

II.9.4. Բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան հարցեր ուղղել տնօրենների խորհրդին, այդ թվում՝ տարեկան արտաքին աուդիտի վերաբերյալ, հարցեր մտցնել ընդհանուր ժողովի օրակարգ և ողջամիտ սահմանափակումների շրջանակում առաջարկել լուծումներ/որոշումներ:

Ընդհանուր ժողովին բաժնետերերի մասնակցությունը խրախուսելու նպատակով բազմաթիվ երկրներ ընդլայնել են օրակարգային հարցեր առաջարկելու բաժնետերերի կարողությունը՝ փոփոխությունների

և լուծումների/որոշումների ներկայացման գործընթացի պարզեցմամբ և հստակեցմամբ, ինչպես նաև նախապես՝ նախքան ընդհանուր ժողովը, հարցեր ներկայացնելու և ղեկավարությունից ու տնօրենների խորհրդի անդամներից պատասխան ստանալու հնարավորությամբ: Բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան հարցեր տալ արտաքին աուդիտի հաշվետվության հետ կապված: Ընկերություններն իրավունք ունեն թույլ չտալ նման հնարավորությունների չարաշահումները: Ողջամիտ է, օրինակ՝ պահանջի սահմանումը, ըստ որի՝ օրակարգում հարցեր/որոշումներ ներառելու համար անհրաժեշտ է որոշակի շուկայական արժեք ունեցող բաժնետոմսերի կամ ձայնի իրավունքի կամ բաժնետոմսերի որոշակի տոկոսի տիրապետում: Այդ շեմը պետք է սահմանվի՝ հաշվի առնելով սեփականության կենտրոնացման աստիճանը, որպեսզի փաստացիորեն չկանխվի միևնույն բաժնետերերի կողմից օրակարգում որևէ հարց մտցնելու հնարավորությունը: Բաժնետերերի ժողովի որոշումները, որոնք հաստատվում և գտնվում են բաժնետերերի ժողովի իրավասության շրջանակներում, պետք է քննարկվեն տնօրենների խորհրդի կողմից:

II.9.5. Անհրաժեշտ է խթանել կորպորատիվ կառավարման առանցքային որոշումներին բաժնետերերի արդյունավետ մասնակցությունը, ինչպիսիք են տնօրենների խորհրդի անդամների առաջադրումը և ընտրությունը: Բաժնետերերը պետք է կարողանան բարձրաձայնել իրենց տեսակետը տնօրենների խորհրդի անդամների և/կամ առանցքային ղեկավարների վարձատրության վերաբերյալ, այդ թվում՝ բաժնետերերի ընդհանուր ժողովում քվեարկության միջոցով: Տնօրենների խորհրդի անդամների և աշխատակիցների փոխհատուցման սխեմաների բաժնեմասնակցային բաղադրիչը պետք է ենթակա լինի բաժնետերերի հաստատմանը:

Տնօրենների խորհրդի անդամների ընտրությունը բաժնետիրոջ հիմնարար իրավունքն է: Ընտրության գործընթացի արդյունավետությունն ապահովելու համար բաժնետերերը պետք է կարողանան մասնակցել տնօրենների խորհրդի անդամների առաջադրմանը և քվեարկել անհատական թեկնածուի կամ առանձին ցուցակների վերաբերյալ: Դա և չարաշահումներ թույլ չտալու նպատակով մի շարք երկրներ բաժնետերերի համար ապահովում են քվեարկության համար անհրաժեշտ նյութերի հասանելիությունը: Ինչ վերաբերում է թեկնածուների առաջադրմանը, շատ ընկերությունների տնօրենների խորհրդին կից ձևավորվում է առաջադրման հանձնաժողով՝ թեկնածուների առաջադրման սահմանված ընթացակարգերին համապատասխանությունն ու թափանցիկությունն ապահովելու, հավասարակշռված, բազմազան և որակավորված տնօրենների խորհուրդ ունենալու համար անհրաժեշտ թեկնածուների որոնումը հեշտացնելու և համակարգելու նպատակով: Լավ պրակտիկա է, եթե այս հանձնաժողովում առանցքային դեր է հատկացվում տնօրենների խորհրդի անկախ անդամներին: Ընտրության գործընթացի հետագա բարելավման նպատակով *Սկզբունքները* նաև կոչ են անում ժամանակին լիարժեք տեղեկատվություն բացահայտել տնօրենների խորհրդի անդամների թեկնածուների փորձի, կենսագրության, առաջադրման գործընթացի վերաբերյալ, ինչը թույլ կտա համակողմանիորեն գնահատել յուրաքանչյուր թեկնածուի ունակություններն ու համապատասխանությունը: Որոշ երկրներում պահանջվում կամ պատշաճ պրակտիկա է համարվում տեղեկատվության բացահայտումը տնօրենների խորհրդում թեկնածուների զբաղեցրած այլ պաշտոնների կամ հանձնաժողովներում անդամության, իսկ որոշ երկրներում՝ նաև այն պաշտոնների վերաբերյալ, որոնց համար նրանք առաջադրվել են:

Սկզբունքները կոչ են անում բացահայտել տեղեկատվություն տնօրենների խորհրդի անդամների և առանցքային ղեկավարների վարձատրության մասին: Մասնավորապես, բաժնետերերի համար կարևոր է իմանալ ընկերության վարձատրության քաղաքականությունը, ինչպես նաև այդ քաղաքականությանը համապատասխան վարձատրության կառուցակարգերի կառուցվածքն ու ընդհանուր արժեքը: Տնօրենների խորհրդի ունակությունները և տնօրենների խորհրդի անդամի թեկնածուներին առաջադրվող որակները գնահատելու համար՝ բաժնետերերին հետաքրքրում է նաև վարձատրության և ընկերության կատարողականի կապը: Վարձատրության վերաբերյալ բաժնետերերի քվեարկության իրավունքի (*say-on-pay*) տարբեր ձևերը (պարտադիր կամ խորհրդակցական քվեարկությունը, ակնկալվող (*ex ante*) և/կամ փաստացի (*ex post*) իրավունքները, տնօրենների խորհրդի անդամների և/կամ առանցքային ղեկավարների անհատական և/կամ

ընդհանուր վարձատրությունը/փոխհատուցումը, վարձատրության քաղաքականությունը և/կամ փաստացի վարձատրությունը) կարևոր են բաժնետերերի կողմից տնօրենների խորհրդին իրավասություններ փոխանցելու և տնօրենների խորհրդի նկատմամբ բաժնետիրոջ վերաբերմունքը ձևավորելու հարցերում: Բաժնեմասնակցության վրա հիմնված սխեմաների կիրառման դեպքում, հաշվի առնելով ընդհանուր բաժնետիրական կապիտալի տարալուծման/նոսրացման հնարավորությունը և կառավարչական որոշումների կայացման գործընթացի վրա դրանց զգալի ազդեցությունը, այդ սխեմաները պետք է հաստատվեն բաժնետերերի կողմից՝ կա՛մ անհատապես, կա՛մ քաղաքականությունը/սխեման ամբողջությամբ վերցրած: Բաժնետերերի հաստատումը պետք է պարտադիր լինի նաև գործող սխեմաներում ցանկացած էական փոփոխություն կատարելիս:

II.9.6. Բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան քվեարկելու և՛ անձամբ, և՛ հեռակա կարգով: Հավասար նշանակություն պետք է տրվի և՛ անձամբ, և՛ հեռակա կարգով կատարված քվեարկությանը:

Բաժնետերերի նույնականացումը և մասնակցությունը խրախուսելու նպատակով ենթադրվում է, որ երկրները և/կամ ընկերությունները պետք է խթանեն տեղեկատվական տեխնոլոգիաների լայնածավալ օգտագործումը, այդ թվում՝ պաշտպանված էլեկտրոնային քվեարկությունը ցուցակված ընկերություններում՝ թե՛ հեռավար, թե՛ առդեն ձևաչափով անցկացված ժողովներում: *Սկզբունքները* խորհուրդ են տալիս, որ լիազորագրերի միջոցով քվեարկությունն ընդունելի լինի ամենուր: Բաժնետերերի իրավունքների խրախուսման և պաշտպանության նպատակով, իսկապես, շատ կարևոր է, որպեսզի ներդրողները կարողանան ապավինել լիազորագրերով քվեարկությանը: Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի լիազորողի ցուցումներին համապատասխան լիազորված անձանց քվեարկությունը: Այն երկրներում, որտեղ ընկերություններին թույլ է տրվում ստանալ լիազորագրեր, կարևոր է բացահայտել, թե ինչպես է ժողովի նախագահը (սովորաբար նա է բաժնետերերի կողմից ընկերությանը տրամադրվող լիազորագրերի հասցեատերը) տնօրինում ձայնի իրավունքը լիազորագրերով, որոնցում բացակայում են լիազորողի ցուցումները: Եթե տնօրենների խորհրդին կամ ղեկավարությանը լիազորագրերը տրվում են ընկերության կենսաթոշակային ֆոնդերի (պլանների) կամ աշխատակիցներին բաժնետոմսերի տրամադրման պլանների առնչությամբ, անհրաժեշտ է բացահայտել քվեարկության վերաբերյալ լիազորողի ցուցումները: Շատ երկրներում պատշաճ պրակտիկա է համարվում, որ հետգնված բաժնետոմսերը և ընկերության դուստր ընկերություններին պատկանող բաժնետոմսերը չպետք է մասնակցեն քվեարկությանը և հաշվառվեն քվորումը հաշվարկելիս:

II.9.7. Պետք է վերացվեն անդրսահմանային քվեարկության խոչընդոտները:

Օտարերկրյա ներդրողները հաճախ իրենց բաժնետոմսերը տնօրինում են միջնորդների շղթաների միջոցով: Որպես կանոն, բաժնետոմսերը պահվում են միջնորդների արժեթղթերի հաշիվներում, որոնք, իրենց հերթին, հաշիվներ ունեն այլ միջնորդների և այլ երկրների կենտրոնական դեպոզիտարիաներում, երբ ցուցակված ընկերությունը գտնվում է երրորդ երկրում: Անդրսահմանային նման շղթան հատուկ խնդիրներ է առաջացնում՝ օտարերկրյա ներդրողների կողմից քվեարկության իրենց իրավունքից օգտվելու, ինչպես նաև նման ներդրողների հետ հաղորդակցվելու հետ կապված: Հաշվի առնելով նաև ծանուցման շատ կարճ ժամանակահատված ապահովող գործարար պրակտիկան՝ ընդհանուր ժողովի ծանուցմանն արձագանքելու և օրակարգում ընդգրկված հարցերի վերաբերյալ տեղեկացված որոշումներ կայացնելու համար ներդրողներն ունենում են սահմանափակ ժամանակ, ինչը դժվարեցնում է անդրսահմանային քվեարկությունը: Օրենսդրական և կարգավորման դաշտը պետք է հստակեցնի, թե միջսահմանային իրավիճակներում ով է իրավասու վերահսկելու քվեարկության իրավունքը, և որտեղ է անհրաժեշտ պարզեցնել դեպոզիտար շղթան: Ավելին, ծանուցման ժամկետները պետք է ապահովեն, որ օտարերկրյա ներդրողները սեփականատիրոջ գործառնություններն իրականացնելիս փաստացիորեն ունենան նույն հնարավորությունները, ինչ տեղական ներդրողները: Օտարերկրյա ներդրողների քվեարկությունն էլ ավելի հեշտացնելու համար օրենքները, կանոնակարգերը և կորպորատիվ պրակտիկան առանց որևէ խտրականության պետք է թույլատրեն էլեկտրոնային եղանակով նրանց մասնակցությունը:

II.Դ. Բաժնետերերին, այդ թվում՝ ինստիտուցիոնալ բաժնետերերին, պետք է հնարավորություն տրվի խորհրդակցելու միմյանց հետ Սկզբունքներով սահմանված բաժնետիրոջ իրենց հիմնական իրավունքներին առնչվող հարցերի վերաբերյալ՝ հնարավոր չարաշահումները կանխելու համար հաշվի առնելով որոշակի բացառություններ:

Վաղուց հայտնի է, որ սեփականության ապակենտրոնացված կառուցվածք ունեցող ընկերություններում անհատ բաժնետերերը կարող են ունենալ չափազանց փոքր մասնաբաժին՝ գործողություններ ձեռնարկելու կամ վերահսկման մեջ ներդրումներ կատարելու ծախսերն արդարացնելու համար: Ավելին, եթե միևնույն տարբերակային բաժնետերերը ներդրումներ կատարեն նման գործողությունների մեջ, մյուսները ևս կշահեն՝ առանց որևէ ներդրում անելու (այսինքն՝ վերջիններս դառնում են «անտոմա ուղևորներ»): Շատ դեպքերում ինստիտուցիոնալ ներդրողները սահմանափակում են իրենց բաժնեմասնակցությունն առանձին ընկերություններում, քանի որ դա դուրս է գալիս իրենց հնարավորությունների շրջանակից կամ կարող է պահանջել ավելի շատ միջոցների ներդրում մեկ ընկերությունում, քան կարելի է համարել ողջամիտ կամ թույլատրելի: Դիվերսիֆիկացիայի վրա դրական ներգործող նման անհամաչափությունը հաղթահարելու համար տնօրենների խորհրդի անդամներ առաջադրելիս և ընտրելիս, օրակարգում հարցեր առաջարկելիս և ուղղակիորեն ընկերության հետ քննարկումներ վարելիս նրանք պետք է հնարավորություն ունենան և նույնիսկ խրախուսվեն միմյանց հետ համագործակցել և համակարգել իրենց քայլերը՝ նպատակ ունենալով բարելավել կորպորատիվ կառավարման համակարգը՝ պայմանով, որ բաժնետերերը հետևում են գործող օրենսդրությանը, ներառյալ, օրինակ՝ իրական շահառուների վերաբերյալ հաշվետվականության պահանջներին: Իրենց գործունեության համակարգումը հեշտացնելու համար որոշ խոշոր ինստիտուցիոնալ ներդրողներ ստեղծել են նախաձեռնություններ, օրինակ՝ կլիմայի հետ կապված խնդիրները լուծելու համար: Երբ հրապարակային առևտրային ընկերություններն ունեն հսկող բաժնետերեր, այս գործողությունները պաշտպանում են նաև միևնույն տարբերակային շահերը՝ միաժամանակ բարձրացնելով նրանց ձայնն ընկերության հետ կապված հարցերում: Ավելի ընդհանուր իմաստով, բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան հաղորդակցվել միմյանց հետ՝ ստիպված չլինելով հետևելու լիազորագրերի ֆորմալ ընթացակարգերին:

Միաժամանակ, հարկ է ընդունել, որ ներդրողների միջև համագործակցությունը կարող է օգտագործվել նաև շուկայի չարաշահումների և ընկերության նկատմամբ վերահսկողություն ձեռք բերելու համար՝ նպատակ ունենալով շրջանցել կլանման կամ տեղեկատվության բացահայտման պահանջները: Ավելին, համագործակցությունը կարող է տեղի ունենալ նաև մրցակցության վերաբերյալ օրենսդրությունը շրջանցելու նպատակով: Հակամրցակցային վարքագիծը և չարաշահումները կանխելու համար երաշխիքներ կարող են պահանջվել հատկապես այն երկրներում, որտեղ ինստիտուցիոնալ ներդրողները հրապարակային ընկերությունների խոշոր բաժնետերեր են, և նրանց համակարգված գործողությունները կարող են առավել ուժեղ ազդեցություն ունենալ կորպորատիվ որոշումների վրա: Համակարգման քաղաքականության բացահայտումը կկարողանա շուկայի համար հստակեցնել նման գործողությունների մասշտաբը:

Այնուամենայնիվ, եթե համագործակցությունը բացահայտ կերպով չի ներառում կորպորատիվ վերահսկողության հարցերը կամ չի հակասում շուկայի արդյունավետությանն ու արդարությանը, ապա կարելի է ստանալ առավել արդյունավետ սեփականատիրությունից բխող օգուտներ: Բաժնետերերի շրջանում հստակություն ապահովելու համար կարգավորող մարմինները կարող են հրապարակել համակարգման և համաձայնությունների ձևերի ուղեցույց առ այն, թե կլանումների, մրցակցության կամ այլ կանոնների համատեքստում ինչը կհամարվի կամ չի համարվի համատեղ գործողություն:

II.Ե. Որևէ դասի միևնույն խմբաքանակի (սերիայի) բաժնետոմսերի սեփականատերերի նկատմամբ պետք է կիրառվի հավասար վերաբերմունք: Բոլոր ներդրողները պետք է հնարավորություն ունենան տեղեկատվություն ստանալ յուրաքանչյուր դասի և խմբաքանակի (սերիայի) բաժնետոմսերով ընձեռվող իրավունքների վերաբերյալ՝ մինչ դրանք ձեռք բերելը: Տնտեսական կամ ձայնի իրավունքների ցանկացած փոփոխություն

պետք է ներկայացվի այն դասի բաժնետոմսերի սեփականատերերի հաստատմանը, որոնք վրա դրանք անդրադառնալու են բացասաբար:

Բաժնետերերի հավանությունը ստանալու պայմանով ընկերության կապիտալի օպտիմալ կառուցվածքը լավագույնս սահմանվում է ղեկավարության և տնօրենների խորհրդի կողմից: Որոշ ընկերություններ թողարկում են արտոնյալ բաժնետոմսեր, որոնք նախապատվության իրավունք են տալիս ընկերությունից շահութաբաժին ստանալիս, բայց, որպես կանոն, չունեն կամ ունեն սահմանափակ ձայնի իրավունք: Ընկերությունները կարող են նաև թողարկել մասնակցության վկայագրեր կամ բաժնետոմսեր, որոնք չունեն կամ ունեն սահմանափակ ձայնի իրավունք: Դրանք, հավանաբար, կվաճառվեն քվեարկության լիարժեք իրավունք ունեցող բաժնետոմսերի գնից տարբերվող գնով: Այս բոլոր կառուցվածքները կարող են արդյունավետ լինել ընկերության շահերին համապատասխան և ծախսաարդյունավետ ֆինանսավորում ապահովող եղանակով ռիսկերն ու օգուտները բաշխելիս:

Ցանկացած դասի միևնույն խմբաքանակի (սերիայի) բոլոր բաժնետոմսերը պետք է ունենան միևնույն իրավունքները: Ներդրողները կարող են ակնկալել, որ տեղեկացված կլինեն ձայնի իրենց իրավունքի մասին՝ մինչև ներդրումներ կատարելը: Ներդրում անելուց հետո նրանց իրավունքները չպետք է ենթարկվեն փոփոխության, եթե քվեարկող բաժնետոմսերի սեփականատերերը հնարավորություն չեն ունեցել մասնակցելու համապատասխան որոշման ընդունմանը: Տարբեր խմբաքանակի (սերիայի) և դասի բաժնետոմսերի ընձեռած իրավունքները փոփոխելու առաջարկությունները պետք է ներկայացվեն բաժնետերերի ընդհանուր ժողով՝ քվեարկող այն բաժնետոմսերի սահմանված (որպես կանոն, որակյալ) մեծամասնության հաստատմանը, որոնք իրենց վրա կրելու են տվյալ փոփոխության ազդեցությունը:

II.2. Կապակցված կողմերի հետ գործարքները պետք է հաստատվեն և իրականացվեն շահերի բախման պատշաճ կառավարման և ընկերության ու բաժնետերերի շահերի պաշտպանության ապահովմամբ:

II.2.1. Անհրաժեշտ է կարգավորել կապակցված կողմերի հետ գործարքներին բնորոշ շահերի բախումները:

Կապակցված կողմերի հետ գործարքների հնարավոր չարաշահումը քաղաքականության կարևոր խնդիր է բոլոր և հատկապես այն շուկաներում, որոնցում կորպորատիվ սեփականությունը կենտրոնացված է, և գերակայում են կորպորատիվ խմբերը: Նման գործարքների արգելումը, որպես կանոն, չի կարող լուծում լինել, քանի որ կապակցված կողմերի հետ գործարքներ կնքելու մեջ ինքնին ոչ մի սխալ բան չկա՝ պայմանով, որ այդ գործարքներին բնորոշ շահերի բախումները պատշաճ լուծում ստանան, այդ թվում՝ պատշաճ վերահսկողության և տեղեկատվության բացահայտման միջոցով: Սա առավել կարևոր է, երբ եկամտի և/կամ ծախսերի զգալի մասը գոյանում է կապակցված գործարքներից:

Երկրները պետք է ստեղծեն նման գործարքների հստակ բացահայտման (նույնականացման) գործուն համակարգ: Դա պետք է ներառի կապակցված կողմերի լայն, սակայն ճշգրիտ սահմանում, ինչպես նաև կանոններ, որոնք թույլ կտան անտեսել ոչ էական գործարքները՝ հաշվի առնելով այն, որ դրանք չեն գերազանցում *սպասվելիք (ex ante)* շեմային մեծությունը, կարող են դիտարկվել որպես պարբերաբար կրկնվող և շուկայական ապացուցելի պայմաններով իրականացվող կամ դուստր ընկերությունների հետ կնքվող, երբ առկա չէ կապակցված կողմի կոնկրետ շահ: Կապակցված գործարքները նույնականացնելուց հետո երկրները պետք է սահմանեն դրանց հաստատման ընթացակարգերը, որոնք թույլ կտան նվազագույնի հասցնել դրանց հնարավոր բացասական հետևանքները: Բազմաթիվ երկրներում մեծ ուշադրություն է հատկացվում տնօրենների խորհրդի կողմից դրանց հաստատմանը՝ աուդիտի հանձնաժողովի դիտարկման հնարավորությամբ, ընդ որում՝ հաճախ առաջնային դերակատարում է վերապահվում տնօրենների խորհրդի անկախ անդամներին: Երկրները կարող են տնօրենների խորհրդից պահանջել հիմնավորել տվյալ գործարքից ընկերության շահը և դրա պայմանների արդարացիությունը: Բազմաթիվ երկրներ որպես լավ պրակտիկա

պահանջում կամ խորհուրդ են տալիս տնօրենների խորհրդի շահագրգիռ անդամներին ձեռնպահ մնալ կապակցված կողմերի հետ գործարքների վերաբերյալ տնօրենների խորհրդի որոշումներից:

Որպես խորհրդի հաստատման այլընտրանք կամ լրացում՝ բաժնետերերին, բացառությամբ շահագրգիռ բաժնետերերի, կարող է տրվել ձայնի իրավունք՝ հաստատելու որոշ, մասնավորապես՝ խոշոր կամ ոչ բնականոն գործարքները կամ գործարքները, որոնցում խորհրդի անդամներն ունեն շահագրգռվածություն: Որոշ երկրներ պահանջում են նաև եզրակացություն կամ գործարքի առաջարկվող գնի կամ արժեքի արդարացիության վերաբերյալ արտաքին աուդիտորի կամ արտաքին անկախ մասնագետի գնահատում, որոշ դեպքերում՝ որպես բաժնետերերի կողմից գործարքի հաստատման նախապայման:

II.2.2. Տնօրենների խորհրդի անդամները և առանցքային ղեկավարները պարտավոր են տնօրենների խորհրդին բացահայտել ընկերության վրա ուղղակիորեն ազդող որևէ գործարքում կամ հարցում իրենց ուղղակի, անուղղակի կամ երրորդ անձանց անունից եական շահը:

Տնօրենների խորհրդի անդամները, առանցքային ղեկավարները, իսկ որոշ երկրներում նաև հսկող բաժնետերերը պարտավոր են տեղեկացնել տնօրենների խորհրդին ընկերությանից դուրս ունեցած գործարար, ընտանեկան կամ այլ հատուկ հարաբերությունների մասին, որոնք կարող են ազդել ընկերության առնչությամբ կոնկրետ գործարքում կամ հարցում նրանց դատողության վրա: Նման հատուկ հարաբերությունները ներառում են այնպիսի իրավիճակներ, երբ ղեկավարները և տնօրենների խորհրդի անդամներն ընկերության հետ հարաբերվում են հսկող բաժնետիրոջ հետ կապ ունենալու միջոցով: Որոշ երկրներում որպես պատշաճ պրակտիկա պահանջվում կամ խորհուրդ է տրվում, որ եական շահի բացահայտումից հետո տվյալ անձը չմասնակցի կապակցված գործարքի կամ հարցի հետ կապված որևէ որոշման ընդունմանը, իսկ տնօրենների խորհրդի որոշումը պետք է ուղղված լինի ընդդեմ նման շահերի և/կամ հիմնավորի ընկերության շահը գործարքում՝ մասնավորապես նշելով գործարքի պայմանները:

II.Է. Միևուրիտար բաժնետերերը պետք է պաշտպանված լինեն չարաշահումներից, որոնք կատարվում են ի շահ հսկող բաժնետերերի կամ անմիջականորեն հսկող բաժնետերերի կողմից, որոնք գործում են ուղղակիորեն կամ անուղղակիորեն: Միևուրիտար բաժնետերերը պետք է ունենան չարաշահումներից պաշտպանության իրավական արդյունավետ միջոցներ: Դետք է արգելվի անձնական շահի հետապնդմամբ չարաշահումը:

Բազմաթիվ հրապարակային ընկերություններ ունեն հսկող բաժնետերեր: Չնայած հսկող բաժնետիրոջ առկայությունը կարող է նվազեցնել գործակալական խնդիրները, ի հաշիվ ղեկավարների նկատմամբ ավելի սերտ մոնիթորինգի՝ իրավական և կարգավորման դաշտի թերությունները կարող են հանգեցնել ընկերության այլ բաժնետերերի իրավունքների չարաշահումների: Անձնական շահի հետապնդմամբ չարաշահում է տեղի ունենում, երբ ընկերության հետ սերտ հարաբերություններ ունեցող անձինք, այդ թվում՝ հսկող բաժնետերերը, օգտագործում են այդ հարաբերություններն ի վնաս ընկերության և ներդրողների:

Չարաշահման հնարավորությունն առկա է, երբ իրավական համակարգը թույլ է տալիս, իսկ շուկան հանդուրժում է, որ հսկող բաժնետերերն իրականացնեն իրենց՝ որպես սեփականատերերի ստանձնած ռիսկին ոչ համարժեք հսկողություն՝ օգտագործելով սեփականությունից հսկողության տարանջատման իրավական գործիքները: Նման չարաշահումները կարող են դրսևորվել տարբեր ձևերով, ներառյալ՝ ուղղակի մասնավոր օգուտներն աշխատակից հանդիսացող ընտանիքի անդամների ու մտերիմների բարձր վարձատրության և պարգևավճարների միջոցով, կապակցված կողմերի հետ ոչ իրավաչափ գործարքներով, գործարար որոշումներում պարբերական կողմնակալություններով և բաժնետոմսերի հատուկ թողարկումների միջոցով հսկող բաժնետիրոջ օգտին կապիտալի կառուցվածքը փոփոխելով: Ի լրումն տեղեկատվության բացահայտման՝ չարաշահումների նման հնարավորությունների վերացման առանցքային կառուցակարգ է ընկերության և բոլոր բաժնետերերի նկատմամբ տնօրենների խորհրդի անդամների հավատարմության (լոյալության) պարտականության հստակ ձևակերպումը: Իրոք, միևուրիտար

բաժնետերերի իրավունքների չարաշահումներն ավելի ցայտուն են այն երկրներում, որտեղ իրավական և կարգավորման դաշտն այս առումով թույլ է: Առանձին խնդիր է առաջանում երկրներում, որտեղ գերիշխում են ընկերությունների խմբերը, իսկ տնօրենների խորհրդի անդամի հավատարմության պարտականությունը կարող է լինել ոչ միանշանակ և նույնիսկ մեկնաբանվել որպես պարտականություն խմբի նկատմամբ: Նման դեպքերում որոշ երկրներ մշակել են դրանց բացասական հետևանքները վերահսկելու կանոններ, այդ թվում՝ սահմանելով, որ խմբի այլ ընկերության օգտին կատարվող գործարքը պետք է հատուցվի՝ տվյալ խմբի այլ ընկերություններից համապատասխան օգուտներ ստանալու միջոցով: Ընկերությունների խմբի կառուցվածքում գործող խորհրդի անդամների համար առանցքային սկզբունք է այն, որ թեև ընկերությունը կարող է վերահսկվել մեկ այլ ընկերության կողմից, խորհրդի անդամի հավատարմության պարտականությունը վերաբերում է ընկերությանը և նրա բոլոր բաժնետերերին, այլ ոչ թե խումբը վերահսկող ընկերությանը:

Միևուրիտար բաժնետերերի պաշտպանության՝ իրենց արդյունավետությունն ապացուցած այլ ընդհանուր միջոցներից են թողարկված բաժնետոմսերի ձեռքբերման նախապատվության իրավունքը, բաժնետերերի որոշակի որոշումների ընդունման համար որակյալ մեծամասնության պահանջը, տնօրենների խորհրդի անդամների ընտրության ժամանակ գումարային (կումուլյատիվ) քվեարկության հնարավորությունը: Հաշվի առնելով, որ խմբային որոշ կառուցվածքներ կարող են հանգեցնել անհամաչափ ու ոչ թափանցիկ վերահսկողության և ստեղծել ռիսկեր չհսկող բաժնետերերի իրավունքների համար՝ որոշ երկրներ կիրառում են սահմանափակումներ ընկերությունների խմբերի որոշ կառուցվածքների, օրինակ՝ բաժնետոմսերի խաչաձև տնօրինման վրա: Մի շարք երկրներում որոշակի հանգամանքների պարագայում պահանջվում կամ հսկող բաժնետերերին թույլ է տրվում անկախ գնահատողի կողմից սահմանված գնով հետգնել մնացած բաժնետերերի բաժնետոմսերը: Դա հատկապես կարևոր է այն դեպքում, երբ հսկող բաժնետերերը որոշել են ապացուցակել ընկերությունը: Միևուրիտար բաժնետերերի իրավունքների բարելավման այլ եղանակներից են ածանցյալ գործիքներով և կոլեկտիվ դատական հայցերը: Կարգավորող մարմինները շատերը սահմանել են բաժնետերերի կողմից բողոքների ներկայացման և դրանց հետաքննման կառուցակարգեր, մյուսները՝ հնարավորություն ունեն աջակցել դատական հայցերին համապատասխան տեղեկատվություն բացահայտելու (ներառյալ՝ ազդարարման կառուցակարգերը) և/կամ ֆինանսավորման միջոցով:

Հաշվի առնելով շուկայի նկատմամբ վստահությունը բարելավելու ընդհանուր նպատակը՝ միևուրիտար բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանության տարբեր միջոցների ընտրությունը և վերջնական մշակումը պայմանավորվում են կարգավորման ընդհանուր դաշտով ու ազգային իրավական համակարգով:

II.Ը. Կորպորատիվ վերահսկման շուկաները պետք է հնարավորություն ունենան գործել արդյունավետ և թափանցիկ:

II.Ը.1. Կանոններն ու ընթացակարգերը, որոնք կարգավորում են կապիտալի շուկաներում ընկերությունների նկատմամբ հսկողության ձեռքբերումը, արտակարգ գործարքները, ինչպիսիք են միաձուլումները և ընկերությունների ակտիվների զգալի մասի վաճառքը, պետք է հստակ ձևակերպվեն և բացահայտվեն, որպեսզի ներդրողներն ըմբռնեն իրենց իրավունքները և պաշտպանության միջոցները: Գործարքները պետք է իրականացվեն թափանցիկ գնով ու արդարացի պայմաններով, որոնք պաշտպանում են բաժնետերերի շահերը՝ ըստ բաժնետոմսերի դասերի:

II.Ը.2. Կորպորատիվ կլանումներից պաշտպանության կառուցակարգերը չպետք է կիրառվեն ղեկավարությանը և տնօրենների խորհրդին պատասխանատվությունից ազատելու համար:

Որոշ երկրներում ընկերությունները կիրառում են կլանումներից պաշտպանության միջոցներ: Սակայն, և՛ ներդրողները, և՛ ֆոնդային բորսաները մտահոգություն են հայտնել առ այն, որ նման միջոցների համատարած օգտագործումը կարող է լուրջ խոչընդոտ հանդիսանալ կորպորատիվ

վերահսկման շուկայի գործունեության համար: Որոշ դեպքերում կորպորատիվ կլանումներից պաշտպանությունը կարող է պարզապես միջոց լինել ղեկավարությանը կամ տնօրենների խորհրդին բաժնետերերի վերահսկողությունից զերծ պահելու համար: Կլանումներից պաշտպանության միջոցներ կիրառելիս և կորպորատիվ կլանման առաջարկները դիտարկելիս բաժնետերերի ու ընկերության նկատմամբ տնօրենների խորհրդի ֆիդուցիար պարտականությունը պետք է մնա գերակա: Որոշ երկրներ խոշոր կորպորատիվ վերակազմակերպումների, այդ թվում՝ միաձուլումների և միավորումների դեպքում դրանց վերաբերյալ իրենց անհամաձայնությունը հայտնաձ բաժնետերերի համար նախատեսում են դուրս գալու տարբերակներ:

III. Ինստիտուցիոնալ Ներդրողներ, արժեթղթերի շուկա և այլ միջնորդներ

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը ներդրումային ողջ շղթայի և լավ կորպորատիվ կառավարմանը նպաստող արժեթղթերի շուկայի գործունեության համար պետք է ապահովի պատշաճ խթաններ:

Արդյունավետության տեսանկյունից կորպորատիվ կառավարման իրավական և կարգավորման շրջանակները պետք է մշակվեն՝ հաշվի առնելով այն տնտեսական իրականությունը, որում դրանք պետք է կիրառվեն: Բազմաթիվ երկրներում կորպորատիվ կառավարման և սեփականության իրական աշխարհն այլևս չի բնութագրվում ընկերության կատարողականի և բաժնետոմսերի իրական շահառուների եկամուտների միջև ուղիղ ու անգիշում կապով: Իրականում ներդրումային շղթան հաճախ երկար է ու բարդ և ներառում է իրական շահառուների ու ընկերության միջև գտնվող բազմաթիվ միջնորդների: Վերջիններս, հանդես գալով որպես անկախ որոշում կայացնողներ, ազդում են կորպորատիվ կառավարմանը մասնակցելու խթանների և հնարավորությունների վրա:

Բաժնետիրական կապիտալում զգալիորեն ավելացել է ինստիտուցիոնալ ներդրողների (փոխադարձ ներդրումային ֆոնդեր, կենսաթոշակային ֆոնդեր, ապահովագրական ընկերություններ և լրացուցիչ ռիսկով (հեջ) ֆոնդեր) մասնաբաժինը, իսկ դրանց ակտիվների մեծ մասը կառավարվում է մասնագիտացված կառավարիչների կողմից: Կորպորատիվ կառավարմանը մասնակցելու ինստիտուցիոնալ ներդրողների և ակտիվների կառավարիչների հնարավորություններն ու հետաքրքրությունները բավականին տարբեր են: Որոշների համար կորպորատիվ կառավարմանը մասնակցությունը, այդ թվում՝ ձայնի իրավունքի իրագործումը, իրենց գործարար մոդելի բնական բաղադրիչն է: Մյուսները կարող են իրենց շահառուներին ու հաճախորդներին առաջարկել այնպիսի գործարար մոդել և ներդրումային ռազմավարություն, որոնք չեն նախատեսում կամ չեն խթանում բաժնետիրոջ ակտիվ ներգրավվածության համար ռեսուրսների տրամադրում: Եթե բաժնետիրոջ ներգրավվածությունը չի հանդիսանում գործարար մոդելի և ներդրումային ռազմավարության մաս, մասնակցության պարտադիր պահանջը, օրինակ՝ քվեարկության միջոցով, կարող է կասկածի տակ դնել արդյունավետությունը և հանգեցնել ձևական մոտեցման:

Սկզբունքներն ինստիտուցիոնալ ներդրողներին խորհուրդ են տալիս բացահայտել ներդրումների առնչությամբ կորպորատիվ կառավարման իրենց քաղաքականությունները: Այնուամենայնիվ, բաժնետերերի ժողովում քվեարկությունը բաժնետիրոջը ներգրավելու եղանակներից միայն մեկն է: Ներգրավվածության առավել հաճախ օգտագործվող եղանակներից են խորհրդի և ղեկավարության հետ ուղղակի հաղորդակցումն ու երկխոսությունը: Բազմաթիվ երկրներ որպես կառավարման լրացուցիչ գործիք ընդունել են բաժնետիրոջ հետ գործակցության կանոնագրքեր («բարեխիղճ կառավարման կանոնագրքեր»)՝ նպատակ ունենալով ամրապնդել ինչպես ինստիտուցիոնալ ներդրողների հաշվետվականությունը, այնպես էլ վերջիններիս դերն ընկերությունների խորհուրդների և ղեկավարության հաշվետվականությունն ապահովելու հարցում: Այնտեղ, որտեղ կորպորատիվ կառավարման կանոնագիրքը կիրառվում է «հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» սկզբունքով, ինստիտուցիոնալ ներդրողների բաժնետիրոջ դերը հատկապես կարևորվում է ընկերությունների

պատասխանատվության ենթարկելու հարցում՝ կանոնագրքերից շեղումների վերաբերյալ դրանց բացատրությունների առնչությամբ:

III.Ա. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է դյուրացնի և աջակցի ինստիտուցիոնալ ներդրողների ներգրավվածությունն այն ընկերություններում, որտեղ դրանք ներդրումներ են կատարել: Ինստիտուցիոնալ ներդրողները՝ որպես ֆիդուցիար պարտականություններ ստանձնած անձինք, իրենց կողմից իրականացրած ներդրումների վերաբերյալ պետք է բացահայտեն կորպորատիվ կառավարման և քվեարկության սեփական քաղաքականությունները, ներառյալ՝ իրենց ձայնի իրավունքի իրագործման ընթացակարգերը: Բարեխիղճ կառավարման կանոնագրքերը կարող են դառնալ նման ներգրավվածությունը խթանող լրացուցիչ կառուցակարգ:

Կորպորատիվ կառավարման և վերահսկողության ողջ համակարգի արդյունավետությունն ու հուսալիությունը մասամբ կախված են ինստիտուցիոնալ ներդրողների պատրաստակամությունից ու կարողությունից՝ տեղեկացված օգտագործելու բաժնետիրոջ իրենց իրավունքները և արդյունավետորեն իրականացնելու իրենց սեփականության գործառնություններն այն ընկերություններում, որոնցում ներդրումներ են կատարում: Պարտադիր չէ, որ այս սկզբունքն ինստիտուցիոնալ ներդրողներից պահանջի քվեարկել իրենց պատկանող բաժնետոմսերով, սակայն այն պահանջում է բացահայտել քաղաքականություններ առ այն, թե ինստիտուցիոնալ ներդրողներն ինչպես են իրագործում բաժնետիրոջ իրենց իրավունքները՝ հաշվի առնելով ծախսերի արդյունավետությունը: Ֆիդուցիար պարտականություններ ստանձնած ինստիտուտների համար, ինչպիսիք են կենսաթոշակային ֆոնդերը, կոլեկտիվ ներդրումային սխեմաներն ու ապահովագրական ընկերությունների գործունեության որոշ տեսակներ, ակտիվների կառավարիչները, ձայնի իրավունքը կարող է դիտարկվել որպես հաճախորդների անունից իրականացված ներդրումների արժեքի բաղադրիչ: Հնարավոր է, որ սեփականության իրավունքի իրագործման անկարողությունը վնաս պատճառի ներդրողին, հետևաբար, նա պետք է տեղեկացված լինի այն քաղաքականության մասին, որին պետք է հետևեն ինստիտուցիոնալ ներդրողները:

Որոշ երկրներում կորպորատիվ կառավարման և քվեարկության քաղաքականությունների վերաբերյալ շուկային տեղեկատվության բացահայտման պահանջը բավականին մանրամասն է և ներառում է հստակ ռազմավարություններ՝ կապված այն հանգամանքների հետ, որոնցում ինստիտուտը կմիջամտի ընկերության գործունեությանը, նման միջամտության ժամանակ կիրառվող մոտեցումները և ռազմավարության արդյունավետության գնահատման եղանակները: Քվեարկության փաստացի արձանագրությունների բացահայտումը դիտվում է որպես պատշաճ պրակտիկա, հատկապես երբ ինստիտուտն ունի քվեարկության հռչակված քաղաքականություն: Տեղեկատվության բացահայտումը կատարվում է կամ հաճախորդներին (միայն յուրաքանչյուր հաճախորդի արժեքըների մասով), կամ որպես ներդրումային ընկերություն գրանցված ներդրումային խորհրդատուի դեպքում՝ շուկային՝ հրապարակային եղանակով:

Որպես ներգրավվածության քաղաքականության մաս՝ ինստիտուցիոնալ ներդրողները կարող են շարունակական երկխոսություն հաստատել պորտֆելում գտնվող ընկերությունների հետ կամ ընկերությանը վերաբերող հարցերի, կամ ողջ պորտֆելի վրա ազդող համակարգային գործոնների վերաբերյալ: Պետք է խրախուսել ինստիտուցիոնալ ներդրողների և ընկերությունների միջև նման երկխոսությունը, թեև ընկերությունը պարտավորված է հավասար վերաբերմունք ցուցաբերել բոլոր ներդրողների նկատմամբ և ինստիտուցիոնալ ներդրողներին չբացահայտել որևէ տեղեկատվություն, եթե այն նույն ժամանակահատվածում հասանելի չէ շուկային: Ընկերության կողմից տրամադրվող լրացուցիչ տեղեկատվությունը, որպես կանոն, ներառում է ընդհանուր բնույթի հիմնական տեղեկատվություն այն շուկաների մասին, որոնցում գործում է ընկերությունը, և շուկային արդեն հասանելի տեղեկատվության հետագա մանրամասնումը:

Շատ երկրներում բարեխիղճ կառավարման կանոնագրքերը դարձել են լավ կայացած պրակտիկա՝ ի լրումն ինստիտուցիոնալ ներդրողների ներգրավվածության և քվեարկության քաղաքականությունների վերաբերյալ բացահայտման այլ պահանջների: Բաժնետիրոջ

ներգրավվածության կանոնագրքերի մեծ մասը դրա կիրառումը վերապահում է ինստիտուցիոնալ ներդրողների հայեցողությանը: Այս կամավոր և ճկուն մոտեցումը ձևավորվել է, որպեսզի հնարավորություն տա ներդրողներին կանոնագրքերը համապատասխանեցնել իրենց ներդրումային ռազմավարություններին: Համապատասխանությունն ապահովելու և հաշվետվականության առաջադեմ փորձը խթանելու համար որոշ երկրներ ստեղծել են նաև նման կանոնագրքերի իրականացման կառուցակարգեր: Դրանց արդիականությունն ապահովելու և արդյունավետ կիրառությունը վերահսկելու համար որոշ երկրներ կարևորում են նաև այս կանոնագրքերի պարբերական վերանայումներն ու մոնիթորինգը:

Երբ ինստիտուցիոնալ ներդրողներն արդեն մշակել և բացահայտել են կորպորատիվ կառավարման և բարեխիղճ կառավարման իրենց քաղաքականությունները, արդյունավետ իրագործումը պահանջում է համապատասխան մարդկային և ֆինանսական ռեսուրսներ, որոնք թույլ կտան իրագործել այդ քաղաքականությունները՝ շահառուների և պորտֆելում գտնվող ընկերությունների սպասումներին համապատասխան: Ինստիտուցիոնալ ներդրողների կողմից ակտիվ կորպորատիվ կառավարման և քվեարկության քաղաքականությունների եռթյունն ու գործնական իրագործումը, այդ թվում՝ կադրային ապահովվածությունը, պետք է լինեն թափանցիկ ակտիվ կորպորատիվ և բարեխիղճ կառավարման քաղաքականությամբ ինստիտուցիոնալ ներդրողներին վստահող հաճախորդների համար:

III.Բ. Պահառուների կամ անվանատերերի կողմից քվեարկությունը պետք է համապատասխանի բաժնետոմսերի իրական շահառուների ցուցումներին:

Հաճախորդների համար որպես անվանատեր հանդես եկող արժեթղթերի պահառուներին չպետք է թույլատրվի այդ արժեթղթերով քվեարկությունը, եթե նրանք չեն ստացել դա անելու համար կոնկրետ հրահանգներ: Որոշ երկրներում ցուցակման պահանջները բովանդակում են հարցերի լայն շրջանակ, որոնց վերաբերյալ պահառուները չեն կարող քվեարկել առանց հրահանգների, սակայն այդ հնարավորությունը բաց է որոշակի ընթացիկ հարցերի առումով: Կանոնները պետք է պահանջեն, որ ներդրումային խորհրդատուները կամ պահառուները բաժնետերերին ժամանակին տեղեկատվություն տրամադրեն իրենց ձայնի իրավունքի իրացման տարբերակների վերաբերյալ: Բաժնետերերը կարող են քվեարկել անձամբ կամ ձայնի բոլոր իրավունքները պատվիրակել պահառուներին: Որպես այլընտրանք՝ բաժնետերերը կարող են նախընտրել տեղեկացված լինել բաժնետերերի առաջիկա բոլոր քվեարկությունների վերաբերյալ և կարող են որոշել տալ որոշ ձայներ՝ միաժամանակ պահառուին փոխանցելով ձայնի որոշ իրավունքներ:

Դեպոզիտար ստացականների սեփականատերերին պետք է տրամադրվեն կորպորատիվ կառավարմանը մասնակցելու նույն վերջնական իրավունքներն ու գործնական հնարավորությունները, որոնք տրված են բազային բաժնետոմսերի սեփականատերերին: Եթե բաժնետոմսերի անմիջական սեփականատերերը կարող են տալ լիազորագրեր, ապա դեպոզիտարիաները, հավատարմագրային գրասենյակները կամ նմանատիպ հաստատությունները պետք է ժամանակին լիազորագրեր տրամադրեն դեպոզիտար ստացականների սեփականատերերին: Դեպոզիտար ստացականների սեփականատերերը պետք է հնարավորություն ունենան պարտադիր ցուցումներ տալ այն բաժնետոմսերի գծով քվեարկության վերաբերյալ, որոնք դեպոզիտարիան կամ հավատարմագրային գրասենյակը տնօրինում է իրենց անունից:

Հարկ է նշել, որ այս սկզբունքը չի տարածվում հատուկ իրավասությունների ներքո գործող հավատարմագրային կառավարիչների կամ այլ անձանց (օրինակ՝ սնանկության կառավարիչները կամ դատական կատարածությունները) կողմից ձայնի իրավունքի օգտագործման վրա:

III.Գ. Որպես վստահված անձինք՝ ինստիտուցիոնալ ներդրողները պետք է տեղեկատվություն բացահայտեն շահերի այն էական բախումների կառավարման մասին, որոնք կարող են ազդել իրենց կողմից իրականացված ներդրումների սեփականատերերի առանցքային իրավունքների վրա:

Միջնորդ սեփականատերերի՝ իրենց բաժնետոմսերով քվեարկելու և սեփականատիրոջ առանցքային գործառնություններն իրականացնելու խթանները որոշակի հանգամանքներում տարբերվում են անմիջական սեփականատերերի խթաններից: Երբեմն նման տարբերությունները կարող են տևտեսապես հիմնավորված լինել, բայց դրանք կարող են նաև ծագել շահերի բախումներից, որոնք, մասնավորապես, սրվում են, երբ ֆիդուցիար պարտականություններ ստանձնած ինստիտուտն այլ ֆինանսական ինստիտուտի դուստր կամ կապակցված ընկերություն է, հատկապես՝ եթե ինտեգրված է ֆինանսական խմբին: Երբ նման բախումները ծագում են էական գործարար հարաբերությունների արդյունքում, օրինակ՝ պորտֆելում գտնվող ընկերության միջոցների կառավարման համաձայնագրի շրջանակներում, դրանք պետք է նույնականացվեն և բացահայտվեն:

Միաժամանակ, ինստիտուտները պետք է տեղեկատվություն բացահայտեն իրենց գործողությունների մասին, որոնք ձեռնարկում են բաժնետիրոջ առանցքային իրավունքներն իրագործելու իրենց ունակության վրա հնարավոր բացասական ազդեցությունները նվազագույնի հասցնելու համար այնքանով, որքանով դա կիրառելի է երկրի օրենսդրությամբ: Այդ գործողությունները կարող են ներառել ֆոնդի կառավարման պարզեցվածքի տարանջատումը որևէ այլ վայրում ընկերության նոր բիզնեսի ձեռքբերման համար նախատեսված միջոցներից: Ակտիվների կառավարման և միջնորդական այլ ծառայությունների համար գանձվող վճարների կառուցվածքը պետք է լինի թափանցիկ:

III.Դ. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է պահանջի, որ ներդրողների որոշումներին առնչվող վերլուծություններ կամ խորհրդատվություն տրամադրող կազմակերպությունները և մասնագետները, ինչպիսիք են վստահված խորհրդատուները, վերլուծաբանները, բրոքերները, ESG վարկանիշներ և տվյալներ տրամադրողները, վարկային վարկանշավորման գործակալությունները և ինդեքսներ տրամադրողները, այնտեղ, որտեղ դա կարգավորվում է, բացահայտեն և նվազագույնի հասցնեն իրենց վերլուծությունների և խորհրդատվությունների բարեխղճությունը վտանգող շահերի բախումները: ESG վարկանիշներ և տվյալներ տրամադրողների, վարկային վարկանշավորման գործակալությունների, ինդեքսներ տրամադրողների և վստահված խորհրդատուների կողմից օգտագործվող մեթոդաբանությունները պետք է լինեն թափանցիկ և ունենան հանրային հասանելիություն:

Իրական սեփականատերերից մինչև կորպորացիաներ ընկած ներդրումային շղթան չի սահմանափակվում միայն բազմաթիվ միջնորդ սեփականատերերով: Այն ներառում է նաև միջնորդ սեփականատերերին խորհրդատվական և այլ ծառայություններ առաջարկող մասնագետների լայն շրջանակ: Վստահված խորհրդատուները, որոնք ինստիտուցիոնալ ներդրողներին խորհուրդներ են տալիս քվեարկության, քվեարկության գործընթացին աջակցող վաճառքի ծառայությունների վերաբերյալ, ունեն հրատապ նշանակություն ուղղակի կորպորատիվ կառավարման տեսանկյունից: Որոշ դեպքերում վստահված խորհրդատուները կորպորացիաներին նաև խորհրդատվություն են առաջարկում կորպորատիվ կառավարման վերաբերյալ: Վարկային վարկանշավորման գործակալությունները գնահատում են ընկերությունները՝ ըստ սեփական պարտքային պարտավորությունները կատարելու կարողության, իսկ ESG վարկանիշ տրամադրողները՝ բնապահպանական, սոցիալական և պատշաճ կառավարման (ESG) տարբեր չափանիշներին համապատասխան: Վերլուծաբաններն ու բրոքերները նմանատիպ դերեր են իրականացնում և բախվում շահերի հնարավոր բախման նմանօրինակ դեպքերի:

Հաշվի առնելով կորպորատիվ կառավարման ոլորտում տարբեր ծառայությունների կարևորությունը, իսկ երբեմն նաև դրանցից կախվածությունը՝ կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է խթանի կարգավորվող այն կազմակերպությունների և մասնագետների բարեխղճության

ապահովումը, որոնք ներդրողների որոշումների առնչությամբ տրամադրում են վերլուծություններ կամ խորհրդատվություն: Դրանք են վստահված խորհրդատուները, վերլուծաբանները, բրոքերները, ESG վարկանիշներ և տվյալներ տրամադրողները, վարկային վարկանշավորման գործակալությունները և ինդեքսներ տրամադրողները: Ծառայություններ մատուցող այս անձինք, մասնավորապես՝ ESG վարկանիշներ և ինդեքսներ տրամադրողները, կարող են էականորեն ազդել ընկերությունների կառավարման, կենսակայունության քաղաքականությունների և գործելակերպի վրա՝ կախված վարկանշավորման մեթոդաբանությունից և ինդեքսներում ներառման չափանիշներից: Հետևաբար, վարկանիշների, ինդեքսների և տվյալների կազմման ծառայություններ մատուցող կարգավորվող անձանց կողմից օգտագործվող մեթոդաբանությունները պետք է լինեն թափանցիկ և ունենան հանրային հասանելիություն հաճախորդների և շուկայի մասնակիցների համար: Սա հատկապես կարևոր է, երբ դրանք կարգավորման նպատակներով օգտագործվող չափումներ են: Կարգավորման շրջանակներում վարկանիշները որպես բացառիկ հենանիշ օգտագործելը կարող է հարցերի տեղիք տալ: Կարգավորման տեսանկյունից որևէ վարկանիշի օգտագործման նպատակահարմարության վերաբերյալ որոշման կայացումը պետք է լինի թափանցիկ և ենթարկվի գնահատման տարբեր հաճախականությամբ: 2022թ.-ի նոյեմբերին IOSCO-ի Գործողությունների կոչն ընդգրկում է ESG վարկանիշներ և տվյալներ տրամադրողների լավագույն փորձն ու հասցեագրված է չափորոշիչներ սահմանող կամավոր մարմիններին և ֆինանսական շուկաներում գործող ճյուղային ասոցիացիաներին՝ իրենց անդամների շրջանում պատշաճ գործելակերպը խթանելու համար:

Միաժամանակ, շահերի բախում կարող է ծագել և ազդել ծառայություն մատուցողի դատողության վրա, օրինակ, երբ խորհրդատուն, վարկանիշ կամ տվյալներ տրամադրողը ձգտում է տվյալ ընկերությանը մատուցել նաև այլ ծառայություններ, երբ ինքը կամ իր սեփականատերը տվյալ ընկերությունում կամ նրա մրցակից ընկերությունում ունի ուղղակի նյութական շահ, կամ վարկանիշ տրամադրողը միաժամանակ ինդեքսավորում է ընկերությունը՝ իր կողմից կազմված վարկանիշի հիման վրա որոշում կայացնելով ընկերությունն ինդեքսի մեջ ներառելու մասին: Բազմաթիվ երկրներ ընդունել են կարգավորումներ կամ կամավոր վարքականոսներ կամ խրախուսում են շահերի նման բախումները կամ բարեխղճությունը վտանգող այլ ռիսկերը մեղմելուն կոչված ինքնակարգավորման կանոնադրերի կիրառումը, ինչպես նաև նախատեսել են մասնավոր և/կամ պետական մոնիթորինգի կառուցակարգեր:

Բազմաթիվ երկրներ պահանջում կամ խորհուրդ են տալիս, որ վստահված խորհրդատուները հրապարակայնորեն և/կամ ներդրող հաճախորդներին բացահայտեն իրենց առաջարկությունների հիմքում ընկած հետազոտությունները, մեթոդաբանությունն ու իրենց հաճախորդներին առնչվող քվեարկության քաղաքականությունների չափանիշները: Որոշ երկրներ պահանջում են, որ վստահված խորհրդատուները կիրառեն և բացահայտեն վարքականոսներ, բացահայտեն տեղեկատվություն իրենց հետազոտությունների, խորհրդատվության կամ քվեարկության վերաբերյալ առաջարկությունների, շահերի ցանկացած բախման կամ գործարար հարաբերության մասին, որը կարող է ազդել իրենց հետազոտությունների, խորհրդատվության կամ քվեարկության վերաբերյալ առաջարկությունների, շահերի փաստացի կամ հնարավոր բախման վերացման, մեղմման կամ կառավարման ուղղությամբ իրենց ձեռնարկած գործողությունների վրա: Որոշ դեպքերում իրենց գործառնություններն արդյունավետ իրականացնելու համար վստահված խորհրդատուներից պահանջվում է զարգացնել համապատասխան մարդկային և գործառնական ռեսուրսներ:

III.Ե. Ներքին տեղեկատվության օգտագործմամբ գործարքներն ու շուկայի չարաշահումները պետք է արգելվեն, և պետք է կիրառվեն գործող կանոնները:

Զանի որ ներքին տեղեկատվության օգտագործմամբ գործարքները և շուկայի չարաշահումները խաթարում են կապիտալի շուկաների նկատմամբ հանրային վստահությունն ու դրանց արդյունավետ գործունեությունը, շատ երկրներում արժեթղթերի շուկայի կարգավորումներով, կորպորատիվ և/կամ քրեական օրենսդրությամբ դրանք արգելված են: Այս գործելակերպը կարող է դիտարկվել որպես պատշաճ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների խախտում, քանի որ խախտում է բաժնետերերի նկատմամբ արդար վերաբերմունքի սկզբունքը: Այնուամենայնիվ, նման արգելքի արդյունավետությունը կախված է դրա ուժեղ իրավակիրառումից:

III.2. Ոչ իրենց գրանցման երկրում ցուցակված ընկերությունների համար անհրաժեշտ է հստակ բացահայտել կորպորատիվ կառավարման գործող օրենքները և կանոնակարգերը: Խաչաձև ցուցակման դեպքում առաջնային համարվող ցուցակման պահանջների չափանիշներն ու ընթացակարգերը պետք է լինեն թափանցիկ և փաստաթղթավորված:

Ավելի հաճախակի են դեպքերը, երբ ընկերությունները ցուցակվում են, կամ նրանց արժեթղթերը վաճառվում են ընկերության գրանցման երկրից դուրս գտնվող հարթակներում: Սա ներդրողների շրջանում կարող է անորոշություն առաջացնել նման ընկերությունների նկատմամբ կիրառելի կորպորատիվ կառավարման կանոնների և կանոնակարգերի վերաբերյալ: Դա կարող է վերաբերել ամեն ինչին՝ սկսած բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողովի ընթացակարգերից ու անցկացման վայրից մինչև միևնույն բաժնետերերի իրավունքներ: Հետևաբար, ընկերությունը պետք է հստակ նշի, թե որ երկրի կանոններն են իր կողմից կիրառվում: Երբ կորպորատիվ կառավարման առանցքային դրույթները գտնվում են արժեթղթերի վաճառքի երկրից տարբերվող երկրի կարգավորման դաշտում, անհրաժեշտ է նշել հիմնական տարբերությունները:

Արժեթղթերի շուկաների աճող միջազգայնացման և ինտեգրման մեկ այլ կարևոր հետևանք է արդեն ցուցակված ընկերությունների՝ այլ ֆոնդային բորսայում երկրորդային ցուցակման պրակտիկայի տարածումը՝ այսպես կոչված, խաչաձև ցուցակումները: Խաչաձև ցուցակմամբ ընկերությունները հաճախ կարգավորման առարկա են դառնում այն երկրի օրենսդրության ու կարգավորող մարմինների համար, որտեղ նրանք անցել են առաջնային ցուցակում: Երկրորդային ցուցակման դեպքում, որպես կանոն, թույլ են տրվում ցուցակման տեղական կանոններից բացառություններ՝ հիմնվելով առաջնային ցուցակման երկրի ֆոնդային բորսայի պահանջների և կորպորատիվ կառավարման կարգավորումների վրա: Արժեթղթերի շուկաները պետք է հստակ բացահայտեն խաչաձև ցուցակման դեպքում կիրառվող կանոններն ու ընթացակարգերը և դրանց հետ կապված կորպորատիվ կառավարման տեղական կանոններից բացառությունները:

III.Ե. Արժեթղթերի շուկաները պետք է ապահովեն գների արդարացի և արդյունավետ բացահայտում՝ որպես արդյունավետ կորպորատիվ կառավարումը խթանող միջոց:

Արդյունավետ կորպորատիվ կառավարում նշանակում է, որ բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան վերահսկել և գնահատել իրենց կորպորատիվ ներդրումները՝ շուկայական տեղեկատվությունը համեմատելով ընկերության հեռանկարների ու կատարողականի վերաբերյալ տեղեկատվության հետ: Եթե բաժնետերերը գտնվում են շահավետ, նրանք կարող են օգտագործել ձայնի իրենց իրավունքը՝ կորպորատիվ վարքագծի վրա ազդելու, իրենց բաժնետոմսերը վաճառելու (կամ գնել լրացուցիչ բաժնետոմսեր) կամ էլ իրենց պորտֆելներում գտնվող բաժնետոմսերը վերագնահատելու համար: Հետևաբար, բաժնետերերի կողմից իրենց իրավունքների իրացման համար կարևորվում են իրենց ներդրումների վերաբերյալ շուկայական տեղեկատվության որակն ու հասանելիությունը, այդ թվում՝ գների արդար ու արդյունավետ բացահայտումը:

Բոլոր տեսակի ներդրողները, անկախ ներդրումային ակտիվ կամ պասիվ ռազմավարության հետևելու հանգամանքից, կարևոր դեր ունեն պատշաճ գործող կապիտալի շուկաներին և գների արդյունավետ բացահայտմանն աջակցելու հարցում: Այս առումով շուկայի և կոնկրետ ընկերության վերաբերյալ տեղեկատվության որակը և հասանելիությունն առանցքային են հատկապես նրանց համար, ովքեր այդ տեղեկատվությունն օգտագործում են կորպորատիվ կառավարման ակտիվ ռազմավարություններ իրականացնելու համար:

IV. Տեղեկատվության բացահայտում և թափանցիկություն

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի ընկերության, ներառյալ՝ նրա ֆինանսական վիճակի, կատարողականի, կենսակայունության, սեփականության և կառավարման բոլոր էական հարցերի վերաբերյալ արդիական և հավաստի տեղեկատվության բացահայտում:

Երկրների մեծ մասում հրապարակային և չցուցակված խոշոր ընկերությունների մասին հավաքվում է խոշորածավալ ինչպես պարտադիր, այնպես էլ կամավոր բնույթի տեղեկատվություն, որն այնուհետև տարածվում է օգտատերերի լայն շրջանակում: Սովորաբար հրապարակային բացահայտում պահանջվում է ոչ պակաս, քան տարին մեկ անգամ, թեև որոշ երկրներ պահանջում են պարբերական բացահայտում կիսամյակային կամ եռամյակային կտրվածքով կամ հատուկ բացահայտում (ad hoc disclosure) կապակցված կողմերի հետ էական գործարքների և ընկերության վրա ներգործող այլ էական իրադարձությունների դեպքում: Ի պատասխան շուկային՝ ընկերությունները հաճախ կամավոր հիմունքներով բացահայտում են նվազագույն պահանջները գերազանցող տեղեկատվություն:

Սկզբունքներն աջակցում են հերթական հաշվետվությունների միջև տեղի ունեցած բոլոր էական իրադարձությունների ժամանակին բացահայտումը: Դրանք նաև աջակցում են էական կամ անհրաժեշտ տեղեկատվության միաժամանակյա տրամադրումը բոլոր բաժնետերերին՝ նրանց նկատմամբ հավասար վերաբերմունք ապահովելու համար: Սա հիմնարար սկզբունք է, որին ընկերությունները պետք է հետևեն:

Բացահայտման պահանջները չպետք է վարչական կամ ծախսային անհիմն բեռ ստեղծեն ընկերությունների համար: Ընկերություններից չպետք է ակնկալվի շուկայում իրենց մրցակցային դիրքերը վտանգող տեղեկատվության բացահայտում՝ բացառությամբ դեպքերի, երբ բացահայտումն անհրաժեշտ է՝ լիարժեք տեղեկացված ներդրումային որոշումներ կայացնելու և ներդրողներին մոլորության մեջ չզգցելու համար: Բացահայտվող տեղեկատվության նվազագույն ծավալները որոշելու համար բազմաթիվ երկրներ կիրառում են էականության սկզբունքը: Որպես էական կարելի է որակել այն տեղեկատվությունը, որի բացթողումը կամ խեղաթյուրումը, ինչպես կարելի է ողջամտորեն ակնկալել, կարող է ազդել ներդրողի կողմից ընկերության արժեքի գնահատման վրա: Սա, որպես կանոն, ներառում է ընկերության ապագա դրամական հոսքերում համոզվածությունը, դրանց արժեքն ու ժամկետները: Էական տեղեկատվությունը կարող է սահմանվել նաև որպես տեղեկատվություն, որը ողջամիտ ներդրողը կհամարի կարևոր ներդրումային որոշում կայացնելիս կամ քվեարկելիս:

Իրական թափանցիկությունը խթանող բացահայտման խիստ ռեժիմը շուկայի վրա հիմնված մոնիթորինգի առանձնահատկություններից է և առանցքային նշանակություն ունի նաև բաժնետերերի կողմից իրենց իրավունքները տեղեկացված կիրառելու համար: Փորձը ցույց է տալիս, որ բացահայտումը նաև կարող է լինել ընկերության գործելակերպի վրա ազդող և ներդրողներին պաշտպանող հզոր գործիք: Բացահայտման խիստ ռեժիմը կարող է նպաստել կապիտալի

ներգրավմանը և կապիտալի շուկայի նկատմամբ վստահության ապահովմանը: Հակառակը, թերի բացահայտումն ու ոչ թափանցիկ գործելակերպը կարող են հանգեցնել ոչ էթիկական վարքագծի և շուկայի բարեվարքության կորստին, որը կարող է բավականաչափ թանկ արժենալ ոչ միայն ընկերության և նրա բաժնետերերի, այլև ընդհանուր տնտեսության համար: Բաժնետերերը և հնարավոր ներդրողներն ընկերության կառավարման արդյունավետությունը գնահատելու և բաժնետոմսերի գնահատման, սեփականության, դրանցով քվեարկելու վերաբերյալ տեղեկացված որոշումներ կայացնելու համար պահանջում են հասանելիություն արդիական, հավաստի, համադրելի, բավարար չափով մանրամասնեցված տեղեկատվության: Անբավարար կամ ոչ հստակ տեղեկատվությունը կարող է խոչընդոտել շուկայի գործունեությունը, բարձրացնել կապիտալի արժեքն ու հանգեցնել ռեսուրսների ոչ արդյունավետ բաշխման:

Թեև կորպորատիվ բացահայտումը պետք է կենտրոնանա ներդրումային որոշումների տեսանկյունից էական տեղեկատվության վրա և կարող է ներառել ընկերության արժեքի գնահատում, այն նաև կարող է օգնել հանրությանն ավելի լավ ըմբռնել ընկերությունների կառուցվածքը և գործունեությունը, կորպորատիվ քաղաքականություններն ու կատարողականը բնապահպանական, սոցիալական և պատշաճ կառավարման տեսանկյունից:

IV.Ա. Տեղեկատվության բացահայտումը պետք է ներառի, սակայն չսահմանափակվի հետևյալ էական տեղեկատվությամբ՝

IV.Ա.1. Ընկերության ֆինանսական և գործառնական արդյունքները

Ընկերության ֆինանսական կատարողականն ու վիճակն արտացոլող և աուդիտի ենթարկված ֆինանսական հաշվետվությունները (որպես կանոն, դրանք ներառում են հաշվապահական հաշվեկշիռը, շահույթների և վնասների, դրամական միջոցների հոսքերի վերաբերյալ հաշվետվություններն ու դրանց կից ծանոթագրությունները) ընկերության վերաբերյալ տեղեկատվության առավել լայնորեն օգտագործվող աղբյուրներն են: Դրանք թույլ են տալիս իրականացնել պատշաճ վերահսկում, օգնում են գնահատել ընկերության արժեթղթերը: Սովորաբար ղեկավարության քննարկումներն ու գործունեության վերլուծությունը ներառվում են տարեկան հաշվետվությունների մեջ: Այդ քննարկումներն առավել օգտակար են, երբ դիտարկվում են ֆինանսական հաշվետվությունների հետ համատեղ: Ներդրողներին հատկապես հետաքրքրում է ընկերության գործունեության ապագա կատարողականի վրա լույս սփռող տեղեկատվությունը:

Կարելի է փաստել, որ կառավարման ձախողումները հաճախ կարող են կապված լինել «ամբողջական պատկերը» բացահայտելու անկարողության հետ: Հետևաբար, կարևոր է, որ ընկերությունների խմբին վերաբերող գործարքները բացահայտվեն միջազգայնորեն ճանաչված բարձր չափորոշիչներին համապատասխան և ներառեն տեղեկատվություն պայմանական պարտավորությունների, արտահաշվեկշռային գործարքների, հատուկ նշանակության ընկերությունների մասին:

IV.Ա.2. Ընկերության նպատակները և կենսակայունության վերաբերյալ տեղեկատվությունը

Ի լրումն առևտրային նպատակների՝ ընկերությունները պետք է բացահայտեն բնապահպանական և սոցիալական հիմնախնդիրներին վերաբերող էական քաղաքականություններն ու արդյունավետության ցուցանիշները, ինչպես մանրամասն նկարագրված է կենսակայունության մասին տեղեկատվության բացահայտմանը վերաբերող 6-րդ գլխում:

IV.Ա.3. Կապիտալի կառուցվածքը, խմբի կառուցվածքը և դրանց վերահսկման կառուցակարգերը

Կապիտալի որոշ կառուցվածքներ, օրինակ՝ բրգածևը, բաժնետոմսերի խաչաձև տիրապետումը, սահմանափակ կամ բազմակի ձայնի իրավունք տվող բաժնետոմսերը, թույլ են տալիս բաժնետիրոջը վերահսկել ընկերությանն իր բաժնեմասնակցությանը ոչ համամասնորեն:

Ընկերությունների խմբերը հաճախ բարդ կառուցվածքներ են, որոնք ներառում են դուստր ընկերությունների մի քանի մակարդակ, այդ թվում՝ տարբեր ոլորտներում և երկրներում: Այս կառուցվածքները կարող են սահմանափակել մայր և դուստր ընկերությունների չիսկող

բաժնետերերի՝ կորպորատիվ քաղաքականության վրա ազդելու և դրա հետ կապված ռիսկերը հասկանալու կարողությունն ու թույլ տալ հսկող բաժնետերերին խմբի ընկերություններից ստանալ անձնական օգուտներ:

Սեփականության հետ կապված հարաբերություններից բացի, ընկերությանը վերահսկելու վրա կարող են ազդել այլ գործիքներ ևս: Բաժնետիրական համաձայնագրերն անհատապես փոքր մասնակցություն ունեցող բաժնետերերի համար սովորական միջոց են, որը թույլ է տալիս գործել համաձայնեցված՝ ըստ էության, մեծամասնություն կամ, առնվազն, բաժնետերերի ինքնուրույն խոշոր խումբ ձևավորելու միջոցով: Եթե բաժնետիրական համաձայնագրի կողմերից մեկը ցանկանում է վաճառել իր բաժնետոմսերը, համաձայնագիրը, որպես կանոն, մյուս մասնակիցներին ընձեռում է բաժնետոմսերի ձեռքբերման նախապատվության իրավունք: Այդ համաձայնագրերը կարող են նաև բովանդակել դրույթներ, որոնք համաձայնագրի կողմերից պահանջում են որոշակի ժամանակահատվածում չվաճառել իրենց բաժնետոմսերը: Համաձայնագիրը կարող է ներառել այնպիսի հարցեր, ինչպիսին է տնօրենների խորհրդի կամ նախագահի ընտրությունը: Այն կարող է նաև կողմերին պարտավորեցնել քվեարկել որպես խումբ: Որոշ երկրներ հարկ են համարում ուշադիր ուսումնասիրել նման համաձայնագրերը և սահմանափակել դրանց գործողության ժամկետները:

Քվեարկության սահմանափակումը բաժնետիրոջը հնարավորություն չի տալիս քվեարկել իր տիրապետման ներքո գտնվող բաժնետոմսերի փաստացի քանակին համամասնորեն: Ուստի, նման սահմանափակումները հանգեցնում են հսկողության վերաբաշխման և կարող են ազդել բաժնետերերի ժողովներին մասնակցելու բաժնետիրոջ խթանների վրա:

Հաշվի առնելով ընկերության քաղաքականության վրա բաժնետերերի ազդեցությունը վերաբաշխելու այս կառուցակարգերի ներուժը և կանոնակարգերի կիրառման կարևորությունը՝ կապիտալի նման կառուցվածքների, խմբային կառուցվածքների և դրանց վերահսկման կառուցակարգերի բացահայտումը պետք է լինի պարտադիր: Նման սխեմաների վերաբերյալ տեղեկատվության բացահայտումը նաև թույլ է տալիս բաժնետերերին, պարտատերերին և հնարավոր ներդրողներին կայացնել ավելի տեղեկացված որոշումներ:

IV.Ա.4. Խոշոր բաժնետերերը, այդ թվում՝ իրական շահառուները և քվեարկության իրավունքը

Ներդրողների հիմնարար իրավունքներից է ընկերության սեփականության կառուցվածքի և այլ սեփականատերերի իրավունքների համեմատ իրենց իրավունքների վերաբերյալ տեղեկատվության ստացումը: Այս իրավունքը պետք է տարածվի նաև ընկերությունների խմբի ու ներխմբային հարաբերությունների վրա: Տեղեկատվության նման բացահայտումը պետք է թափանցիկ դարձնի խմբի նպատակները, բնույթն ու կառուցվածքը: Սեփականության վերաբերյալ տվյալները պետք է բացահայտվեն, եթե հատվել է սեփականության որոշակի շեմը: Սեփականության ցրված կառուցվածքով արժեթղթերի շուկաներում, որտեղ բաժնետոմսերի փոքր փաթեթները կարող են զգալի ազդեցություն ունենալ ընկերության վրա, այդ շեմերը կարող են սահմանվել ավելի ցածր: Բացահայտման ենթակա տեղեկատվությունը կարող է ներառել տվյալներ խոշոր բաժնետերերի և այլ անձանց վերաբերյալ, որոնք ուղղակիորեն կամ անուղղակիորեն կարող են էապես ազդել ընկերության վրա կամ հսկում են այն, օրինակ՝ ձայնի հատուկ իրավունքի, բաժնետիրական համաձայնագրերի, բաժնետոմսերի հսկող կամ խոշոր փաթեթի տնօրինման, հոլդինգային ընկերության կառուցվածքի միջոցով, որը ենթադրում է ընկերությունների բաժանում կամ բաժնետոմսերի խաչաձև տնօրինման նշանակալի հարաբերություններ և փոխադարձ երաշխիքներ: Որոշ երկրներում պահանջվում կամ պատշաճ պրակտիկա է համարվում նաև տնօրենների (ներառյալ՝ ոչ գործադիր անդամների) տնօրինման ներքո գտնվող բաժնետոմսերի մասին շարունակական հիմունքներով տեղեկատվության բացահայտումը:

Մասնավորապես, իրավակիրառման նպատակներով՝ շահերի հնարավոր բախումները, կապակցված անձանց հետ գործարքները, ներքին տեղեկատվության օգտագործմամբ գործարքները և շուկայի չարաշահումները բացահայտելու համար, բաժնետոմսի նկատմամբ սեփականության իրավունքի մասին տեղեկատվությունը պետք է համարվի իրական շահառուների վերաբերյալ ընթացիկ

տեղեկատվությամբ: Ավելի մեծ թվով երկրներ օգտագործում են կենտրոնացված ազգային ռեեստր, մինչդեռ մյուսները ռեեստր պահանջում են ընկերության մակարդակում՝ իրական սեփականատերերի վերաբերյալ արդի և ճշգրիտ տեղեկատվության հասանելիությունը հեշտացնելու համար: Երբ նման ռեեստրը հասանելի չէ, իրական սեփականատերերի վերաբերյալ տեղեկատվությունն առնվազն պետք է հասանելի լինի կարգավորող և իրավապահ մարմիններին և/կամ դատական կարգով: Բացի այդ, այս առումով կարող է օգտակար լինել Ֆինանսական միջոցառումների նպատակային խմբի (FATF) և Արժույթի միջազգային հիմնադրամի (ԱՄՀ) ուղեցույցը, որը ջատագովում է իրական սեփականության մասին տեղեկատվության հասանելիության ապահովման բազմակողմ մոտեցումը:

IV.Ա.5. Տնօրենների խորհրդի կազմի և անդամների, այդ թվում՝ նրանց որակավորման, ընտրության գործընթացի, այլ ընկերությունների տնօրենների խորհրդում անդամության, ինչպես նաև տնօրենների խորհրդի կողմից նրանց անկախության դիտարկման վերաբերյալ տեղեկատվությունը

Ներդրողներին անհրաժեշտ է տեղեկատվություն տնօրենների խորհրդի անհատ անդամների ու առանցքային ղեկավարների վերաբերյալ՝ նրանց փորձն ու որակավորումը, նրանց դատողությունների վրա հնարավոր ազդեցությամբ շահերի ցանկացած բախումները գնահատելու համար: Այս տեղեկատվությունը կարևոր է, քանի որ ներդրողներին հնարավորություն է տալիս գնահատել տնօրենների խորհրդի հավաքական փորձն ու որակավորումը: Տնօրենների խորհրդի անդամների մասին ստանդարտացված տեղեկատվությունը պետք է ներառի նրանց որակավորումը, ընկերության սեփականության մեջ նրանց բաժնեմասնակցությունը, այլ տնօրենների խորհուրդներում և հանձնաժողովներում անդամությունը, ղեկավար այլ պաշտոններ զբաղեցնելը և խորհրդի կողմից նրանց անկախությունը դիտարկելու վերաբերյալ տվյալներ: Այս տեղեկատվությունը կարող է վերաբերել նաև անկախության գործող չափանիշներին խորհրդի անդամների համապատասխանությանը: Այլ ընկերության տնօրենների խորհրդի անդամ հանդիսանալու հանգամանքի բացահայտումը կարևոր է ոչ միայն նրա համար, որ դա բնութագրում է նրա փորձն ու հնարավոր ժամանակային սահմանափակումները, այլև կարող է բացահայտել շահերի հավանական բախումները և թափանցիկ դարձնել տնօրենների խորհուրդների «միախուսվածության» մակարդակը:

Որոշ երկրներ եկել են եզրահանգման, որ ընկերությունները պետք է տեղեկատվություն բացահայտեն տնօրենների խորհրդի անդամների ընտրության գործընթացի, հատկապես՝ թեկնածուների լայն շրջանակի համար դրա բաց լինելու մասին: Նման տեղեկատվությունը պետք է բացահայտվի նախապես՝ մինչև բաժնետերերի ընդհանուր ժողովի կողմից որևէ որոշման ընդունումը կամ պարբերաբար, եթե իրավիճակն էականորեն փոխվել է:

Շատ երկրներ պահանջում կամ խորհուրդ են տալիս բացահայտել տնօրենների խորհուրդների կազմը, ներառյալ՝ գեղդերային բազմազանության մասին տեղեկատվությունը: Նման բացահայտումը, ի լրումն մասնագիտական փորձի և գիտելիքների, կարող է ներառել նաև այլ չափանիշներ, ինչպիսիք են տարիքը և ժողովրդագրական այլ բնութագրիչները: Որոշ երկրներ, որոնք նման պահանջներ կամ առաջարկություններ սահմանել են կանոնադրեցրով, նախատեսում են նաև բացահայտում «հետևի՜ր կամ բացատրի՜ր» հիմունքներով: Երկմակարդակ համակարգերում դա ներառում է նաև վարչության, գործադիր կամ ղեկավար այլ մարմնի կազմի բացահայտումը:

IV.Ա.6. Տնօրենների խորհրդի անդամների և առանցքային ղեկավարների վարձատրությունը

Տնօրենների խորհրդի անդամների և ղեկավարների վարձատրության մասին տեղեկատվությունը, ներառյալ՝ վարձատրության ու ընկերության գործունեության երկարաժամկետ արդյունքների, կենսակայունության և դիմակայունության հետ կապը նույնպես մտահոգում է բաժնետերերին: Սովորաբար սպասվում է, որ ընկերությունը ժամանակին կբացահայտի տնօրենների խորհրդի անդամների և առանցքային ղեկավարների վարձատրության քաղաքականության էական փոփոխությունները, ստանդարտացված և համադրելի հիմունքներով վարձատրության մակարդակները կամ գումարը, որպեսզի ներդրողները կարողանան գնահատել վարձատրության քաղաքականության ծախսերն ու օգուտները, խրախուսման սխեմաների, օրինակ՝ օպցիոնային պլանների ավանդը: Անհատական մակարդակով տեղեկատվության բացահայտումը (ներառյալ՝

աշխատանքից ազատման և կենսաթոշակի անցնելու դրույթները) ավելի ու ավելի հաճախ է համարվում պատշաճ պրակտիկա և այժմ պահանջվում կամ խորհուրդ է տրվում երկրների մեծ մասում: Այս երկրներից որոշները պահանջում են բացահայտել բարձր վարձատրվող որոշակի քանակի ղեկավար անձանց վարձատրության մասին տեղեկատվություն, մինչդեռ մյուսներում այդ պահանջը սահմանափակվում է կոնկրետ պաշտոններով: Խորհրդի և պաշտոնատար անձանց պատասխանատվության ապահովագրությունը կարող է փոխել նաև ղեկավարության խթանները: Դա պահանջում է պատասխանատվության ապահովագրության բնեղների բացահայտում: Վարձատրության մեջ կենսակայունության ցուցանիշների օգտագործումը կարող է նաև պահանջել տեղեկատվության բացահայտում, որը թույլ կտա ներդրողներին գնահատել կենսակայունության էական ռիսկերի հետ այդ ցուցանիշների կապը և խթանել երկարաժամկետ տեսլականը:

IV.Ա.7. Կապակցված կողմերի հետ գործարքները

Երաշխավորելու համար, որ ընկերությունը գործում է՝ հաշվի առնելով իր բոլոր ներդրողների շահերը, կարևոր է ամբողջական տեղեկատվություն բացահայտել կապակցված կողմերի հետ բոլոր էական գործարքների և անհատական կարգով դրանցից յուրաքանչյուրի պայմանների վերաբերյալ: Բազմաթիվ երկրներում դա արդեն օրենսդրական պահանջ է: Եթե տվյալ երկիրը չի տալիս էականության սահմանում, ապա ընկերությունները պարտավոր կլինեն բացահայտել կապակցված կողմերի հետ էական գործարքները սահմանելու համար ընդունված քաղաքականությունը/չափորոշիչները: Կապակցված կողմերը պետք է առնվազն ներառեն անձանց, որոնք վերահսկում են կամ ընկերության հետ գտնվում են ընդհանուր հսկողության ներքո, նշանակալից բաժնետերերին, ներառյալ՝ նրանց ընտանիքի անդամներին և առանցքային ղեկավար անձանց: Թեև միջազգայնորեն ճանաչված հաշվապահական չափորոշիչները տալիս են կապակցված անձանց սահմանումը, կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի կապակցված բոլոր անձանց պատշաճ կերպով նույնականացումը և կապակցված անձանց հատուկ շահերի առկայության դեպքում՝ դուստր ընկերությունների հետ էական գործարքների բացահայտումը ևս: Խմբի բարդ կառուցվածքը կարող է մեծացնել կապակցված կողմերի հետ գործարքներին բնորոշ թափանցիկության բացը և բացահայտման պահանջները շրջանցելու հնարավորությունը: Հատուկ ուշադրություն պետք է դարձնել հրապարակային ընկերություններ ներառող խմբի բարդ կառուցվածքներ ունեցող երկրների կորպորատիվ կառավարման համակարգի կողմից տրվող սահմանման ճշգրիտ լինելուն:

Մոնիթորինգի տեսանկյունից և բոլոր բաժնետերերի նկատմամբ հավասար վերաբերմունք ապահովելու նպատակով հսկող բաժնետերերի (կամ նրանց ընտանիքի անդամների, բարեկամների և այլնի) ուղղակի կամ անուղղակի մասնակցությամբ գործարքները կապակցված կողմերի հետ ամենաբարդ գործարքներն են: Որոշ երկրներում բաժնետոմսերի 5 և ավելի տոկոսի սեփականատերը պարտավոր է տեղեկատվություն հայտնել կատարված գործարքների վերաբերյալ: Տեղեկատվության բացահայտման պահանջները ներառում են վերահսկողության առկայությամբ փոխհարաբերությունների բնույթը, կապակցված գործարքների բնույթը, արժեքը և քանակը՝ դասակարգված ըստ խմբերի: Հաշվի առնելով բազմաթիվ գործարքների ոչ թափանցիկ բնույթը՝ շահառուների վրա պետք է դրվի պարտավորություն գործարքի մասին տեղեկացնել տնօրենների խորհրդին, որն էլ իր հերթին պարտավոր է այդ տեղեկատվությունը բացահայտել շուկային: Դա չպետք է ընկերությանն ազատի սեփական մոնիթորինգի իրականացումից, ինչը տնօրենների խորհրդի կարևոր խնդիրներից է:

Բացահայտումն առավել ինֆորմատիվ դարձնելու նպատակով բազմաթիվ երկրներ կապակցված գործարքները տարբերակում են՝ ըստ դրանց էականության, ժամկետների և պայմանների: Պահանջվում է էական գործարքների մշտական բացահայտում: Հնարավոր բացառություն կարող են հանդիսանալ «շուկայական պայմաններով» իրականացվող կրկնվող գործարքները, որոնք կարող են բացահայտվել միայն պարբերական հաշվետվություններում: Արդյունավետության տեսանկյունից տեղեկատվության բացահայտման շեմերը պետք է հիմնականում հիմնվեն քանակական չափանիշների վրա, սակայն չպետք է թույլատրվի բացահայտումից խուսափելը կապակցված կողմերով գործարքը մասնատելու միջոցով:

IV.Ա.8. Ռիսկի կանխատեսվող գործոնները

Ֆինանսական տեղեկատվությունն օգտագործողները և շուկայի մասնակիցները կարիք ունեն կանխատեսվող էական ռիսկերի վերաբերյալ հիմնավոր տեղեկատվության: Դրանք կարող են ներառել ընկերության ոլորտին կամ աշխարհագրական տարածքին հատուկ ռիսկերը, հումքից և մատակարարման շղթաներից կախվածությունը, ֆինանսական շուկայի, այդ թվում՝ տոկոսադրույքի կամ արտադրության ռիսկերը, ածանցյալ գործիքների ու արտահաշվեկշռային գործարքների հետ կապված ռիսկերը, գործարար վարվելակերպի, թվային անվտանգության, համապատասխանության և կենսակայունության, հատկապես՝ կլիմային առնչվող ռիսկերը:

Սկզբունքները նախատեսում են բավարար ու ամբողջական տեղեկատվության բացահայտում, որպեսզի ներդրողները և այլ օգտագործողներ լիարժեք իրազեկվեն ընկերության էական ու կանխատեսվող ռիսկերի վերաբերյալ: Ռիսկերի բացահայտումն առավել արդյունավետ է, եթե հաշվի են առնվում կոնկրետ ընկերության կամ ոլորտի առանձնահատկությունները: Ռիսկերի մոնիթորինգի և կառավարման համակարգերի, ներառյալ՝ պատշաճ ուսումնասիրության գործընթացների բնույթի և արդյունավետության բացահայտումը շարունակում է մնալ որպես պատշաճ պրակտիկա:

IV.Ա.9. Կառավարման կառուցվածքները և քաղաքականությունները, ներառյալ՝ կորպորատիվ կառավարման ազգային կանոնագրքին կամ քաղաքականություններին համապատասխանության աստիճանն ու դրանց իրագործման գործընթացը

Ընկերությունները պետք է հաշվետու լինեն կորպորատիվ կառավարման իրենց պրակտիկայի վերաբերյալ, և նման բացահայտումը պետք է լինի պարտադիր՝ որպես պարբերական հաշվետվությունների բաղկացուցիչ մաս: Ընկերությունները պետք է իրագործեն կարգավորող կամ ցուցակող մարմինների կողմից սահմանված կամ հավանության արժանացած կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները, ապահովեն պարտադիր հաշվետվականություն՝ հիմնվելով «հետևի՜ր կամ բացատրի՜ր» կամ նմանատիպ այլ սկզբունքի վրա: Որպես պատշաճ պրակտիկա և ի աջակցություն «հետևի՜ր կամ բացատրի՜ր» սկզբունքի վրա հիմնված կանոնագրքերի իրագործմանը և արդյունավետ բացահայտմանը՝ երկրների մեծ մասը հրապարակում է ազգային զեկույց, որում վերլուծվում է կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքին ցուցակված ընկերությունների համապատասխանությունը:

Ընկերության, այդ թվում՝ գործունեություն չծավալող հոլդինգային ընկերությունների դեպքում՝ նաև նրա դուստր ընկերությունների կառավարման կառուցվածքի և քաղաքականությունների բացահայտումը կարևոր է ընկերության կառավարումը գնահատելու համար և պետք է ներառի տեղեկատվություն բաժնետերերի, գործադիր մարմնի ու տնօրենների խորհրդի անդամների իրավասությունների բաշխման մասին: Ընկերությունները պետք է հստակ բացահայտեն գլխավոր գործադիր տնօրենի և/կամ տնօրենների խորհրդի նախագահի տարբեր դերերն ու պարտականությունները, իսկ եթե այդ պաշտոնները համատեղում է մեկ անձ, ապա՝ նաև դրա հիմնավորումը: Պատշաճ պրակտիկա է նաև կանոնադրության, տնօրենների խորհրդի կանոնակարգերի և, առկայության դեպքում, հանձնաժողովների կառուցվածքի ու կանոնակարգերի բացահայտումը:

Թափանցիկության ապահովման համար բաժնետերերի ժողովի վարման կարգը պետք է ապահովի ձայների պատշաճ հաշվարկ, գրանցում և քվեարկության արդյունքների ժամանակին հայտարարում:

IV.Ա.10. Պարտքային պայմանագրերը, ներառյալ՝ ստանձնած պարտավորություններին (կովենանտներ) չհամապատասխանելու ռիսկերը

Սովորաբար բաժնետերերն ու տնօրենները վերահսկում են ընկերության կողմից կայացված նշանակալից որոշումները: Այնուամենայնիվ, կորպորատիվ պարտատոմսերի և այլ պարտքային պայմանագրերի առանձին դրույթներ կարող են էապես սահմանափակել ղեկավարության և բաժնետերերի գործողությունների ազատությունը, օրինակ՝ շահաբաժինների վճարումը սահմանափակող պարտավորությունները, հիմնական ակտիվներն օտարելիս պարտատիրոջ համաձայնության պահանջը կամ պարտապանների նկատմամբ պատժամիջոցների նախատեսումը,

Եթե ֆինանսական լծակները գերազանցում են սահմանված շեմը: Ավելին, ֆինանսական սթրեսի պայմաններում, սակայն մինչ սնանկացումն ընկերությունները կարող են պայմանավորվել պարտավորությունների կատարումից հրաժարվելու վերաբերյալ, եթե պարտատերերը փոփոխություններ են պահանջում բիզնեսում: Հետևաբար, համապատասխան կիրառելի չափորոշիչների՝ պարտքային պայմանագրերի վերաբերյալ Էական տեղեկատվության, ներառյալ՝ պարտավորությունների խախտման հետ կապված Էական ռիսկերի ազդեցության և դրանց ծագման հավանականության ժամանակին բացահայտումն անհրաժեշտ է ներդրողներին՝ ընկերության գործարար ռիսկերը հասկանալու համար:

IV.Բ. Տեղեկատվությունը պետք է պատրաստվի և բացահայտվի հաշվապահական հաշվառման և բացահայտման միջազգային բարձրորակ չափորոշիչներին համապատասխան:

Ակնկալվում է, որ հաշվապահական հաշվառման ու տեղեկատվության բացահայտման բարձրորակ չափորոշիչների կիրառումը զգալիորեն կբարելավի ընկերությունը վերահսկելու ներդրողների ունակությունը՝ ապահովելով հաշվետվականության արդիականությունը, արժանահավատությունն ու համադրելիությունը, ինչպես նաև բարելավելով ընկերության կատարողականի և ռիսկերի համակողմանի ընկալումը: Երկրների մեծ մասում ֆինանսական հաշվետվականության միջազգային չափորոշիչները պարտադիր են: Դրանք կարող են ծառայել թափանցիկության և տարբեր երկրների միջև ֆինանսական հաշվետվությունների ու ֆինանսական հաշվետվականության այլ ձևերի համադրելիության բարելավմանը: Այդ չափորոշիչների մշակման գործընթացը պետք է լինի բաց, անկախ և հանրային՝ ներգրավելով մասնավոր հատվածին և այլ շահակիցների, ինչպիսիք են ներդրողները, մասնագիտացված ասոցիացիաներն ու անկախ փորձագետները: Բարձրորակ ազգային չափորոշիչների կարելի է հասնել՝ դրանք հաշվապահական հաշվառման միջազգային որևէ չափորոշիչի համապատասխանեցնելու միջոցով:

IV.Գ. Տարեկան արտաքին աուդիտը պետք է իրականացվի անկախ, կոմպետենտ և բարձր որակավորում ունեցող աուդիտորի կողմից՝ աուդիտի, Էթիկայի և անկախության միջազգային չափորոշիչներին համապատասխան՝ տնօրենների խորհրդին ու բաժնետերերին ողջամիտ հավաստում տրամադրելու համար առ այն, որ ֆինանսական հաշվետվությունները բոլոր Էական առումներով պատրաստվել են ֆինանսական հաշվետվությունների կիրառելի շրջանակին համապատասխան:

Արտաքին աուդիտորը կարծիք է տալիս այն մասին, թե արդյոք ֆինանսական հաշվետվությունները բոլոր Էական առումներով արդարացիորեն արտացոլում են ընկերության ֆինանսական վիճակը և ֆինանսական կատարողականը: Արտաքին աուդիտորի հաշվետվությունը պետք է բովանդակի նաև հավաստում, որ ֆինանսական հաշվետվություններն ընկերության ղեկավարության պատասխանատվությունն են: Որոշ երկրներում արտաքին աուդիտորներից պահանջվում է նաև ներկայացնել հաշվետվությունն ընկերության կորպորատիվ կառավարման կամ ֆինանսական հաշվետվությունների նկատմամբ ներքին հսկողության վերաբերյալ:

Դարտադիր պահանջ է արտաքին աուդիտորների անկախությունն ու Էթիկական վարքագիծը, բաժնետերերին հաշվետու լինելը և աուդիտի անցկացումը՝ հանրային շահերից ելնելով: Ավելին, Արժեթղթերի հանձնաժողովների միջազգային կազմակերպության (IOSCO) *Աուդիտորի անկախության և աուդիտորի անկախության մոնիթորինգում կորպորատիվ կառավարման դերի մասին սկզբունքներում* նշվում է, որ աուդիտորի անկախության չափորոշիչները պետք է սահմանեն արգելքների, սահմանափակումների, այլ քաղաքականությունների, ընթացակարգերի և բացահայտման պահանջների համակցումը խթանող սկզբունքների շրջանակ, որն անդրադառնում է անկախությանը սպառնացող առնվազն հետևյալ վտանգներին՝ անձնական շահագրգռվածություն, ինքնազնադատում, շահերի պաշտպանություն, ծանոթություն և ահաբեկում: Անկախության սպառնալիքների մոնիթորինգը պետք է լինի ինչպես արտաքին աուդիտորի, այնպես էլ աուդիտի ենթարկված ընկերության, ներառյալ՝ դրա աուդիտի հանձնաժողովի կամ համարժեք մարմնի պատասխանատվությունը:

Աուդիտի հանձնաժողովը կամ համարժեք մարմինը պետք է վերահսկի ներքին աուդիտի գործունեությունը, արտաքին աուդիտի հետ ընդհանուր հարաբերությունները, այդ թվում՝ արտաքին աուդիտորի նշանակումը, վերանշանակումը և փոխհատուցումը, ինչպես նաև վերջինիս կողմից ընկերությանը մատուցվող ոչ աուդիտորական ծառայությունների բնույթի հաստատումը և մոնիթորինգի իրականացումը: Արտաքին աուդիտի կողմից ընկերությանը ոչ աուդիտորական ծառայությունների մատուցումը կարող է զգալիորեն խաթարել նրա անկախությունը և հանգեցնել նրա կողմից սեփական աշխատանքի աուդիտի իրականացմանը կամ բովանդակել անկախությանն ուղղված այլ սպառնալիքներ: Որոշ երկրներում նման հնարավոր սպառնալիքներին դիմակայելու համար պահանջվում է բացահայտել ոչ աուդիտորական ծառայությունների համար արտաքին աուդիտորին տրվող վճարները: Արտաքին աուդիտորի անկախությունը խթանող այլ դրույթների օրինակներ են՝ աուդիտորի կողմից իր աուդիտորական ծառայությունների հաճախորդներին ոչ աուդիտորական ծառայությունների մատուցման արգելքը կամ խիստ սահմանափակումները, աուդիտի հանձնաժողովի հետ պարբերաբար հաղորդակցությունը, որի շրջանակներում քննարկվում են ոչ աուդիտորական աշխատանքների բնույթը, ժամկետները և վճարները (ներառյալ՝ այդպիսի աշխատանքների հաստատումը), աուդիտորի անկախությանը սպառնացող հարաբերությունները, աուդիտորների (կամ գործընկերների, կամ, որոշ դեպքերում, հենց աուդիտորական ընկերության) պարտադիր ռոտացիան, աուդիտորների իրավասությունների ժամկետի ֆիքսումը, համատեղ ստուգումները, աուդիտի ենթարկված ընկերության կողմից նախկին աուդիտորին աշխատանքի ընդունելու ժամանակավոր արգելքն ու աուդիտորների կամ նրանց ընտանիքի անդամների կողմից ֆինանսական շահագրգռվածություն ունենալու կամ կառավարմանը մասնակցելու արգելքն այն ընկերություններում, որոնցում աուդիտ են իրականացրել: Որոշ երկրներ ունեն կարգավորման ավելի ուղիղ մոտեցումներ և սահմանափակում են կոնկրետ հաճախորդից ստացվող ոչ աուդիտորական գործունեության եկամտի տոկոսը կամ մեկ հաճախորդից ստացվող աուդիտորական ընդհանուր եկամտի տոկոսը:

Ավելին, աուդիտորների անկախության ու աուդիտի որակի բարձրացման հարցում կարևոր դեր ունի աուդիտի վերահսկողության և կարգավորման համակարգը: Աուդիտի կարգավորման անկախ մարմինների միջազգային ֆորումի (IFIAR) հիմնարար սկզբունքների համաձայն՝ աուդիտի ոլորտը կարգավորող անկախ մարմնի ձևավորումը, որն առնվազն, պարբերաբար ստուգում է հանրային շահ ներկայացնող կազմակերպություններում աուդիտ իրականացնողներին, նպաստում է հանրային շահերին ծառայող բարձր որակի աուդիտի իրականացմանը: Բացի այդ, կարգավորող մարմինները պետք է տիրապետեն կարգավորման համապարփակ և արդյունավետ գործիքակազմի, ներառյալ՝ կարգապահական միջոցներ/պատժամիջոցներ, իրենց իրավասության շրջանակներում աուդիտորների նկատմամբ հետաքննություն անցկացնելու անկախ լիազորություններ և հանրությանը կարգապահական միջոցների/պատժամիջոցների վերաբերյալ տեղեկատվություն ներկայացնելու իրավասություն՝ արտաքին աուդիտորի կողմից մասնագիտական կամ կանոնադրական պարտականությունների ցանկացած խախտմանը համաչափորեն արձագանքելու համար:

Վերջապես, որոշ երկրներում խնդիր է ծագում՝ աուդիտի մասնագիտական կոմպետենտության ապահովման հրատապ անհրաժեշտության հետ կապված: Որոշ երկրներում պահանջվում կամ պատշաճ պրակտիկա է համարվում ֆիզիկական անձանց որակավորումը հաստատելու նպատակով դրանց գրանցման գործընթացը: Այնուամենայնիվ, արհեստավարժության ու կասկածամտության անհրաժեշտ մակարդակ ապահովելու նպատակով սա պետք է աջակցվի շարունակական վերապատրաստումներով և աշխատանքային գործունեության մոնիթորինգով:

IV.7. Արտաքին աուդիտորները պետք է հաշվետու լինեն բաժնետերերին և աուդիտ իրականացնելիս հանրային շահերի համար ընկերության նկատմամբ ստանձնեն պատշաճ մասնագիտական շրջահայացության պարտավորություն:

Արտաքին աուդիտորների առաջադրումը տնօրենների խորհրդի անկախ աուդիտի հանձնաժողովի կամ համարժեք մարմնի կողմից և նշանակումը այդ հանձնաժողովի/մարմնի կամ ուղղակիորեն բաժնետերերի ժողովի կողմից կարող է համարվել պատշաճ պրակտիկա այնքանով, որքանով, որ դա հստակեցնում է արտաքին աուդիտորի հաշվետու լինելը բաժնետերերին: Դա նաև ընդգծում է, որ

արտաքին աուդիտորը պարտավոր է պատշաճ մասնագիտական հոգատարություն ցուցաբերել ընկերության, այլ ոչ թե որևէ կորպորատիվ ղեկավարի կամ դրանց խմբի նկատմամբ, որոնց հետ նա կարող առնչվել է գործի բերումով: Այնուամենայնիվ, այս պրակտիկան չպետք է դիտարկվի որպես այլ մարմինների (ինչպիսին է աուդիտի հանձնաժողովը) կողմից նման նշանակումներ կատարելու արգելք: Բաժնետերերի նկատմամբ հաշվետվականությունը բարձրացնելու նպատակով բաժնետերերը պետք է հնարավորություն ունենան ուղղակիորեն հաղորդակցվել աուդիտի հանձնաժողովի կամ համարժեք մարմնի հետ արտաքին աուդիտորի նկատմամբ նրա վերահսկողության վերաբերյալ, օրինակ՝ տեղեկատվության բացահայտման, ներառյալ՝ աուդիտորի կատարողականը գնահատելու մեթոդաբանության կամ բաժնետերերի ժողովներին աուդիտի հանձնաժողովի կամ արտաքին աուդիտորի մասնակցության միջոցով:

IV.Ե. Տեղեկատվության տարածման կապուղիներն օգտագործողների համար պետք է ապահովեն համապատասխան տեղեկատվության հավասար, ժամանակին և տնտեսապես արդյունավետ հասանելիություն:

Տեղեկատվության տարածման կապուղիները կարող են լինել նույնքան կարևոր, որքան ինքնին տեղեկատվության բովանդակությունը: Թեև տեղեկատվության բացահայտումը հաճախ նախատեսվում է օրենսդրությամբ, տեղեկատվության մատուցումն ու հասանելիության ապահովումը կարող են լինել բարդ և ծախսատար: Որոշ երկրներում պարտադիր հաշվետվությունների գործընթացը զգալիորեն բարելավվել է տվյալների տրամադրման և որոնման էլեկտրոնային համակարգերի միջոցով: Երկրները պետք է շարժվեն դեպի հաջորդ փուլ՝ միավորելով ընկերության վերաբերյալ տեղեկատվության տարբեր աղբյուրները, ներառյալ՝ բաժնետերերի փաստաթղթերը: Ընկերությունների՝ օգտատերերին հարմար և հեշտ հասանելի կայքէջերը ևս հնարավորություն են տալիս բարելավել տեղեկատվության տարածումը, և ներկայումս երկրների մեծ մասը պահանջում կամ խորհուրդ է տալիս ընկերություններին ունենալ կայքէջ, որում ներկայացվում է արդիական և էական տեղեկատվություն ընկերության մասին:

Պետք է նախատեսվեն դրույթներ տեղեկատվության շարունակական բացահայտման վերաբերյալ, ինչը ենթադրում է նաև տեղեկատվության պարբերական և մշտական կամ միանվագ հիմունքներով ընթացիկ բացահայտում: Ինչ վերաբերում է տեղեկատվության մշտական/ընթացիկ բացահայտմանը, պատշաճ պրակտիկան պահանջում է էական իրադարձությունների «անհապաղ» բացահայտում: Սա կարող է ենթադրել «հնարավորինս շուտ» կամ օրերի առավելագույն քանակի սահմանում: Արժեթղթերի հանձնաժողովների միջազգային կազմակերպության՝ Ցուցակված ընկերությունների կողմից տեղեկատվության պարբերական բացահայտման սկզբունքները ցուցակված կամ մանրածախ ներդրողների ներգրավմամբ՝ կարգավորվող շուկայում առևտրի թույլատրված արժեթղթեր ունեցող ընկերությունների համար պարբերական հաշվետվությունների ներկայացման ուղեցույց են: Արժեթղթերի հանձնաժողովների միջազգային կազմակերպության *Տեղեկատվության մշտական բացահայտման և ցուցակված ընկերությունների կողմից էական զարգացումների մասին սկզբունքները* սահմանում են ցուցակված ընկերությունների կողմից տեղեկատվության մշտական բացահայտման և էական զարգացումների վերաբերյալ հաշվետվությունների ներկայացման ընդհանուր սկզբունքներ:

V. Տնօրենների խորհրդի պարտականությունները

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի ընկերության ռազմավարական ուղղորդումը, տնօրենների խորհրդի կողմից ընկերության կառավարման նկատմամբ արդյունավետ վերահսկողությունը և ընկերության ու բաժնետերերի նկատմամբ տնօրենների խորհրդի հաշվետվականությունը:

Տնօրենների խորհրդի կառուցվածքն ու ընթացակարգերը տարբերվում են ըստ երկրների: Որոշ երկրներ ունեն տնօրենների խորհրդի երկմակարդակ համակարգ՝ վերահսկողության և ղեկավարման գործառնությունները բաշխելով տարբեր մարմինների միջև: Որպես կանոն, նման համակարգերն ունեն տնօրենների խորհրդի ոչ գործադիր անդամներից ու աշխատակիցների ներկայացուցիչներից կազմված «դիտորդ խորհուրդ» և «ղեկավար խորհուրդ»՝ բաղկացած բացառապես գործադիր անդամներից: Այլ երկրներում գործում է տնօրենների խորհրդի միամակարդակ (ունիտար) համակարգ, որը միավորում է տնօրենների խորհրդի գործադիր և ոչ գործադիր անդամներին: Որոշ երկրներում առկա է իրականացնելու նպատակով ստեղծվում է նաև իրավական ակտերով նախատեսված լրացուցիչ մարմին: *Սկզբունքները* ենթակա են կիրառության ընկերության կառավարման և վերահսկման ցանկացած կառուցվածքի տնօրենների խորհրդի դեպքում:

Կորպորատիվ ռազմավարության հետ մեկտեղ՝ տնօրենների խորհուրդը գլխավորապես պատասխանատու է ղեկավարության գործունեությունը վերահսկելու և բաժնետերերի համար համարժեք եկամտաբերություն ապահովելու համար՝ կանխելով շահերի բախումը և հավասարակշռելով կորպորացիայի նկատմամբ մրցակցող պահանջները: Իր պարտականությունների արդյունավետ իրականացման նպատակով տնօրենների խորհուրդը պետք է ունակ լինի օբյեկտիվ և անկախ դատողությունների: Տնօրենների խորհրդի մեկ այլ կարևոր պարտականությունն է վերահսկել ռիսկերի կառավարման համակարգը և կառուցակարգերը, որոնք նախատեսված են երաշխավորելու կորպորացիայի իրավական համապատասխանությունը, այդ թվում՝ կապված հարկերի, մրցակցության, աշխատանքի, մարդու իրավունքների, բնապահպանության, հավասար հնարավորությունների, թվային անվտանգության, տվյալների գաղտնիության ու անձնական տվյալների պաշտպանության, առողջության և անվտանգության հետ: Որոշ երկրներում ընկերությունները նպատակահարմար են համարում հստակորեն ձևակերպել տնօրենների խորհրդի պարտականությունները և այն պարտականությունները, որոնց համար հաշվետու է ղեկավարությունը:

Տնօրենների խորհուրդը ոչ միայն հաշվետու է ընկերությանը և բաժնետերերին, այլև պարտավոր է գործել՝ ելնելով նրանց լավագույն շահերից: Բացի այդ, տնօրենների խորհուրդը պետք է հաշվի առնի և արդարացիորեն դիտարկի շահակիցների, այդ թվում՝ աշխատակիցների, վարկատուների, հաճախորդների, մատակարարների և ազդակիր համայնքների շահերը:

V.Ա. Տնօրենների խորհրդի անդամները պետք է գործեն լիարժեք տեղեկացված, բարեխղճորեն, պատշաճ ջանասիրությամբ, ողջամտորեն՝ ելնելով ընկերության և բաժնետերերի լավագույն շահերից և հաշվի առնելով ընկերության շահակիցների շահերը:

Այս *Սկզբունքը* սահմանում է տնօրենների խորհրդի անդամների ֆիդուցիար պարտականությունների առանցքային երկու տարրերը՝ հոգատարության և հավատարմության պարտականությունները:

Հոգատարության պարտականությունը պահանջում է, որ տնօրենների խորհրդի անդամները գործեն լիովին տեղեկացված, բարեխղճորեն, պատշաճ ջանասիրությամբ և ողջամտորեն: Որոշ երկրներում գոյություն ունի նմանատիպ հանգամանքներում գործող ողջամիտ անձի վարքագծի չափանիշը: Ըստ լավագույն պրակտիկայի՝ լիարժեք տեղեկացվածությամբ գործել նշանակում է, որ խորհրդի անդամները պետք է վստահ լինեն, որ առանցքային կորպորատիվ տեղեկատվությունն ու համապատասխանությունն ապահովող համակարգերը գործում են արդյունավետորեն և ընդգծում տնօրենների խորհրդի առանցքային վերահսկող դերը՝ ըստ *Սկզբունքների*: Բազմաթիվ երկրներում սա ինքնին հանդիսանում է հոգատարություն ցուցաբերելու պարտականության տարր, մինչդեռ որոշ դեպքերում այն բնութագրվում է արժեթղթերի շուկան կարգավորող նորմերով, հաշվապահական հաշվառման ստանդարտներով և այլն:

Հավատարմության պարտականությունն ունի առանցքային նշանակություն, քանի որ հիմք է հանդիսանում սկզբունքների արդյունավետ իրականացման համար, որոնք վերաբերում են, օրինակ՝ բաժնետերերի նկատմամբ հավասար վերաբերմունքին, կապակցված կողմերի գործարքների մոնիթորինգին, առանցքային ղեկավարների և տնօրենների խորհրդի անդամների վարձատրության քաղաքականության սահմանմանը: Այս պարտականությունն առանցքային է նաև ընկերությունների խմբի կառուցվածքում գործող տնօրենների խորհրդի անդամների համար: Եթե նույնիսկ ընկերությունը վերահսկվում է մեկ այլ ընկերության կողմից, տնօրենների խորհրդի անդամը պետք է հավատարմություն դրսևորի տվյալ ընկերության և նրա բոլոր բաժնետերերի, այլ ոչ թե վերահսկող ընկերության կամ խմբի նկատմամբ:

Խորհրդի անդամները գործարար որոշումներ կայացնելիս, ի թիվս այլ հանգամանքների, պետք է հաշվի առնեն շահակիցների շահերը՝ ելնելով ընկերության երկարաժամկետ հաջողությունից, արդյունավետությունից և բաժնետերերի շահերից: Սա կարող է օգնել ընկերություններին, օրինակ՝ ներգրավել, պահպանել և զարգացնել ավելի արդյունավետ աշխատակիցների, ստանալ այն համայնքների աջակցությունը, որտեղ իրենք գործում են, և ունենալ ավելի հավատարիմ հաճախորդներ՝ այդպիսով արժեք ստեղծելով բաժնետերերի համար:

V.Ա.1. Բարեխղճորեն, պատշաճ ջանասիրությամբ որոշում կայացնելու դեպքում խորհրդի անդամները պետք է պաշտպանված լինեն դատական վեճերից:

Եթե խորհրդի անդամները և ղեկավարությունը գործարար որոշումները կայացրել են պատշաճ ջանասիրությամբ, ընթացակարգային պատշաճ զգուշավորությամբ, լիարժեք տեղեկացվածության հիմքով և առանց շահերի բախման, դատական վեճերից նրանց պաշտպանությունը տալիս է ավելի մեծ հնարավորություն ստանձնելու այն որոշման ռիսկերը, որն ակնկալվում է, թե օգուտներ կբերի կազմակերպությանը, սակայն, ի վերջո, հանգեցրել է ձախողման: Նման անվտանգ հանգրվանը կգործի նույնիսկ կարճաժամկետ ծախքերի և անորոշ երկարաժամկետ բացասական հետևանքների դեպքում, քանի դեռ ղեկավարները պատշաճ կերպով գնահատում են որոշման ազդեցությունն ընկերության երկարաժամկետ հաջողության և կատարողականի վրա:

V.Բ. Եթե տնօրենների խորհրդի որոշումները կարող են տարբեր կերպ ազդել բաժնետերերի տարբեր խմբերի վրա, ապա տնօրենների խորհուրդը պետք է ապահովի արդարացի վերաբերմունք բոլոր բաժնետերերի նկատմամբ:

Իրենց պարտականություններն իրականացնելիս տնօրենների խորհուրդը չպետք է դիտարկվի կամ գործի որպես տարբեր ընտրողների անհատական ներկայացուցիչների ամբողջություն: Թեև տնօրենների խորհրդի որոշ անդամներ իրականում կարող են առաջադրվել կամ ընտրվել առանձին բաժնետերերի կողմից (երբեմն՝ միմյանց հետ մրցակցող), կարևոր է, որ իրենց պարտականություններն իրականացնելիս խորհրդի անդամները բոլոր բաժնետերերի նկատմամբ լինեն անաչառ: Սա կարևոր է հատկապես հսկող բաժնետերերի առկայության դեպքում, որոնք փաստացիորեն հնարավորություն ունեն ինքնուրույնաբար ընտրել տնօրենների խորհրդի բոլոր անդամներին կամ դրանց մեծ մասին:

V.9. Տնօրենների խորհուրդը պետք է հետևի բարձր էթիկական չափորոշիչների:

Տնօրենների խորհուրդն առանցքային դեր ունի ընկերության «էթիկական տոնի» սահմանման հարցում ոչ միայն իր գործողություններով, այլև առանցքային ղեկավարների, հետևաբար նաև՝ ընդհանուր առմամբ ղեկավարության, նշանակման և վերահսկման միջոցով: Բարձր էթիկական չափորոշիչներին հետևելը բխում է ընկերության երկարաժամկետ շահերից՝ որպես նրա նկատմամբ վստահության բարձրացման և հուսալիության ապահովման միջոց ոչ միայն ընթացիկ գործունեության, այլև երկարաժամկետ պարտավորությունների առումով: Տնօրենների խորհրդի նպատակները հստակ ու իրագործելի դարձնելու համար բազմաթիվ ընկերություններ օգտակար են համարում մշակել կորպորատիվ վարքականոսներ, որոնք հիմնված են, մասնավորապես՝ մասնագիտական չափորոշիչների, իսկ երբեմն՝ վարվելակերպի ավելի ընդլայնված կանոնագրքերի վրա, և ընկերության ներսում ապահովել դրանց վերաբերյալ իրազեկումը: Սա կարող է ներառել ընկերության (այդ թվում՝ դուստր ընկերությունների) հանձնառությունը՝ հետևելու Բազմազգ ձեռնարկությունների համար ՏՀԶԿ ուղեցույցին և հարակից պատշաճ ուսումնասիրության չափորոշիչներին: Նմանապես, երկրներն ավելի ու ավելի հաճախ են տնօրենների խորհրդից պահանջում վերահսկել լոբբինգի, ֆինանսների կառավարման և հարկերի պլանավորման ռազմավարությունները՝ այդպիսով ապահովելով իրավասու մարմիններին ժամանակին և նպատակային տեղեկատվությամբ և խոչընդոտելով այնպիսի դրսևորումները, ինչպիսիք են օրինակ՝ հարկերի պլանավորման ագրեսիվ սխեմաները, որոնք համահունչ չեն ընկերության և բաժնետերերի երկարաժամկետ շահերին և կարող են առաջացնել իրավական ու հեղինակության ռիսկեր:

Կորպորատիվ կանոնագրքերը ծառայում են որպես վարվելակերպի չափորոշիչներ տնօրենների խորհրդի անդամների և առանցքային ղեկավարների համար՝ սահմանելով տարբեր, հաճախ նաև մրցակցող շահերի խմբերի հետ գործակցելիս դատողությունների իրականացման շրջանակ: Վարքականոսներն առնվազն պետք է հստակորեն սահմանափակեն մասնավոր շահերի հետապնդումը, ներառյալ՝ ընկերության բաժնետոմսերով գործարքները: Վարքականոսների ընդհանուր շրջանակն ավելին է, քան պարզապես օրենքին համապատասխանությունը, ինչը մշտապես պետք է լինի հիմնարար պահանջ:

V.7. Տնօրենների խորհուրդը պետք է իրականացնի որոշակի առանցքային գործառնություններ, ներառյալ՝

V.7.1. Կորպորատիվ ռազմավարության, հիմնական գործողությունների պլանների, տարեկան բյուջեների և գործարար ծրագրերի դիտարկումն ու ուղղորդումը, կատարողականի թիրախային ցուցանիշների սահմանումը, կորպորատիվ ծրագրերի իրագործման և գործունեության նկատմամբ մոնիթորինգը, հիմնական կապիտալ ծախսերի, ձեռքբերումների և վաճառքների/օտարումների վերահսկումը

Խորհրդին հանձնարարված է սահմանել ընկերության ընդհանուր ռազմավարությունը, քաղաքականությունները, գնահատել և ուղղորդել ընկերության գործունեությունը և վերահսկել ֆինանսական գործառնությունները: Այն կայացնում է կարևոր որոշումներ ընկերության և նրա բաժնետերերի անունից՝ որպես վերջիններիս հավատարմատար: Այս գործառնությունների իրականացման կառուցվածքը և գործընթացները կարող են տարբերվել՝ կախված, օրինակ՝ ընկերության չափից և ոլորտից կամ խորհրդի երկմակարդակ համակարգերում դիտորդ և ղեկավար խորհուրդների միջև պարտականությունների բաշխումից: Խորհրդի պարտականությունների թափանցիկությունն ապահովելու համար որոշ երկրներ խորհուրդ են տալիս դրանք ներառել խորհրդի կանոնակարգում, հիմնադիր փաստաթղթերում կամ կանոնադրության մեջ:

V.7.2. Ընկերության ռիսկերի կառավարման քաղաքականությունների ու ընթացակարգերի վերանայումը և գնահատումը

Ընկերության ռիսկի ախորժակի և մշակույթի ձևավորումը, ռիսկերի կառավարման նկատմամբ վերահսկողությունը, ներառյալ՝ ներքին հսկողությունը, կարևոր նշանակություն ունեն խորհուրդների համար և սերտորեն կապված են կորպորատիվ ռազմավարության հետ: Այն ներառում է ռիսկերի

կառավարման հաշվետվականության և պատասխանատվության վերահսկում, իր նպատակներին հասնելու համար ընկերության կողմից ընդունելի ռիսկերի տեսակների ու աստիճանների սահմանում, ինչպես նաև իր գործառնությունների և հարաբերությունների ձևավորման միջոցով ծագող ռիսկերի կառավարման եղանակներ: Այսպիսով, խորհրդի վերահսկողությունն ընկերության ղեկավարությանը տրամադրում է կարևոր ուղենիշներ ռիսկերն ընկերության ռիսկերի ցանկալի նկարագրին համապատասխան կառավարելու համար:

Այս հիմնական գործառնություններն իրականացնելիս խորհուրդը պետք է ապահովի, որ դիտարկվեն կենսակայունության էական խնդիրները: Դիմակայունությունն ամրապնդելու նպատակով խորհուրդները պետք է ապահովեն նաև ռիսկերի կառավարման համակարգում արտաքին, բայց ընկերության համար էական ռիսկերի, ինչպիսիք են առողջապահական ճգնաժամերը, մատակարարման շղթայի խափանումները և աշխարհաքաղաքական լարվածությունը, կարգավորման համար անհրաժեշտ գործընթացները: Այս համակարգերը պետք է աշխատեն *ex ante* (քանի որ ընկերությունները պետք է խթանեն իրենց դիմակայունությունը ճգնաժամին դիմակայելու համար) և *ex post* (քանի որ ընկերությունները պետք է կարողանան ստեղծել ճգնաժամը կառավարելու գործընթացներ բացասական իրադարձության՝ հանկարծակի ի հայտ գալու դեպքում):

Առանձնակի կարևորություն է ներկայացնում թվային անվտանգության ռիսկերի կառավարումը, որոնք դիմամիկ են և կարող են արագ փոխվել: Ռիսկերը, ի թիվս այլ խնդիրների, կարող են վերաբերել տվյալների անվտանգությանը և գաղտնիությանը, ամպային լուծումների կիրառմանը, նույնականացման մեթոդներին և արտաքին ցանցերում հեռավար աշխատող անձնակազմի անվտանգության երաշխիքներին: Ինչպես մյուս ռիսկերի դեպքում, այս ռիսկերը ևս պետք է առավել խորությամբ ինտեգրվեն ընկերության ռիսկերի կառավարման ընդհանուր պարբերաշրջանում:

Մյուս կարևոր խնդիրը հարկային ռիսկերի կառավարման քաղաքականության մշակումն է: Խորհուրդների կողմից ընդունված ռիսկերի համապարփակ կառավարման ռազմավարություններն ու համակարգերը պետք է ներառեն հարկային կառավարման և համապատասխանության ռիսկերը՝ նպատակ ունենալով ապահովել հարկման հետ կապված ֆինանսական, կարգավորման և հեղինակային ռիսկերի լիարժեք բացահայտումն ու գնահատումը:

Ռիսկերի կառավարման վերահսկողության հարցում խորհրդին աջակցելու նպատակով որոշ ընկերություններ, հետևելով ռիսկերի կառավարմանը և ռիսկերի բնույթի էվոյուցիային վերաբերող կարգավորման պահանջներին կամ առաջարկություններին, ստեղծել են ռիսկերի հանձնաժողով և/կամ ընդլայնել աուդիտի հանձնաժողովի դերը:

ՏՀԶԿ-ի՝ պատասխանատու գործարար վարքագծի պատշաճ ուսումնասիրության չափորոշիչները նաև նախագծված են օգնելու ընկերություններին իրենց գործունեությունից և մատակարարման շղթայից բխող բնապահպանական և սոցիալական ռիսկերն ու ազդեցությունները բացահայտելու և դրանց արձագանքելու համար:

V.Դ.3. Ընկերության կառավարման արդյունավետության մոնիթորինգը և, ըստ անհրաժեշտության, փոփոխությունների իրականացումը

Ղեկավարության նկատմամբ տնօրենների խորհրդի վերահսկողությունը ներառում է ընկերության ներքին կառուցվածքի շարունակական վերանայումը՝ նպատակ ունենալով ընկերությունում ապահովել ղեկավարության պատասխանատվության հստակ գծերը: Նման մոնիթորինգը պետք է ներառի նաև տեղեկատվություն ընկերության կառավարման համակարգի համապատասխանության մասին՝ հաշվի առնելով ընկերության չափի, բարդության, գործարար ռազմավարության, շուկաների և կարգավորման պահանջների էական փոփոխությունները: Ի լրումն կանոնավոր հիմունքներով կառավարման գործընթացների վերահսկման և դրանց վերաբերյալ տեղեկատվության բացահայտման պահանջների՝ մի շարք երկրներ առաջարկում և նույնիսկ պարտադրում են տնօրենների խորհրդին գոնե ամփոփ ձևով իրականացնել սեփական գործունեության, հանձնաժողովների, տնօրենների խորհրդի անհատական անդամների, խորհրդի նախագահի և գլխավոր գործադիր տնօրենի գործունեության գնահատում:

V.7.4. Ընկերության առանցքային ղեկավարների ընտրությունը, գործունեության վերահսկումը, անհրաժեշտության դեպքում լիազորությունների դադարեցումը և սերնդափոխության (իրավահաջորդության) պլանավորման վերահսկումը

Տնօրենների խորհուրդը պետք է վերահսկի առանցքային ղեկավարների կատարողականը և հետևի, որ նրանց գործողությունները համահունչ լինեն խորհրդի կողմից հաստատված ռազմավարությանը և քաղաքականությանը: Խորհուրդը պետք է ընտրի գլխավոր գործադիր տնօրենին և կարող է ընտրել նաև մյուս առանցքային ղեկավարներին: Այս հիմնարար գործառնություն իրականացնելիս խորհրդին կարող է աջակցել առաջադրման հանձնաժողովը, որին կարող է հանձնարարվել սահմանել գլխավոր գործադիր տնօրենի և խորհրդի անդամների բնութագրերն ու առաջարկություններ ներկայացնել խորհրդին նրանց նշանակման վերաբերյալ: Երկրների մեծ մասում պահանջվում կամ խորհուրդ է տրվում, որ առաջադրման հանձնաժողովի բոլոր անդամները կամ մեծամասնությունը լինեն անկախ: Առաջադրման հանձնաժողովը կարող է նաև օգնել ուղղորդել տաղանդների կառավարումը և վերանայել առանցքային ղեկավարների ընտրության հետ կապված քաղաքականությունը: Տնօրենների խորհրդի երկմակարդակ համակարգերի մեծ մասում դիտորդ խորհուրդը պատասխանատու է ղեկավարման խորհրդի նշանակման համար, որը սովորաբար ներառում է առանցքային գործադիր ղեկավարների մեծ մասին: Բիզնեսի շարունակականությունն ապահովելու նպատակով խորհուրդը պետք է պատասխանատու լինի նաև գլխավոր գործադիր տնօրենի և այլ առանցքային ղեկավարների սերնդափոխության պլանավորման համար: Սերնդափոխության պլանավորումը, ներառելով անկանխատեսելի հանգամանքներին արձագանքելու կառուցակարգեր, կարող է դառնալ տաղանդների զարգացմանը և բազմազանությանը նպաստող երկարաժամկետ ռազմավարական գործիք:

V.7.5. Առանցքային գործադիր ղեկավարների և տնօրենների խորհրդի անդամների վարձատրության համապատասխանեցումն ընկերության և բաժնետերերի երկարաժամկետ շահերին

Խորհուրդների համար լավ գործելանոց է համարվում խորհրդի անդամների ու առանցքային ղեկավարների վարձատրության քաղաքականության մասին հայտարարություններ մշակելը և հրապարակելը, ինչպես նաև այդ քաղաքականության համաձայն սահմանված վարձատրության մակարդակների բացահայտումը: Զաղաքականության վերաբերյալ նման հայտարարությունները, հատկապես՝ գործադիր ղեկավարների առնչությամբ, արտադրողականության հետ կապված *ex ante* չափանիշների միջոցով կարող են հստակեցնել վարձատրության ու կատարողականի միջև կապը և ներառել ընկերության ու բաժնետերերի ոչ թե կարճաժամկետ, այլ երկարաժամկետ շահերն ընդգծող չափելի չափորոշիչներ: Վերջիններս, ի թիվս այլոց, կարող են վերաբերել բաժնետերերի ընդհանուր եկամտաբերությանը և կենսակայունության համապատասխան նպատակներին ու ցուցանիշներին: Զաղաքականության մասին հայտարարությունը, որպես կանոն, սահմանում է տնօրենների խորհրդի անդամների վարձատրության պայմանները լրացուցիչ գործունեության, օրինակ՝ խորհրդատվության համար: Դրանք հաճախ սահմանում են նաև պահանջներ, որոնց պետք է հետևեն տնօրենների խորհրդի անդամներն ու առանցքային գործադիր ղեկավարներն ընկերության բաժնետոմսերի տիրապետման և վաճառքի, ինչպես նաև օպցիոնների տրամադրման ու վերագնահատման ընթացակարգերի առնչությամբ: Որոշ երկրներում քաղաքականության մասին այդ հայտարարությունները ներառում են նաև ուղեւիշներ ղեկավարին աշխատանքի ընդունելիս և/կամ պայմանագիրը դադարեցնելիս կատարվող վճարումների առնչությամբ: Խորհուրդը կարող է նաև վերահսկել վարձատրության քաղաքականության վերաբերյալ հայտարարության իրականացումը:

Բազմաթիվ երկրներ խորհուրդ են տալիս կամ պահանջում, որ տնօրենների խորհրդի անդամների ու առանցքային գործադիր ղեկավարների վարձատրության քաղաքականությունը և պայմանագրերը կարգավորվեն տնօրենների խորհրդի հատուկ հանձնաժողովի կողմից, որն ամբողջությամբ կամ մեծամասամբ կազմված է անկախ անդամներից՝ բացառելով փոխկապակցված գործադիր ղեկավարների մասնակցությունը, քանի որ դա կարող է հանգեցնել շահերի բախման: Պատշաճ պրակտիկա է համարվում նաև տուգանքների (*malus*) և վարձատրության վերադարձի (*clawback*) վերաբերյալ դրույթների կիրառումը: Նման դրույթներն ընկերությանն իրավունք են տալիս պահել կամ

հետ ստանալ ղեկավարների վարձատրությունը կառավարչական խարդախության կամ այլ հանգամանքների դեպքում, օրինակ, երբ ֆինանսական հաշվետվության պահանջների էական անհամապատասխանությունների պատճառով ընկերությունը պարտավոր է լինում վերանայել իր ֆինանսական հաշվետվությունները:

Տնօրենների խորհրդի անդամների ու առանցքային գործադիր ղեկավարների վարձատրության քաղաքականության և պայմանագրերի մշակումը որոշիչ նշանակություն ունի ընկերության գործարար ռազմավարությանը, կորպորատիվ կառավարման համակարգին և ռիսկերի կառավարմանը համահունչ խթաններ սահմանելու համար: Սակայն, այս քաղաքականությունները կարող են չհամեմատվել իրենց նպատակին, եթե հաճախակի ճշգրտվեն գործարար ռազմավարության կամ ընկերության գործունեության համատեքստի կառուցվածքային էական փոփոխությունների բացակայության պարագայում: Մասնավորապես, տնտեսական անկման հավանականությունը գործոն է, որն ընկերությունները ողջամտորեն պետք է հաշվի առնեն իրենց վարձատրության քաղաքականությունը մշակելիս, և կարող են չհիմնավորել այդ ճշգրտումը:

V.7.6. Տնօրենների խորհրդի առաջադրման և ընտրության պաշտոնական ու թափանցիկ գործընթացի ապահովումը

Այս *Սկզբունքները* խրախուսում են բաժնետերերին ակտիվ դեր խաղալ խորհրդի անդամների առաջադրման և ընտրության գործում: Տնօրենների խորհուրդն առաջադրման հանձնաժողովի աջակցությամբ, եթե այդպիսին ստեղծվել է, ունի էական դեր առաջադրման և ընտրության գործընթացների նկատմամբ հարգանք ապահովելու հարցում: Նախ, թեև թեկնածուների առաջադրման ընթացակարգերը կարող են տարբեր երկրներում տարբեր լինել, տնօրենների խորհուրդը պատասխանատվություն է կրում վստահեցնելու համար, որ սահմանված ընթացակարգերը հարգվում են և թափանցիկ են: Երկրորդ, տնօրենների խորհուրդն առանցքային դեր ունի խորհրդի անդամների հավաքական կամ անհատական նկարագիրը սահմանելու հարցում, որն ընկերությանը կարող է անհրաժեշտ լինել ցանկացած պահի՝ հաշվի առնելով տնօրենների խորհրդի առկա հմտությունները համապատասխան գիտելիքներով, կարողություններով և փորձառությամբ լրացնելու անհրաժեշտությունը: Երրորդ, տնօրենների խորհուրդը կամ առաջադրման հանձնաժողովը պատասխանատու է ցանկայի նկարագրին համապատասխանող հավանական թեկնածուների բացահայտման և բաժնետերերին առաջարկման և/կամ բաժնետերերի ներկայացրած թեկնածուներին դիտարկելու համար: Խորհրդի ներգրավվածությունը և բաժնետերերի հետ երկխոսությունը կարող են աջակցել այս գործընթացների արդյունավետ իրականացմանը՝ պայմանով, որ խորհուրդը երաշխավորում է գործընթացի թափանցիկությունը, հավասար վերաբերմունքը, ներքին ու քիզնեսի տեսանկյունից զգայուն տեղեկատվության գաղտնիությունը: Պատշաճ մոտեցում է թեկնածուների բաց որոնումը, որն ընդգրկում է բազմազանության նպատակներին և ռիսկերի զարգացող բնույթին արձագանքող նախադրյալների լայն շրջանակ:

V.7.7. Ղեկավարության, տնօրենների խորհրդի անդամների և բաժնետերերի շահերի հնարավոր բախումների վերահսկումն ու կառավարումը, ներառյալ՝ կորպորատիվ ակտիվների ոչ իրավաչափ օգտագործումը և կապակցված գործարքներով չարաշահումները

Շահերի հնարավոր բախումները բացահայտելու նպատակով տնօրենների խորհուրդը պետք է վերահսկի քաղաքականությունների իրականացումը և գործունեությունը: Եթե անհնար է կանխել շահերի բախման դեպքերը, ապա անհրաժեշտ է դրանք պատշաճ կերպով կառավարել: Տնօրենների խորհրդի կարևոր գործառնություններից է ներքին հսկողության համակարգի վերահսկումը, որն ընդգրկում է ընկերության ֆինանսական հաշվետվությունները, կորպորատիվ ակտիվների օգտագործումը և կապակցված գործարքների չարաշահումներից պաշտպանությունը: Հաճախ այդ գործառնությունը վերապահվում է ներքին աուդիտորին, որը պետք է անմիջական հասանելիություն ունենա տնօրենների խորհրդին: Եթե ընկերությունում այդ պատասխանատվությունը կրում են այլ պաշտոնատար անձինք, օրինակ՝ գլխավոր իրավախորհրդատուն, կարևոր է, որ նրանք էլ ներքին աուդիտորի պես ստանձնեն հաշվետվությունների ներկայացման նմանօրինակ պարտականություն:

Իր հսկողական և վերահսկողական պարտականությունները կատարելիս կարևոր է, որ տնօրենների խորհուրդը ձևավորի ազդարարման քաղաքականություն՝ ապահովելով ազդարարման գործընթացների բարելավությունը, անկախությունն ու գաղտնիությունը՝ խրախուսելով ոչ էթիկական ու հակաօրինական գործողությունների վերաբերյալ ահազանգումների պրակտիկան և բացառելով հաշվեհարդարի հնարավորությունը: Հանրամատչելի կորպորատիվ վարքականոսների առկայությունը պետք է աջակցի այս գործընթացին՝ համալրվելով համապատասխան անձանց իրավական պաշտպանությամբ: Ֆինանսական հաշվետվությունների հավաստիությունը կասկածի տակ դնող ոչ էթիկական կամ հակաօրինական գործողությունների մասին աշխատակիցների ահազանգումները պետք է ուղղվեն աուդիտի կամ էթիկայի հանձնաժողով կամ համարժեք մարմին:

V.7.8. Տեղեկատվության բացահայտման համար ընկերության հաշվապահական հաշվառման և հաշվետվականության համակարգերի, ներառյալ՝ անկախ արտաքին աուդիտի ամբողջականության, ինչպես նաև օրենսդրությանն ու չափորոշիչներին համապատասխան վերահսկման պատշաճ համակարգերի առկայության ապահովումը

Ռիսկերի նկատմամբ արդյունավետ վերահսկողական միջոցներ ապահովելու համար տնօրենների խորհուրդը պետք է ստանձնի առաջնորդի դեր: Հաշվետվականության և վերահսկման հիմնական համակարգերի ամբողջականության ապահովումը տնօրենների խորհրդից պահանջում է պատասխանատվության ու հաշվետվականության հստակ գծերի սահմանում և պահպանում ողջ ընկերությունում: Տնօրենների խորհուրդը պետք է նաև ապահովի ավագ ղեկավարության կողմից պատշաճ վերահսկողության իրականացում:

Որպես կանոն, դա ենթադրում է ներքին աուդիտի գործառնության ձևավորում: Այս գործառնությունը կարող է կարևոր դեր ունենալ տնօրենների խորհրդի աուդիտի հանձնաժողովին կամ ընկերության ներքին հսկողության ու գործառնությունների նկատմամբ համապարփակ հսկողությունն իրականացնող համարժեք մարմին մշտական աջակցություն ցուցաբերելու հարցում: Ներքին աուդիտի դերն ու գործառնությունները տարբերվում են ըստ երկրների, սակայն դրանք կարող են ներառել կառավարման, ռիսկերի կառավարման և ներքին հսկողության գործընթացների գնահատում: Լավ գործելաճ է, եթե ներքին աուդիտորները հաշվետու են տնօրենների խորհրդի աուդիտի անկախ հանձնաժողովին կամ համարժեք մարմնին, որը պատասխանատու է նաև արտաքին աուդիտորի հետ հարաբերությունների կառավարման համար՝ դրանով իսկ հնարավորություն ապահովելով տնօրենների խորհրդի համակարգված արձագանքի համար: Ներքին և արտաքին աուդիտի գործառնությունները պետք է հստակ ձևակերպվեն, որպեսզի խորհուրդը կարողանա առավելագույնի հասցնել իր երաշխիքների որակը: Բացի այդ, որպես պատշաճ պրակտիկա պետք է դիտարկվի նաև աուդիտի հանձնաժողովի կամ համարժեք մարմնի կողմից ֆինանսական և այլ կորպորատիվ հաշվետվությունների համար հիմք հանդիսացող առավել կարևոր քաղաքականությունների վերլուծությունն ու տնօրենների խորհրդին զեկուցելը: Այնուամենայնիվ, տնօրենների խորհուրդը պետք է պահպանի ընկերության ռիսկերի կառավարման, հսկողության և հաշվետվականության համակարգերի ամբողջականության ապահովման համար վերջնական պատասխանատուի իր դերը: Որոշ երկրներ նախատեսել են, որ տնօրենների խորհրդի նախագահը պարտավոր է հաշվետվություն ներկայացնել ներքին հսկողության գործընթացների վերաբերյալ: Խոշոր կամ բարդ ռիսկեր (ֆինանսական կամ ոչ ֆինանսական բնույթի) ունեցող ընկերությունները, ներառյալ՝ ընկերությունների խմբերը, պետք է դիտարկեն նմանատիպ հաշվետվությունների ներդրումը՝ ընդգրկելով ողջ խմբի ռիսկերի կառավարման և հսկողության վերաբերյալ հաշվետվականությունն անմիջականորեն տնօրենների խորհրդին:

Ընկերություններին խորհուրդ է տրվում նաև ստեղծել ու ապահովել ներքին հսկողության, էթիկայի և համապատասխանության ծրագրերի կամ գործող օրենքներին, կարգավորումներին և չափորոշիչներին, այդ թվում՝ օտարերկրյա պետական պաշտոնատար անձանց կաշառելու (ինչպես դա պահանջում է ՏՀԶԿ Կաշառակերության դեմ պայքարի կոնվենցիան (OECD Anti-Bribery Convention), ինչպես նաև կաշառքի և կոռուպցիայի դրսևորման այլ ձևերի համար քրեական պատասխանատվություն սահմանող, օրենքներին համապատասխանությունն ապահովող միջոցառումների արդյունավետությունը: Բացի այդ, համապատասխանության ապահովումը պետք է վերաբերի նաև այլ օրենքներին և կանոնակարգերին, օրինակ՝ արժեթղթերի շուկային, հարկմանը,

մրցակցությանը, աշխատանքի պայմաններին ու անվտանգությանը: Այլ կիրառելի օրենքների թվում են մարդու իրավունքներին, շրջակա միջավայրի պաշտպանությանը, խարդախության և փողերի լվացման դեմ պայքարին վերաբերողները: Համապատասխանության նման ծրագրերը պետք է ընկած լինեն ընկերության վարքականոսների հիմքում: Արդյունավետության տեսանկյունից բիզնեսի խթանման կառուցակարգերը պետք է համաձայնեցվեն էթիկական և մասնագիտական չափորոշիչներին այնպես, որպեսզի այդ արժեքներին նվիրվածությունը խրախուսվի, իսկ օրենքի խախտումներն ուղեկցվեն զսպող հետևանքներով կամ տուգանքներով: Համապատասխանության ծրագրերը հնարավորության դեպքում պետք է տարածվեն նաև դուստր ընկերությունների և երրորդ կողմերի վրա, ինչպիսիք են գործակալները և այլ միջնորդները, խորհրդատուները, ներկայացուցիչները, առաքիչները, կապալառուներն ու մատակարարները, կոնսորցիումները և համատեղ գործունեության գործընկերները:

V.7.9. Տեղեկատվության բացահայտման և հաղորդակցության վերահսկումը

Տեղեկատվության բացահայտման և հաղորդակցության ոլորտում տնօրենների խորհրդի և ղեկավարության գործառնությունն ու պարտականությունները պետք է հստակ կերպով սահմանված լինեն տնօրենների խորհրդի կողմից: Որոշ երկրներում ցուցակված ընկերությունների համար պատշաճ պրակտիկա է համարվում ներդրումային հարաբերությունների հարցերով պատասխանատուի նշանակումը, որն անմիջականորեն հաշվետու է տնօրենների խորհրդին:

V.6. Տնօրենների խորհուրդը պետք է կարողանա օբյեկտիվ անկախ դատողություններ կատարել կորպորատիվ հարցերի վերաբերյալ

Ղեկավարության կատարողականը վերահսկելու, շահերի բախումները կանխելու և ընկերության նկատմամբ մրցակցող պահանջները հավասարակշռելու պարտականություններն իրականացնելու համար շատ կարևոր է, որ տնօրենների խորհուրդն ունենա անկախ դատողություն անելու կարողություն: Նախ և առաջ, դա նշանակում է ղեկավարությունից անկախություն և օբյեկտիվություն, ինչը շատ կարևոր է տնօրենների խորհրդի կազմի և կառուցվածքի համար: Նման պայմաններում տնօրենների խորհրդի անկախության ապահովման համար սովորաբար պահանջվում է, որ տնօրենների խորհուրդը, ինչպես նաև հիմնական հանձնաժողովներն ունենան բավարար քանակությամբ ղեկավարությունից անկախ անդամներ:

Տնօրենների խորհրդի միամակարդակ համակարգ ունեցող երկրներում խորհրդի օբյեկտիվությունն ու ղեկավարությունից անկախությունը կարող են ամրապնդվել գլխավոր գործադիր տնօրենի և խորհրդի նախագահի դերերի տարանջատմամբ: Այս երկու պաշտոնների տարանջատումը սովորաբար դիտարկվում է որպես պատշաճ պրակտիկա, քանի որ կարող է նպաստել ուժերի պատշաճ հավասարակշռությանը, հաշվետվականության բարձրացմանն ու տնօրենների խորհրդի՝ ղեկավարությունից անկախ որոշումներ կայացնելու կարողությունների բարելավմանը: Որոշ երկրներում ղեկավարությունից անկախ խորհրդի առաջնորդող անդամի նշանակումը ևս դիտարկվում է որպես պատշաճ պրակտիկայի այլընտրանք, եթե այդ դերին ամրագրվում են բավարար իրավասություններ՝ ղեկավարության հետ ակնհայտ կոնֆլիկտների դեպքում խորհուրդն առաջնորդելու համար: Նման կառուցակարգերը կարող են նաև նպաստել ընկերության կառավարման որակի բարձրացմանը և տնօրենների խորհրդի արդյունավետ գործունեությանը: Որոշ երկրներում տնօրենների խորհրդի նախագահին կամ ավագ անկախ/առաջնորդող անդամին կարող է աջակցել կորպորատիվ քարտուղարը:

Տնօրենների խորհրդի երկմակարդակ համակարգերի դեպքում դիտորդ խորհրդի կազմում գործադիր անդամների բացակայությունն ամրապնդում է ղեկավարությունից անկախությունը: Նման համակարգերում անհրաժեշտ է հաշվի առնել կորպորատիվ կառավարման խնդիրների ծագման հնարավորությունը, եթե գոյություն ունեցող ավանդույթի համաձայն՝ վարչության ղեկավարը թոշակի անցնելուց հետո դառնում է դիտորդ խորհրդի նախագահ:

Տնօրենների խորհրդի օբյեկտիվությունն ապահովող եղանակները կախված են նաև ընկերության սեփականության կառուցվածքից: Հսկող բաժնետերը զգալի լիազորություններ ունի տնօրենների

խորհրդի, անուղղակիորեն նաև՝ ղեկավարության անդամների նշանակման հարցում: Սակայն, այս դեպքում ևս տնօրենների խորհուրդը ֆիդուցիար պարտավորություններ ունի ընկերության և նրա բոլոր, այդ թվում՝ միևնույն քաժնետերերի նկատմամբ:

Այսպիսով, տնօրենների խորհրդի կառուցվածքը, սեփականության ձևն ու գործելաոճերի բազմազանությունը տարբեր երկրներում տնօրենների խորհրդի օբյեկտիվության վերաբերյալ առաջադրում են տարբեր մոտեցումներ: Շատ դեպքերում օբյեկտիվությունը պահանջում է, որ տնօրենների խորհրդի բավարար քանակությամբ անդամներ չհանդիսանան ընկերության կամ դրա հետ կապակցված անձանց աշխատակիցներ և էական տնտեսական, ընտանեկան կամ այլ կապերի միջոցով սերտ հարաբերությունների մեջ չլինեն ընկերության կամ նրա ղեկավարության հետ: Սա չի խանգարում բաժնետերերին դառնալ տնօրենների խորհրդի անդամ: Այլ երկրներում կարևորվում է անկախությունը՝ հսկող կամ նշանակալի բաժնետերերից, մասնավորապես, եթե միևնույն քաժնետերերի սպասվելիք (*ex ante*) իրավունքները թույլ են, իսկ վնասի հատուցման հնարավորությունները՝ սահմանափակ: Շատ երկրներում դա հանգեցրել է կանոնագրերի և օրենքների ընդունմանը, որոնք պահանջում են, որ տնօրենների խորհրդի որոշ անդամներ անկախ լինեն հսկող և նշանակալի բաժնետերերից, ընդ որում, անկախության այդ պահանջն ընդգրկում է նաև նրանց ներկայացուցիչը լինելու կամ նրանց հետ սերտ գործարար հարաբերություններ ունենալու արգելքը: Այլ դեպքերում զգալի ազդեցություն կարող են ունենալ նաև շահակիցները, ինչպես օրինակ՝ պարտատերերը: Թեև տարբեր երկրներում նշանակալի բաժնետիրոջ սահմանումները տարբեր են, սակայն նվազագույն շեմերի նշանակությունն ընդհանուր է: Եթե առկա է ընկերության վրա ազդելու հնարավորություն ունեցող հատուկ կարգավիճակով անձ, տնօրենների խորհրդի օբյեկտիվ դատողությունը երաշխավորելու համար պետք է անցկացվեն խիստ ստուգումներ:

Տնօրենների խորհրդի անդամների անկախությունը սահմանելիս կորպորատիվ կառավարման մի շարք ազգային կանոնագրեր կամ բորսայական ցուցակման չափորոշիչներ նախատեսում են անկախությանը վերաբերող բավական մանրամասն նախապայմաններ: Անհրաժեշտ պայմանները սահմանելիս անհատի անկախության «բացասական» չափանիշները կարող են արդյունավետորեն լրացվել որակական հատկանիշների «դրական» օրինակներով, որոնք կբարձրացնեն արդյունավետ անկախության հավանականությունը: Չնայած անկախության սահմանման ազգային մոտեցումները տարբեր են, կիրառվում են մի շարք չափանիշներ, ինչպիսիք են ընկերության, նրա խմբի և ղեկավարության, ընկերության արտաքին աուդիտորի ու նշանակալի բաժնետերերի հետ հարաբերությունների, ինչպես նաև ընկերությունից կամ նրա խմբից ուղղակի կամ անուղղակի վարձատրության բացակայությունը, բացառությամբ խորհրդի անդամի վարձատրության:

Խորհրդից կարող է պահանջվել նաև դրական եզրակացություն այն մասին, որ խորհրդի անդամն անկախ է ընկերությունից, քանի որ չունի էական հարաբերություններ ընկերության հետ կամ որևէ հարաբերություն, որը կխոչընդոտի անկախ դատողությանն իր պարտականություններն իրականացնելիս: Շատ երկրներ սահմանում են նաև խորհրդի անկախ անդամ համարվելու առավելագույն ժամկետը:

Տնօրենների խորհրդի անկախ անդամները կարող են զգալի ներդրում ունենալ տնօրենների խորհրդի կողմից որոշումներ կայացնելիս: Նրանք կարող են օբյեկտիվորեն գնահատել տնօրենների խորհրդի և ղեկավարության գործունեությունը: Բացի այդ, նրանք նաև կարող են կարևոր դեր խաղալ այնպիսի հարցերում, երբ ղեկավարության, ընկերության և բաժնետերերի շահերը չեն համընկնում: Նման հարցերից են ղեկավարության վարձատրությունը, սերնդափոխության (իրավահաջորդության) պլանավորումը, կորպորատիվ վերահսկողության փոփոխությունը, կորպորատիվ կլանումներից պաշտպանությունը, խոշոր ձեռքբերումներն ու աուդիտի գործառնությունները: Ցանկալի է, որ այդ կարևոր դերն իրականացնելու համար տնօրենների խորհուրդը հայտարարի, թե ում է դիտարկում որպես խորհրդի անկախ անդամ, ինչպես նաև նշի նման եզրահանգման չափանիշները: Որոշ երկրներում նաև պահանջվում է պարբերաբար անցկացնել տնօրենների խորհրդի անկախ անդամների առանձին նիստեր:

V.Ե.1. Տնօրենների խորհուրդը պետք է դիտարկի բավարար թվով խորհրդի անկախ անդամների առաջադրման հարցը, որոնք շահերի հնարավոր բախում պարունակող հարցերում ունակ են կատարել անկախ դատողություններ: Նման առանցքային պարտականություններից են ֆինանսական և կորպորատիվ այլ հաշվետվությունների արժանահավատության ապահովումը, կապակցված կողմերով գործարքների դիտարկումը, տնօրենների խորհրդի և առանցքային ղեկավարների նշանակումն ու վարձատրությունը:

Թեև կորպորատիվ հաշվետվությունների, վարձատրության և թեկնածուների առաջադրման համար պատասխանատվությունը հաճախ կրում է տնօրենների խորհուրդը՝ որպես մեկ ամբողջություն, տնօրենների խորհրդի անկախ անդամները շուկայի մասնակիցներին կարող են ներշնչել լրացուցիչ վստահություն առ այն, որ նրանց շահերը պաշտպանված են: Շահերի բախման հնարավորություն ունեցող հարցերի դեպքում տնօրենների խորհուրդը պետք է դիտարկի մասնագիտացված հանձնաժողովների ստեղծման հարցը: Նշված հանձնաժողովները պետք է ներառեն սահմանված նվազագույն թվով տնօրենների խորհրդի անկախ անդամներ կամ կազմված լինեն բացառապես նրանցից: Պատշաճ պրակտիկա է տնօրենների խորհրդի անկախ ոչ գործադիր անդամի կողմից այդ հանձնաժողովների ղեկավարումը: Որոշ երկրներում բաժնետերերն ուղղակիորեն պատասխանատու են մասնագիտացված գործառնություններ իրականացնող անկախ անդամների առաջադրման և ընտրության համար:

V.Ե.2. Տնօրենների խորհուրդները պետք է քննարկեն իրենց գործունեությանն աջակցող մասնագիտացված հանձնաժողովների, մասնավորապես՝ աուդիտի հանձնաժողովի կամ համարժեք մարմնի ձևավորումը՝ տեղեկատվության բացահայտումը, ներքին հսկողությունն ու աուդիտի հետ կապված հարցերը վերահսկելու համար: Այլ՝ վարձատրության, առաջադրման կամ ռիսկերի կառավարման հանձնաժողովները կարող են աջակցություն ցուցաբերել խորհրդին՝ կախված ընկերության չափերից, կառուցվածքից, բարդությունից և ռիսկայնության մակարդակից: Դրանց առաքելությունը, կազմը և գործունեության ընթացակարգերը պետք է հաստատվեն և բացահայտվեն տնօրենների խորհրդի կողմից, որը լիարժեք պատասխանատվություն է կրում իր որոշումների համար:

Կախված ընկերության չափից, կառուցվածքից, գործունեության ոլորտից կամ զարգացման մակարդակից, ինչպես նաև խորհրդի կարիքներից և նրա անդամների նկարագրից՝ հանձնաժողովների ձևավորման հիմնավորման դեպքում՝ դրանք կարող են բարելավել տնօրենների խորհրդի գործունեությունը և կոնկրետ ոլորտային հարցերի կտրվածքով հնարավորություն տալ ավելի խորը կենտրոնացման: Տնօրենների խորհրդի հանձնաժողովների առավելությունները գնահատելու համար կարևոր է, որ շուկան ամբողջական և հստակ պատկերացում ստանա դրանց առաքելության, գործունեության շրջանակի, աշխատանքային ընթացակարգերի և կազմի վերաբերյալ: Նման տեղեկատվությունը հատկապես կարևոր է այն երկրներում, որտեղ տնօրենների խորհուրդները պարտավոր են ձևավորել աուդիտի անկախ հանձնաժողով՝ օժտված արտաքին աուդիտորի հետ փոխհարաբերությունները վերահսկելու իրավասություններով: Աուդիտի հանձնաժողովը պետք է նաև հնարավորություն ունենա վերահսկելու ներքին աուդիտի գործառնությունը ներառող ներքին հսկողության համակարգի արդյունավետությունն ու ամբողջականությունը:

Երկրների մեծ մասը սահմանում է անկախ աուդիտի հանձնաժողովի վարքագծի և գործառնությունների պարտադիր կանոններ և առաջարկում առաջադրման ու վարձատրության հանձնաժողովների ձևավորում «հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» սկզբունքով: Թեև ռիսկերի հանձնաժողովները հիմնականում պահանջվում են ֆինանսական հատվածի ընկերությունների համար, մի շարք երկրներ կարգավորում են նաև ոչ ֆինանսական ընկերությունների ռիսկերի կառավարման պարտականությունները՝ պահանջելով կամ առաջարկելով այդ դերը վերապահել կամ աուդիտի հանձնաժողովին, կամ ռիսկերի հանձնաժողովին: Աուդիտի և ռիսկերի հանձնաժողովների գործառնությունների տարանջատումը կարող է արժեքավոր լինել, հատկապես՝ բացի ֆինանսական ռիսկերից, ռիսկերի ավելի լայն շրջանակ ճանաչելու, աուդիտի հանձնաժողովի ծանրաբեռնվածությունից խուսափելու և ռիսկերի կառավարման հարցերին ավելի շատ ժամանակ տրամադրելու տեսանկյունից:

Լրացուցիչ հարցերի վերաբերյալ խորհրդատվություն տրամադրելու նպատակով հանձնաժողովների ձևավորումը գտնվում է ընկերության հայեցողության ներքո և պետք է լինի ճկուն՝ կախված խորհրդի կարիքներից: Որոշ խորհուրդներ ստեղծել են կենսակայունության հանձնաժողովներ, որոնք խորհրդատվություն են տրամադրում սոցիալական և բնապահպանական ռիսկերի, հնարավորությունների, նպատակների և ռազմավարությունների, այդ թվում՝ կլիմային առնչվող որոշակի ռիսկերի վերաբերյալ: Որոշ խորհուրդներ ստեղծել են նաև թվային անվտանգության ռիսկերի կառավարման, ընկերության թվային փոխակերպման վերաբերյալ խորհրդատվություն տրամադրող հանձնաժողովներ: Հատուկ կարիքներին կամ կորպորատիվ գործառնություններին արձագանքելու համար ժամանակավորապես կարող են նաև ստեղծվել ad hoc կամ հատուկ հանձնաժողովներ: Տեղեկատվության բացահայտման պահանջը պարտադիր չէ, որ տարածվի հատուկ հանձնաժողովների վրա, որոնք ստեղծվել են, օրինակ՝ առևտրային գաղտնի գործարքների առնչությամբ: Ձևավորումից հետո իրենց պարտականությունները կատարելու համար հանձնաժողովները պետք է հասանելիություն ունենան անհրաժեշտ տեղեկատվության, ստանան համապատասխան ֆինանսավորում և ներգրավեն արտաքին փորձագետներ կամ խորհրդատուներ:

Հանձնաժողովներն ունեն վերահսկողական և խորհրդատվական դերեր, և հարկ է գիտակցել, որ խորհուրդն է ամբողջությամբ պատասխանատվություն կրում ընդունված որոշումների համար, եթե այլ բան նախատեսված չէ օրենքով, ուստի և նրա վերահսկողությունն ու հաշվետվականությունը պետք է լինեն հստակ:

V.Ե.3. Տնօրենների խորհրդի անդամները պետք է կարողանան արդյունավետ կերպով ստանձնել իրենց պարտականությունները:

Մեծ թվով տնօրենների խորհուրդներում կամ հանձնաժողովներում ներգրավվածությունը կարող է խանգարել տնօրենների խորհրդի անդամների գործունեությանը: Որոշ երկրներ սահմանափակել են տնօրենների խորհրդի քանակը, որոնցում մեկ անձը կարող է հանդիսանալ անդամ: Կոնկրետ սահմանափակումները կարող են պակաս կարևոր լինել, քան բաժնետերերի մոտ խորհրդի անդամների օրինականության և վստահության ապահովումը: Այսպիսով, տնօրենների խորհուրդների և հանձնաժողովների կազմում ներգրավվածության, նախագահի պարտականությունների վերաբերյալ բաժնետերերի համար տեղեկատվության բացահայտումը տնօրենների խորհրդի և հանձնաժողովների անդամների թեկնածուների առաջադրումը բարելավող առանցքային գործիք է: Օրինականության ապահովմանը կարող է նպաստել նաև նիստերին տնօրենների խորհրդի անդամների հաճախելու վերաբերյալ հաշվետվությունների (որոնցից հետևում է՝ արդյոք նրանք բացակայել են զգալի թվով նիստերից, թե՛ ոչ), տնօրենների խորհրդի անունից իրականացված ցանկացած այլ գործունեության և համապատասխան վարձատրության վերաբերյալ տեղեկատվության հրապարակումը:

V.Ե.4. Տնօրենների խորհուրդը կանոնավոր հիմունքներով պետք է գնահատի իր կատարողականը և որոշի իր անդամների փորձառության ու կարողությունների համադրության պատշաճությունը, այդ թվում՝ գենդերային և բազմազանության այլ ձևերի դրսևորումները:

Տնօրենների խորհրդի գործելաոճը և նրա անդամների գործունեությունը բարելավելու նպատակով ներկայումս ավելի ու ավելի մեծ թվով երկրներ են խթանում ընկերություններին անցկացնել տնօրենների խորհրդի և հանձնաժողովների գնահատում և ուսուցումներ: Կորպորատիվ կառավարման բազմաթիվ կանոնագրքեր խորհուրդ են տալիս տարեկան կտրվածքով գնահատել խորհրդին, որին պարբերաբար կարող են աջակցել արտաքին խորհրդատուները, ինչը կարող է բարձրացնել գնահատման օբյեկտիվությունը:

Եթե չի պահանջվում որոշակի որակավորում, ինչպես օրինակ՝ ֆինանսական հաստատությունների համար, ապա տնօրենների խորհրդի անդամները կարող են համապատասխան հմտություններ ձեռք բերել պաշտոնում նշանակվելուց հետո վերապատրաստումների կամ ուսուցումների միջոցով: Դրանք կարող են օգնել տնօրենների խորհրդի անդամներին լինել իրազեկված նոր օրենքների, կարգավորումների և փոփոխվող առևտրային ու այլ ռիսկերի վերաբերյալ:

խմբային մտածելակերպից խուսափելու և տնօրենների խորհրդի անդամների քննարկումների գործընթացում բազմակարծություն ապահովելու նպատակով գնահատման կառուցակարգերը կարող են աջակցել տնօրենների խորհուրդներին մտածելու՝ արդյոք իրենք ունեն փորձի և կարողությունների պատշաճ համադրություն: Սա կարող է հիմնված լինել բազմազանության այնպիսի չափանիշների վրա, ինչպիսիք են սեռը, տարիքը կամ ժողովրդագրական այլ բնութագրեր, փորձը և հմտությունները, օրինակ՝ հաշվապահական հաշվառման, թվայնացման, կենսակայունության, ռիսկերի կառավարման կամ այլ ոլորտներում:

Գեներային բազմազանությունն ընդլայնելու նպատակով բազմաթիվ երկրներ պահանջում կամ խորհուրդ են տալիս, որ հրապարակային ընկերությունները բացահայտեն խորհուրդների և բարձրաստիճան ղեկավարության գեներային կազմը, իսկ որոշները սահմանել են խորհուրդներում կանանց մասնակցության պարտադիր քվոտաներ կամ կամավոր թիրախներ: Անհրաժեշտ է, որ երկրները և ընկերությունները դիտարկեն նաև կանանց տաղանդների խողովակաշարն ամրապնդող և խորհրդի ու ղեկավարության բազմազանության ընդլայնմանը միտված քաղաքական այլ լրացուցիչ և փոխլրացնող միջոցներ: Լրացուցիչ միջոցները կարող են բխել պետական, մասնավոր և պետական-մասնավոր նախաձեռնություններից և կարող են, օրինակ՝ դրսևորվել որպես ջատագովություն և իրազեկման միջոցառում, ներթափանց, մենթորություն և վերապատրաստման ծրագրեր, աջակցող մարմինների (կանանց գործարար ասոցիացիաների) ստեղծում, հավաստագրում, գործընկերների կողմից ճնշումն ակտիվացնելու համար մրցանակների կամ պահանջներին համապատասխանող ընկերությունների ցուցակների կազմում, առաջադրման հանձնաժողովի դերի և հավաքագրման մեթոդների վերանայում: Որոշ երկրներ սահմանել են նաև ուղենիշային սկզբունքներ կամ պահանջներ, որոնք կոչված են հաշվի առնել բազմազանության այլ ձևերը, օրինակ՝ փորձը, տարիքը և ժողովրդագրական այլ բնութագրերը:

V.2. Իրենց պարտականություններն իրականացնելու համար տնօրենների խորհրդի անդամները պետք է հասանելիություն ունենան արդիական, հավաստի և համապատասխան տեղեկատվության:

Որոշումներ կայացնելու համար տնօրենների խորհրդի անդամները կարիք ունեն արդիական տեղեկատվության: Որպես կանոն, տնօրենների խորհրդի ոչ գործադիր անդամները չունեն տեղեկատվության հասանելիության նույն հնարավորությունը, ինչ որ ընկերության առանցքային ղեկավարները: Տնօրենների խորհրդի ոչ գործադիր անդամների ներդրումը կարող է ավելանալ՝ նրանց համար որոշ առանցքային ղեկավարների (օրինակ՝ ընկերության քարտուղար, ներքին աուդիտոր, ռիսկերի կառավարման բաժնի ղեկավար կամ ռիսկերի կառավարման գլխավոր պատասխանատու) հասանելիությունն ապահովելով, ինչպես նաև ընկերության հաշվին արտաքին անկախ խորհրդատուներին դիմելու հնարավորություն տրամադրելով:

Իրենց պարտականություններն իրականացնելու համար տնօրենների խորհրդի անդամները պետք է հասանելիություն ունենան և համոզված լինեն, որ ստանում են արդիական, հավաստի և համապատասխան տեղեկատվություն: Եթե հրապարակային ընկերությունը հանդիսանում է խմբի մայր կազմակերպություն, նորմատիվ իրավական դաշտը պետք է ապահովի նաև խորհրդի անդամների հասանելիությունը դուստր ընկերությունների գործունեության վերաբերյալ հիմնական տեղեկատվությանը՝ խմբի ընդհանուր ռիսկերը կառավարելու և նպատակներն իրագործելու համար: Տնօրենների խորհրդի հանձնաժողովները ձևավորելիս անհրաժեշտ է ստեղծել խորհրդին համապատասխան տեղեկատվության հասանելիությամբ ապահովող արդյունավետ կառուցակարգեր: Միաժամանակ, նորմատիվ իրավական դաշտը պետք է ապահովի երաշխիքներ առ այն, որ նման տեղեկատվությունը չի օգտագործվի ի շահ այն տիրապետողների կամ այլ անձանց: Եթե ընկերությունները կիրառում են ռիսկերի կառավարման բարդ մոդելներ, տնօրենների խորհրդի անդամները պետք է իրազեկ լինեն այդ մոդելների հնարավոր թերությունների մասին:

V.Է. Եթե տնօրենների խորհրդում աշխատակիցների ներկայացվածությունը պարտադիր է, ապա պետք է մշակվեն կառուցակարգեր, որոնք հեշտացնում են տեղեկատվության և ուսուցման հասանելիությունն աշխատակիցների ներկայացուցիչների համար, որպեսզի նրանց ներկայացվածությունը տնօրենների խորհրդում լինի արդյունավետ և լավագույնս նպաստի տնօրենների խորհրդի ունակությունների, տեղեկացվածության և անկախության բարձրացմանը:

Եթե տնօրենների խորհրդում աշխատակիցների ներկայացվածությունը պարտադիր է օրենքով կամ կոլեկտիվ համաձայնագրով կամ ընդունվել է կամավոր հիմունքներով, դրա կիրառությունը պետք է առավելագույնս նպաստի տնօրենների խորհրդի անկախությանը, իրազեկվածությանը, տեղեկացվածությանն ու բազմազանությանը: Աշխատակիցների ներկայացուցիչները պետք է ունենան նույն պարտականությունները և պատասխանատվությունը, ինչ տնօրենների խորհրդի մյուս անդամները, և պետք է գործեն ի շահ ընկերության:

Պետք է ձևավորվեն ընթացակարգեր, որոնք հեշտացնում են տեղեկատվության, ուսուցման ու փորձաքննության հասանելիությունը և ապահովում են խորհրդի աշխատակից անդամների անկախությունը գլխավոր գործադիր տնօրենից և ղեկավարությունից: Այդ ընթացակարգերը պետք է նաև ներառեն նշանակման համարժեք և թափանցիկ ընթացակարգեր, կանոնավոր հիմունքներով աշխատակիցներին զեկուցելու իրավունքներ՝ պայմանով, որ խորհրդի գաղտնիության պահանջները պատշաճ կերպով կպահպանվեն, վերապատրաստումներ և շահերի բախումների կարգավորման հստակ ընթացակարգեր: Տնօրենների խորհրդի գործունեության մեջ դրական ներդրումը պահանջում է նաև տնօրենների խորհրդի մյուս անդամների ու ղեկավարության կողմից ընդունում և կառուցողական համագործակցություն:

VI. ԿԵՆՍԱԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅՈՒՆ և դիմակայունություն

Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է խրախուսի ընկերություններին և ներդրողներին կայացնել որոշումներ և կառավարել իրենց ռիսկերն այնպես, որ նպաստեն ընկերությունների կենսակայունությանն ու դիմակայունությանը:

Ընկերությունները կենտրոնական դեր ունեն մեր տնտեսություններում՝ ստեղծելով աշխատատեղեր, նպաստելով նորարարություններին, ձևավորելով հարստություն և տրամադրելով առաջին անհրաժեշտության ապրանքներ ու ծառայություններ: Մի շարք երկրներ Փարիզի համաձայնագրին և Կայուն զարգացման նպատակներին համապատասխան ստանձնել են կայունության, զուտ զրոյական/ցածր ածխածնային տնտեսության անցնելու հանձնառություն: Սա ընկերություններից պահանջելու է արագ արձագանքել կարգավորման և բիզնեսի արագ փոփոխվող պայմաններին՝ հաշվի առնելով տարբեր երկրների քաղաքականություններն ու անցման ուղիները: Բացի այդ, շատ ընկերություններ և ներդրողներ ստանձնում են կամավոր նպատակներ կամ այլ կերպ՝ ձեռնարկում քայլեր, որոնք միտված են կանխատեսելու դեպի կայուն զարգացում ապագա անցումը: Կորպորատիվ կառավարման պատշաճ համակարգը թույլ է տալու ներդրողներին և ընկերություններին հաշվի առնել և կառավարել անցման նման ուղիների հավանական ռիսկերն ու հնարավորությունները, որոնք իրենց հերթին կարող են նպաստել տնտեսության կենսակայունությանը և դիմակայունությանը:

Բացի այդ, ներդրողներն ավելի հաճախ են հաշվի առնում, թե ինչպես են ընկերությունները գնահատում, բացահայտում և կառավարում կլիմայի էական փոփոխությունն ու կենսակայունության այլ հնարավորություններն ու ռիսկերը, ներառյալ՝ մարդկային կապիտալի կառավարումը: Ի պատասխան՝ շատ երկրներ պահանջում կամ նախատեսում են պահանջել կենսակայունությանն առնչվող խնդիրների և դրանց կառավարման վերաբերյալ կորպորատիվ տեղեկատվության բացահայտումներ: Դրանց նպատակը ներդրողների շրջանում կլիմայական և կենսակայունության այլ ռիսկերի կառավարման և վերահսկման կառուցվածքների ու գործընթացների վերաբերյալ առավել խորը պատկերացումների ձևավորումն է և հարակից հնարավորությունների բացահայտումը: Ներդրողների ֆինանսական, ներդրումային և քվեարկության որոշումներին աջակցելու նպատակով կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է խրախուսի և՛ այդ ռիսկերի պատշաճ կառավարումը, և՛ էական համադրելի տեղեկատվության հետևողական ու հուսալի բացահայտումը: Պատշաճ կառավարման և հստակ բացահայտումների համադրությունը կնպաստի արդար շուկաների կայացմանը և կապիտալի արդյունավետ բաշխմանը՝ միաժամանակ աջակցելով ընկերությունների երկարաժամկետ աճին և դիմակայունությանը:

Մի շարք երկրներ կապիտալի շուկային վերաբերող իրենց քաղաքականություններն ուղղորդել են խթանելու կենսակայուն և դիմակայուն կորպորատիվ հատվածի ձևավորումը: Ընդ որում՝ նման քաղաքականությունները կարող են միտված լինել նաև կապիտալի շուկաների հասանելիության պահպանմանը՝ նվազեցնելով ընկերությունների ցուցակման աննախադեպ բարձր ծախսերը և միաժամանակ ապահովելով կապիտալի արդյունավետ բաշխման համար ներդրողներին անհրաժեշտ տեղեկատվության հասանելիությունը: Ներդրողները, տնօրեններն ու առանցքային ղեկավարները ևս պետք է բաց լինեն ընկերության կենսակայունության և դիմակայունության աջակցմանը միտված լավագույն ռազմավարության շուրջ կառուցողական երկխոսության հարցում: Շահակիցների շահերը հաշվի առնող ընկերությունը կարող է առավել լավ ներգրավել արդյունավոր աշխատակիցների և

հավատարիմ հաճախորդների, ինչպես նաև ստանալ համայնքների աջակցությունը, որտեղ գործում է:

Երկրներում, որտեղ խորհուրդ է տրվում կամ պահանջվում է հաշվի առնել շահակիցների շահերը, ընկերությունները, միևնույն է, պետք է շարունակեն հաշվի առնել բաժնետերերի ֆինանսական շահերը: Շահութաբեր ընկերությունն իր աշխատակիցներին ապահովում է աշխատատեղերով, հարստություն ձևավորում ներդրողների համար, որոնցից շատերը լայն հասարակության անդամներ են և ներդրել են իրենց կենսաթոշակային խնայողությունները:

Չի ակնկալվում, թե կորպորատիվ տնօրենները պատասխանատվություն կկրեն բացառապես սեփական պարտականություններից բխող բնապահպանական և սոցիալական լրջագույն մարտահրավերները լուծելու համար: Կորպորատիվ գործունեությունն ուղղորդելու համար քաղաքականություն մշակողները պետք է դիտարկեն ոլորտային քաղաքականությունները, որոնք ստիպում են ընկերություններին հաշվի առնել բնապահպանական և սոցիալական արտաքին գործոնները, ու տնօրենների ֆիդուցիար պարտականությունների կանխատեսելի շրջանակները սահմանող կորպորատիվ կառավարման համակարգը: Այդ քաղաքականությունները կարող են վերաբերել, օրինակ՝ բնապահպանական կարգավորմանը կամ ուղղակի ներդրումներին, կամ բնապահպանական հիմնական մարտահրավերների լուծմանն աջակցող տեխնոլոգիաների հետազոտման և մշակման խթանմանը:

VI.Ա. Կենսակայունությանն առնչվող բացահայտումները պետք է լինեն հետևողական, համադրելի, հուսալի և ներառեն հետահայաց ու հեռանկարային էական տեղեկատվություն, որը ողջամիտ ներդրողը կարևոր կհամարի ներդրումային կամ քվեարկության որոշում կայացնելիս:

Կապիտալի շուկաների արդյունավետությունն ապահովելու նպատակով ներդրողները պետք է կարողանան համեմատել տարբեր ընկերությունների նախկին կատարողականը և հեռանկարները, այնուհետև որոշել՝ ինչպես բաշխել իրենց կապիտալը և համագործակցել ընկերությունների հետ: Բնապահպանական և սոցիալական ռիսկերի առաջացմամբ և դրանց շուրջ իրազեկվածության աճով պայմանավորված՝ ներդրողներն ընկերություններից պահանջում են առավել մանրակրկիտ բացահայտումներ կառավարման, ռազմավարության, ռիսկերի կառավարման (օրինակ՝ կլիմայի փոփոխության տարբեր սցենարներում ռիսկերի գնահատման ընդհանուր արդյունքները) և կենսակայունությանն առնչվող ցուցանիշների (օրինակ՝ ջերմոցային գազերի արտանետումներին և կենսաբազմազանությանն առնչվող) վերաբերյալ, որոնք էական են ներդրողների կողմից ընկերության գործարար հեռանկարներն ու ռիսկերը գնահատելիս:

Շահակիցները կարող են չլինել կորպորատիվ կենսակայունության բացահայտումների հիմնական օգտագործողներ, սակայն տեղեկատվության բացահայտումը շահավետ է, այդ թվում՝ վերջիններիս համար: Օրինակ՝ կոլեկտիվ բանակցությունների բովանդակության և աշխատակիցների ներկայացվածության կառուցակարգերի բացահայտումը կարող է էական լինել թե՛ ներդրողի կողմից ընկերության արժեքի գնահատման համատեքստում, թե՛ աշխատակիցների և այլ շահակիցների համար:

Միաժամանակ, կենսակայունության բացահայտման շրջանակները պետք է ճկուն լինեն ընկերությունների և համապատասխան ինստիտուտների առկա կարողությունների հետ կապված: Կենսակայունության պարտադիր բացահայտումների տարածումը ցուցակված ընկերությունների նկատմամբ կարող է չխրախուսել ընկերությունների հրապարակային դառնալը: Հաշվի առնելով այս մարտահրավերները՝ քաղաքականություն մշակողները կարող են կարիք ունենալ մշակելու կենսակայունության բացահայտումների պահանջներ, որոնք ճկուն են ընկերության չափի ու զարգացման մակարդակի նկատմամբ:

Ընկերությունները և դրանց ծառայություններ մատուցողները, ինչպես նաև կարգավորող մարմինները կարող են բախվել կենսակայունության խնդիրների վերաբերյալ կրթման խնդրին, և համապատասխան գործընթացների և լավ պրակտիկայի մշակումը կարող է ժամանակ պահանջել:

Սա կարող է հիմնավորել կենսակայունության առավել հրատապ խնդիրների բացահայտման պահանջների սահմանման առաջնահերթությունը՝ փոխ առ փոխ կիրառելով այնպիսի պահանջներ, ինչպիսիք են անկախ, արտաքին հավաստումը կամ «հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» սկզբունքի վրա հիմնված կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքերում որոշակի առաջարկությունների ընդգրկումը:

VI.Ա.1. Կենսակայունությանն առնչվող տեղեկատվությունը կարող է համարվել Էական, եթե ողջամտորեն ակնկալվում է, որ այն կարող է ազդել ներդրողի կողմից ընկերության արժեքի գնահատման, ներդրումային կամ քվեարկության որոշումների վրա:

Առանց բացահայտման լրացուցիչ պահանջներ պարունակող կամավոր նախաձեռնություններին կամ բնապահպանական հատուկ կանոնակարգերին հակասելու՝ կորպորատիվ բացահայտման շրջանակներն առնվազն պահանջում են ներդրողի կողմից ընկերության արժեքի գնահատման, ներդրումային և քվեարկության որոշումների համար Էական տեղեկատվության հրապարակում: Նման գնահատումը սովորաբար ներառում է կարճաժամկետ, միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հեռանկարում ընկերության ապագա դրամական հոսքերի արժեքը, ժամկետներն ու որոշակիությունը:

Կենսակայունությանն առնչվող Էական տեղեկատվությունը կարող է ներառել բնապահպանական և սոցիալական հարցեր, որոնք ողջամտորեն կարելի է ակնկալել, որ կազդեն ընկերության ակտիվների արժեքի ու եկամուտներ ստեղծելու և երկարաժամկետ աճ ապահովելու ունակության վրա: Այնուամենայնիվ, ընկերության ազդեցությունը հասարակության և շրջակա միջավայրի վրա կարող է նաև Էական համարվել, եթե ակնկալվում է, որ կազմի ընկերության արժեքի վրա, օրինակ՝ գործող օրենքներով կամ կարգավորումներով նախատեսված բնապահպանական պարտավորությունները կամ ջերմոցային գազերի արտանետումները, որոնք ապագայում կարող են սահմանափակվել կամ հարկվել: Նմանապես, մարդու իրավունքների և մարդկային կապիտալի զարգացման քաղաքականությունները, ինչպիսիք են վերապատրաստման ծրագրերը, աշխատակիցների պահպանման քաղաքականությունը, աշխատակիցների բաժնետիրացման պլանները և բազմազանության ռազմավարությունները, կարող են շուկայի մասնակիցներին կարևոր տեղեկատվություն հաղորդել ընկերության մրցակցային առավելությունների վերաբերյալ:

Կախված տեղական միջավայրից, ընկերության առանձնահատկություններից և երկրի պահանջներից՝ տեղեկատվության Էականության վերաբերյալ մոտեցումը ժամանակի ընթացքում կարող է փոխվել: Էական տեղեկատվությունը գնահատելիս կարող են նաև հաշվի առնվել ընկերության աշխատակիցների և այլ հիմնական շահակիցների համար կենսակայունության Էական հարցերը: Օրինակ՝ կենսակայունության ռիսկերը, որոնք կարող են կարճաժամկետ հատվածում թվալ ֆինանսապես ոչ Էական, սակայն հասարակության համար՝ հրատապ, երկարաժամկետ հեռանկարում ընկերության համար կարող են դառնալ ֆինանսապես Էական: Բացի այդ, որոշ երկրներ հաշվի են առնում նաև այն գործոնները, որոնք ներդրողները կարևորում են չդիվերսիֆիկացվող ռիսկերի վրա ընկերության ազդեցությունը գնահատելիս: Օրինակ՝ ներդրողը կարող է համարել, որ իր պորտֆելում շահույթն առավելագույնի հասցնող և ածխածնի խոշոր արտանետումների աղբյուր հանդիսացող ընկերության ստեղծած արժեքը կփոխհատուցի կլիմայի փոփոխությունից տուժած այլ ընկերությունների արժեքի կորուստները: Հետևաբար, որոշ երկրներ պահանջում կամ խորհուրդ են տալիս բացահայտել ընկերության առանցքային շահակիցների կողմից կարևորվող կենսակայունության խնդիրները կամ ընկերության ազդեցությունը չդիվերսիֆիկացվող ռիսկերի վրա:

VI.Ա.2. Կենսակայունության բացահայտումների շրջանակները պետք է համապատասխանեն բարձրակարգ, ընկալելի, կիրառելի և միջազգայնորեն ճանաչված չափորոշիչներին, որոնք հեշտացնում են կենսակայունության բացահայտումների համադրելիությունն ընկերությունների և շուկաների միջև:

Կապիտալի շուկաների արդյունավետությունը բարձրանում է, եթե ներդրողները հնարավորություն են ունենում համեմատել ընկերությունների, այդ թվում՝ տարբեր երկրներում ցուցակվածների կենսակայունության բացահայտումները, ինչն օգնում է ներդրողներին որոշել՝ ինչպես լավագույնս բաշխել իրենց կապիտալը և համագործակցել ընկերությունների հետ: Կենսակայունության

բացահայտումների տարածաշրջանային կամ ազգային շրջանակների և միջազգայնորեն ճանաչված չափորոշիչների համաձայնեցվածությունը և համադրելիությունը կարող են ճկունություն հաղորդել լրացուցիչ տեղական պահանջներին, ներառյալ՝ հարցերում, երբ կոնկրետ աշխարհագրական բնութագրերը կամ երկրի պահանջները կարող են ազդել էականության վրա:

VI.Ա.3. Կենսակայունության, ֆինանսական հաշվետվությունների և կորպորատիվ այլ տեղեկատվության բացահայտումները պետք է լինեն փոխկապակցված:

Կորպորատիվ բացահայտման շրջանակները, ներառյալ՝ ֆինանսական հաշվետվությունների չափորոշիչները և փաստաթղթերի ներկայացման նորմատիվ պահանջները (օրինակ՝ հրապարակային առաջարկի ազդագրերը) պետք է հետապնդեն միևնույն նպատակը՝ տրամադրել տեղեկատվություն, որը ողջամիտ ներդրողը կհամարի կարևոր ներդրումային և քվեարկության որոշում կայացնելիս: Սրանից հետևում է, որ կենսակայունության հաշվետվության շրջանակներում էական համարվող տեղեկատվությունը պետք է այդպիսին դիտարկվի և գնահատվի ֆինանսական հաշվետվությունների պատրաստման և ներկայացման ժամանակ ևս: Կենսակայունության տեղեկատվության չափման և հաշվետվության նկատմամբ պետք է կիրառվի խստության նույն մակարդակը, ինչ որ ֆինանսական տեղեկատվության չափման և հաշվետվության դեպքում: Կորպորատիվ տարբեր բացահայտումների միջև նման կապի ապահովումը ենթադրում է կենսակայունության էական հարցերի դիտարկում ֆինանսական հաշվետվություններում, ֆինանսական գնահատականներում և ենթադրություններում, ինչպես նաև ընկերության գործունեության վրա էական ազդեցություն ունեցած կամ հնարավոր ազդեցությամբ ռիսկերի բացահայտման մեջ:

VI.Ա.4. Եթե ընկերությունը հրապարակայնորեն սահմանում է կենսակայունության նպատակ կամ թիրախ, բացահայտման շրջանակը պետք է նախատեսի հուսալի չափանիշների կանոնավոր բացահայտում հեշտ հասանելի եղանակով և ներդրողներին հնարավորություն տա գնահատել դրանց հավաստիությունն ու հայտարարած նպատակին կամ թիրախին հասնելու ուղղությամբ գրանցած առաջընթացը:

Կենսակայունության նպատակները, ինչպիսիք են ջերմոցային գազերի արտանետումների նվազեցման թիրախները կամ կլիմայական անցումային ծրագրերի շրջանակներում հաստատված նպատակները, կարող են մեծապես ազդել ներդրողների կողմից ընկերության ապագա դրամական հոսքերի արժեքի, ժամկետների և հուսալիության գնահատման վրա: Այս նպատակները կարող են նաև օգնել ընկերությանը ներգրավել ֆինանսներ կենսակայունության հարցերը կարևորող ներդրողներից: Ե՛վ շուկայի արդյունավետության, և՛ ներդրողների պաշտպանության տեսանկյունից, եթե ընկերությունը հրապարակայնորեն սահմանում է կենսակայունության նպատակ կամ թիրախ, ապա բացահայտման համակարգը պետք է պահանջի հետևողական, համադրելի և հուսալի ցուցանիշների բավարար բացահայտում: Սա թույլ կտա ներդրողներին գնահատել հայտարարված նպատակի արժանահավաստությունը և դրան հասնելու ուղղությամբ ղեկավարության գրանցած առաջընթացը: Տեղեկատվության բացահայտումը կարող է ներառել, օրինակ՝ միջանկյալ թիրախների սահմանումը երկարաժամկետ նպատակ հայտարարելիս, կենսակայունության համապատասխան ցուցանիշների հետևողական տարեկան բացահայտումը և հնարավոր ուղղիչ գործողությունները, որոնք ընկերությունը մտադիր է ձեռնարկել թիրախի թերակատարումը հաղթահարելու համար:

VI.Ա.5. Ընկերության կենսակայունության բացահայտումներին օբյեկտիվ և արտաքին գնահատական տալու համար անհրաժեշտ է դիտարկել հավաստիացման միջազգային բարձրակարգ չափորոշիչներին համապատասխան անկախ, կոմպետենտ և որակավորված ծառայություններ մատուցողի կողմից տարեկան հավաստիացման պահանջների փուլային ներդրման հարցը:

Անկախ, իրավասու և որակավորված ծառայություններ մատուցողի կողմից կենսակայունության բացահայտումների ստուգումը կարող է բարձրացնել ներդրողների վստահությունը բացահայտումների նկատմամբ և հնարավորություն տալ համեմատելու ընկերությունների կենսակայունության վերաբերյալ տեղեկությունները: Երբ հնարավոր չէ ապահովել

կենսակայունության առնչությամբ բացահայտվող ողջ տեղեկատվության բարձր որակը, կամ դա չափազանց ծախսատար է, կարող է դիտարկվել կենսակայունության առավել կարևոր ցուցանիշների, օրինակ՝ ջերմոցային գազերի արտանետումների պարտադիր գնահատման հնարավորությունը: Այնուամենայնիվ, երկարաժամկետ նպատակը պետք է լինի ֆինանսական հաշվետվությունների և կենսակայունության բացահայտումների միջև հավաստիացման մակարդակների ավելի խորը սերտաճումը:

VI.Բ. Ընկերության գործարար ռազմավարությանն առնչվող կենսակայունության հարցերի շուրջ կարծիքներ փոխանակելու և էական համարվող հարցերը գնահատելու համար կորպորատիվ կառավարման համակարգերը պետք է երկխոսություն թույլ տան ընկերության, բաժնետերերի ու շահակիցների միջև:

Բաժնետերերի ընդհանուր ժողովները որոշումների կայացման գործընթացը կառուցավորելու կարևոր հարթակ են: Ընկերությունների, բաժնետերերի, աշխատակիցների և այլ շահակիցների միջև երկխոսությունը կարող է էական դերակատարում ունենալ ղեկավարության որոշումների կայացման գործընթացի մասին տեղեկացնելու և երկարաժամկետ գործարար ռազմավարության նկատմամբ վստահություն ձևավորելու գործում: Նման երկխոսությունը կարող է կարևորվել մի շարք հարցերի, սակայն առավելապես՝ ընկերության կենսակայունության ու դիմակայունության բարելավման վերաբերյալ որոշումների համատեքստում, որոնք կարող են ենթադրել դրամական միջոցների կարճաժամկետ արտահոսք, սակայն հանգեցնել երկարաժամկետ օգուտների: Նման երկխոսությունը կարող է օգնել ընկերությանը գնահատել, թե կենսակայունության որ հարցերն են էական, հետևաբար նաև՝ ենթակա բացահայտման: Բաժնետերերի հետ երկխոսության ընթացքում ընկերությունը պետք է պահպանի բաժնետերերի նկատմամբ հավասար վերաբերմունքի սկզբունքը:

VI.Բ.1. Երբ կորպորատիվ կառավարման համակարգերը թույլ են տալիս գոյություն ունեցող ընկերություններին ընդունել և՛ շահույթի ստացման, և՛ հանրօգուտ նպատակներ ներառող կորպորատիվ ձևեր, վերջիններս պետք է պատշաճ կերպով հաշվի առնեն չհամաձայնված բաժնետերերի իրավունքները:

Մի շարք երկրներում գոյություն ունեն հանրօգուտ կորպորացիաների կամ կորպորատիվ այլ հատուկ ձևերի ստեղծման շրջանակներ, որոնք թույլ են տալիս ընկերություններին սահմանել ինչպես առևտրային, այնպես էլ հանրօգուտ նպատակներ, այդ թվում՝ հետապնդել բացահայտ նպատակներ՝ կապված բնապահպանական և սոցիալական հարցերի հետ: Երբ գոյություն ունեցող առևտրային ընկերությունը հետապնդում է հանրօգուտ նպատակ, կարևոր է ունենալ չհամաձայնված բաժնետերերի իրավունքները պատշաճ կերպով հաշվի առնող կառուցակարգեր: Չհամաձայնված բաժնետերերի շահերի պաշտպանության հնարավոր լուծումներից է միևնույն կերպով բաժնետերերի համաձայնությամբ կամ բաժնետերերի որակյալ մեծամասնության հավանությամբ ընկերության կանոնադրության մեջ հանրօգուտ նպատակների ներառման կամ չհամաձայնված բաժնետերերին արդարացի գնով բաժնետոմսերի հետգնման իրավունքի տրամադրման մասին պահանջը:

VI.Գ. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է ապահովի, որ տնօրենների խորհուրդը կառավարման պրակտիկայի վերլուծության, վերահսկման և ուղղորդման, տեղեկատվության բացահայտման, ռազմավարության, ռիսկերի կառավարման և ներքին հսկողության համակարգերի, ներառյալ՝ կլիմայի հետ կապված ֆիզիկական և անցումային ռիսկերին առնչվող իր առանցքային գործառնություններն իրականացնելիս համարժեքորեն հաշվի առնի կենսակայունության էական ռիսկերն ու հնարավորությունները:

Իրենց առանցքային գործառնություններն իրականացնելիս խորհուրդներն ավելի հաճախ են ուշադրություն հատկացնում կենսակայունության էական հարցերին: Հատկանշական է, որ կենսակայունության բացահայտումների հուսալիությունն ու վստահելիությունը բարելավելու համար խորհուրդն ունի արդյունավետ կառավարում և ներքին հսկողություն ապահովելու դերակատարում: Օրինակ՝ խորհուրդները կարող են գնահատել, թե արդյոք կենսակայունության հարցերն ազդում են ընկերությունների ռիսկերի նկարագրի վրա, և եթե՝ այո՝, ապա՝ ինչպես: Նման գնահատականները կարող են վերաբերել նաև գործադիր առանցքային ղեկավարության վարձատրությանն ու

առաջադրմանը (օրինակ՝ արդյոք գործադիր մարմնի անդամների փոխհատուցման ծրագրերում ներառված քանակական գնահատման ենթակա թիրախները կարող են կապված լինել ֆինանսապես էական ռիսկերի հետ և խրախուսել երկարաժամկետ հեռանկարները) կամ, օրինակ նրան, թե ինչպես են խորհուրդն ու դրա հանձնաժողովներն ընկալում կենսակայունությունը: Պատասխանատու գործարար վարքագծի պատշաճ ուսումնասիրության ՏՀԶԿ չափորոշիչները կարող են ապահովել ռիսկերի կառավարման համակարգերում և գործընթացներում կենսակայունության գործոնները ներառելու հիմքերը:

VI.Գ.1. Խորհուրդները պետք է ապահովեն, որ ընկերությունների լոբբիստական գործունեությունը համահունչ լինի կենսակայունության իրենց նպատակներին և թիրախներին:

Խորհուրդները պետք է արդյունավետորեն վերահսկեն ընկերության անունից ղեկավարության կողմից իրականացվող և ֆինանսավորվող լոբբիստական գործունեությունը, որպեսզի ապահովվի ղեկավարության պատշաճ ուշադրությունն իր կողմից ընդունված կենսակայունության երկարաժամկետ ռազմավարության նկատմամբ: Օրինակ՝ կարելի է ակնկալել, որ ածխածնի գնագոյացման ցանկացած քաղաքականության դեմ լոբբինգը կավելացնի ընկերության կարճաժամկետ շահույթը, բայց չի համապատասխանի ցածր ածխածնային տնտեսությանը կանոնավոր անցում կատարելու ընկերության հանձնառությանը: Որոշ երկրներում խորհուրդները նաև դեր ունեն քաղաքական նվիրատվությունների բացահայտման նկատմամբ վերահսկողության հարցում, այդ թվում՝ լոբբիստական գործունեությանն առնչվող:

VI.Գ.2. Տարբեր սցենարների նկատմամբ ընկերության դիմակայունությունն ապահովելու համար խորհուրդները պետք է գնահատեն ընկերության կապիտալի կառուցվածքի համատեղելիությունը ռազմավարական նպատակներին և դրանց կապված ռիսկի ախորժակին:

Ղեկավարությունը և խորհրդի անդամները լավագույնս կարող են որոշել բաժնետերերի կողմից սահմանված առկա սահմանափակումների շրջանակներում ընկերության կապիտալի կառուցվածքի համատեղելիությունը ռազմավարական նպատակներին և դրանց հետ կապված ռիսկի ախորժակին: Ընկերության ֆինանսական կայունությունն ապահովելու համար խորհուրդը պետք է վերահսկի կապիտալի կառուցվածքը և համարժեքությունը՝ հաշվի առնելով տարբեր, այդ թվում՝ ցածր հավանականություն, բայց մեծ ազդեցություն ունեցող սցենարները:

VI.Դ. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է հաշվի առնի շահակիցների իրավունքները, դերերն ու շահերը և խրախուսի ընկերությունների, բաժնետերերի ու շահակիցների միջև ակտիվ համագործակցությունը, որը միտված է արժեքի, որակյալ աշխատատեղերի, կենսակայուն և դիմակայուն ընկերությունների ստեղծմանը:

Կորպորատիվ կառավարումը նպատակ ունի խրախուսել ընկերության հատուկ մարդկային և ֆիզիկական կապիտալում ընկերության տարբեր շահակիցների կողմից տնտեսապես օպտիմալ ներդրումները: Աշխատակիցների համար ընկերությունը, որտեղ իրենք աշխատում են, ոչ միայն եկամտի աղբյուր է, այլև վայր, որտեղ անցկացնում են իրենց կյանքի մեծ մասը, և ընկերության երկարաժամկետ կենսակայունությունը նրանց համար կարևոր է: Կորպորացիայի մրցունակությունն ու վերջնական հաջողությունը թիմային աշխատանքի արդյունք են, որն արտացոլում է ռեսուրսների տարբեր մատակարարների, այդ թվում՝ ներդրողների, աշխատակիցների, վարկատուների, հաճախորդների, ազդակիր համայնքների, մատակարարների և այլ շահակիցների ներդրումը: Կորպորացիաները պետք է գիտակցեն, որ շահակիցների ներդրումն արժեքավոր ռեսուրս է մրցունակ ու շահութաբեր բիզնես ձևավորելու համար: Հետևաբար, ընկերությունների երկարաժամկետ շահերից կարող է բխել շահակիցների միջև արժեք ստեղծող համագործակցության խթանումը:

VI.7.1. Օրենքով և փոխադարձ համաձայնագրերով սահմանված շահակիցների իրավունքները պետք է հարգվեն:

Շահակիցների իրավունքները մեծ մասամբ ամրագրված են օրենքով (օրինակ՝ աշխատանքային, գործարար, առևտրային, բնապահպանական և անվճարունակության մասին օրենքներով) կամ պայմանագրային հարաբերություններով, որոնց ընկերությունները պետք է հետևեն: Որոշ երկրներում ընկերությունների համար պարտադիր է իրականացնել մարդու իրավունքների և բնապահպանական հիմնահարցերի պատշաճ ուսումնասիրություն: Սակայն, նույնիսկ այն ոլորտներում, որտեղ շահակիցների շահերն օրենսդրորեն կամ պայմանագրով ամրագրված չեն, շատ ընկերություններ շահակիցների նկատմամբ ստանձնում են լրացուցիչ պարտավորություններ՝ հաշվի առնելով այն, որ կորպորատիվ հեղինակության ու կատարողականի վերաբերյալ մտահոգությունը հաճախ պահանջում է շահերի ավելի լայն շրջանակի ճանաչում: Որոշ երկրներում դրան կարելի է հասնել, օգտագործելով *Բազմազգ ձեռնարկությունների համար ՏՀԶԿ ուղեցույցը* և ռիսկահեն պատշաճ ուսումնասիրության համապատասխան չափորոշիչները, բիզնեսի փաստացի և հավանական բացասական ազդեցությունները բացահայտելու, կանխելու, մեղմելու և դրանք հասցեագրելու եղանակների մասին հաշվետու լինելու նպատակով:

VI.7.2. Այնտեղ, որտեղ շահակիցների շահերը պաշտպանված են օրենքով, շահակիցները պետք է հնարավորություն ունենան ողջամիտ գնով և առանց ավելորդ ձգձգումների արդյունավետ փոխհատուցում ստանալ իրենց իրավունքների խախտման համար:

Իրավական դաշտն ու գործընթացները պետք է լինեն թափանցիկ և չխոչընդոտեն շահակիցների՝ հաղորդակցվելու և իրավունքների խախտման դեպքում ողջամիտ գնով ու առանց ավելորդ ձգձգումների փոխհատուցում ստանալու կարողությունը:

VI.7.3. Պետք է թույլատրվի աշխատակիցների մասնակցության կառուցակարգերի զարգացումը:

Կորպորատիվ կառավարմանն աշխատակիցների մասնակցության աստիճանը կախված է ազգային օրենսդրությունից ու պրակտիկայից և կարող է տարբերվել նաև ըստ ընկերությունների: Կորպորատիվ կառավարման համատեքստում մասնակցության կառուցակարգերը կարող են ընկերություններին բերել ուղղակի և անուղղակի օգուտներ՝ շնորհիվ ընկերությանը հատուկ հմտություններում ներդրումներ կատարելու աշխատակիցների պատրաստակամության: Աշխատակիցների մասնակցության կառուցակարգերից են աշխատակիցների ներկայացվածությունը տնօրենների խորհրդում և կառավարման գործընթացներում, ինչպիսիք են աշխատանքային խորհուրդները, որոնք որոշ հիմնական որոշումներում հաշվի են առնում աշխատակիցների տեսակետները: Միջազգային կոնվենցիաները և ազգային նորմերը ճանաչում են նաև աշխատակիցների՝ տեղեկատվություն ստանալու, խորհրդատվության և բանակցությունների իրավունքները: Ինչ վերաբերում է գործունեության կատարողականի բարելավման կառուցակարգերին, բազմաթիվ երկրներում կարելի է հանդիպել աշխատակիցների բաժնետիրացման պլանների կամ շահույթի բաշխման այլ կառուցակարգերի: Հաճախ ընկերության և նրա նախնին կամ ներկա աշխատակիցների միջև հարաբերությունների տարր են հանդիսանում նաև կենսաթոշակային պարտավորությունները: Եթե նման պարտավորությունները ենթադրում են անկախ հիմնադրամի ստեղծում, դրա հոգաբարձուները պետք է անկախ լինեն ընկերության ղեկավարությունից և ֆոնդը կառավարեն ի շահ բոլոր շահառուներին:

VI.7.4. Երբ շահակիցները մասնակցում են կորպորատիվ կառավարմանը, նրանք պետք է ժամանակին և կանոնավոր հիմունքներով հասանելիություն ունենան արդիական, բավարար և հուսալի տեղեկատվության:

Երբ օրենքներն ու կորպորատիվ կառավարման պրակտիկան նախատեսում են շահակիցների մասնակցություն, կարևոր է, որ իրենց պարտականությունները կատարելու համար շահակիցները հասանելիություն ունենան անհրաժեշտ տեղեկատվությանը:

VI.7.5. Շահակիցները, ներառյալ՝ անհատ աշխատակիցները և նրանց ներկայացուցչական մարմինները, պետք է կարողանան տնօրենների խորհրդին և/կամ իրավասու պետական մարմիններին ազատորեն հայտնել իրենց մտահոգություններն անօրինական կամ ոչ էթիկական գործելաոճի վերաբերյալ, և դա անելու համար նրանց իրավունքները չպետք է խախտվեն:

Կորպորատիվ պաշտոնյաների ոչ էթիկական և անօրինական գործելաոճը կարող է ոչ միայն ոտնահարել շահակիցների իրավունքները, այլև հեղինակության վրա ազդեցության տեսանկյունից վնասել ընկերությանը: Հետևաբար, ընկերությունների համար կարևոր է աշխատակիցների՝ անձամբ կամ ներկայացուցչական մարմինների, ինչպես նաև ընկերությունից դուրս այլ անձանց միջոցով անօրինական և ոչ էթիկական վարքագծի վերաբերյալ բողոքների ներկայացման նպատակով գաղտնի ազդարարման քաղաքականության, ընթացակարգերի ու անվտանգ հանգրվանների մշակումը: Խորհուրդը պետք է խրախուսի այդ անհատների ու ներկայացուցչական մարմինների պաշտպանությունը և նրանց տրամադրի գաղտնի ուղիղ հասանելիություն խորհրդի անկախ անդամներից որևիցե մեկին, ով ավելի հաճախ հանդիսանում է աուդիտի կամ էթիկայի հանձնաժողովի անդամ: Բողոքները դիտարկելու համար որոշ ընկերություններում ձևավորվում է օմբուդսմենի ինստիտուտ: Իրավասու մարմինները բողոքներն ընդունելու նպատակով նաև ստեղծել են գաղտնի հեռախոսագծեր և էլեկտրոնային հասցեներ: Թեև որոշ երկրներում աշխատակիցների ներկայացուցչական մարմինները ստանձնել են բողոքներն ընկերություն փոխանցելու պարտավորություն, անհատ աշխատակիցները չպետք է զրկվեն նման հնարավորությունից կամ լինեն պակաս պաշտպանված միայնակ գործելու պարագայում: Ժամանակին ուղղիչ գործողությունների բացակայության կամ օրենքը խախտելու մասին բողոքի նկատմամբ բացասական գործողությունների ողջամիտ ռիսկի դեպքում աշխատակիցները խրախուսվում են իրենց բարեխիղճ բողոքը հայտնել իրավասու մարմիններին: Շատ երկրներ նաև նախատեսել են *Բազմազգ ձեռնարկությունների համար ՏՀԶԿ ուղեցույցի* ենթադրյալ խախտումների վերաբերյալ գործերն Ազգային կոնտակտային կետ (National Contact Point) փոխանցելու հնարավորություն: Ընկերությունը պետք է ձեռնպահ մնա նման աշխատակիցների կամ մարմինների նկատմամբ խտրական կամ կարգապահական գործողություններից:

VI.7.6. Պետք է հեշտացվի հրապարակային ընկերությունների պարտատոմսերի սեփականատերերի իրավունքների իրացումը:

Հրապարակային ընկերությունների և դրանց դուստր ձեռնարկությունների կողմից պարտատոմսերի թողարկմամբ ֆինանսավորման ընդլայնվող ու Էական աճն առավել մեծ ուշադրություն է պահանջում կորպորատիվ կառավարման համակարգում պարտատոմսերի սեփականատերերի դերի, իրավունքների, ինչպես նաև կորպորատիվ դիմակայունության տեսանկյունից կարևորության նկատմամբ:

Երբ պարտատոմսերը թողարկվում են մեծ թվով ներդրողներին առաջարկելու նպատակով, որպես կանոն, նշանակվում է պարտատոմսերի անկախ վստահորդ, որը ներկայացնում է պարտատոմսերի սեփականատերերի շահերը, քննում պայմանագրով նախատեսված պարտավորությունների չկատարման դեպքերը և պարտքի վերականգնման դեպքում պաշտպանում պարտատոմսերի սեփականատերերի շահերը: Թեև վստահորդի գործունեության ճշգրիտ շրջանակը սովորաբար սահմանվում է պայմանագրով, քաղաքականություն մշակողները կարող են ընդունել համապատասխան կարգավորումներ վստահորդի իրավասությունների և մինչ ու պարտավորությունների չկատարման ընթացքում վերջինիս պարտականությունների վերաբերյալ:

Պարտատոմսերի սեփականատերերի իրավունքների իրացմանը կարող է նպաստել նաև մոնիթորինգ իրականացնելու և ընկերությունների հետ համագործակցելու հարցերում ինստիտուցիոնալ ներդրողներին խրախուսելը: Ինստիտուցիոնալ ներդրողներն ունեն տարբեր գործարար մոդելներ և պարտավորությունների կառուցվածքներ, և հետևաբար՝ որպես պարտատոմսերի սեփականատերեր, քիչ թե շատ ակտիվություն դրսևորելու համար բախվում են տարբեր խթանների: Այնուամենայնիվ, կորպորատիվ կառավարման համակարգերը կարող են խթանել ներդրողների՝ որպես պարտատերերի

ակտիվությունը, օրինակ՝ բարեխիղճ կառավարման կանոնագիրքը ստորագրած կողմերին առաջարկել ակտիվորեն օգտվել կորպորատիվ պարտատոմսերի նկատմամբ իրենց իրավունքներից: Ավելին, շուկայական նախաձեռնությունները ևս կարող են օգտակար լինել չափորոշիչներ սահմանելու և իրագործելի ու հստակ ձևակերպված համաձայնագրերի կիրառումը խթանելու համար: Գուցե հարկ լինի խուսափել կարգավորվող ֆինանսական ցուցանիշների կիրառումից, որոնք համաձայնագրին համապատասխանելու հայեցողությունը վերապահում են թողարկողներին:

Պարտքի արտադատական վերակազմավորումը, օրինակ՝ խնդրահարույց պարտքի փոխանակումը, հաճախ ավելի ծախսարդյունավետ է, քան սնանկության պաշտոնական վարույթը, և, հետևաբար դրա կիրառումը կարող է հեշտացվել: Բացի պարտատերերի իրավունքների և անվճարունակության շրջանակների միջազգայնորեն ճանաչված չափորոշիչներին հավատարիմ մնալուց՝ երկրները կարող են օգտվել հրապարակային ընկերությունների պարտքի վերակազմավորման արտադատական գործընթացներում պարտատոմսերի սեփականատերերի մասնակցությունը հեշտացնելու արդյունքում: Օրինակ՝ պարտքի վերակազմավորման կամ պարտավորությունից հրաժարվելու հիմքով բանակցությունների ժամանակ ինսայդերական առևտրի կանոնների մասին հստակ ուղեցույցները կարող են ավելի հարմարավետ դարձնել պարտատոմսերի սեփականատերերի մասնակցությունը նման գործընթացներին: Մեկ այլ հնարավորություն կարող է լինել պարտատոմսերի սեփականատերերի նույնականացման հեշտացումը, որպեսզի պարտքի վերակազմավորման բանակցությունները սկսելու համար կորպորատիվ պարտապանները կարողանան արագ բացահայտվել: Այնուամենայնիվ, սա ենթակա է երկրի օրենսդրությանը, օրինակ՝ որոշ երկրներում բանկերի և վարկային հաստատությունների համար կիրառելի կարգավորման և վերակազմավորման ռեժիմը:

VI.7.7. Կորպորատիվ կառավարման համակարգը պետք է համալրվի անվճարունակության արդյունավետ ու գործունե համակարգով և պարտատերերի իրավունքների արդյունավետ կիրարկումով:

Վարկատուներն առանցքային շահակիցներ են, և ընկերությանը հասանելի վարկերի ժամկետները, ծավալն ու տեսակը զգալիորեն կախված կլինեն նրանց իրավունքներից ու դրանց հարկադիր կիրառման հնարավորությունից: Կորպորատիվ կառավարման լավ հեղինակություն ունեցող ընկերությունները, որպես կանոն, հնարավորություն ունեն փոխառել ավելի մեծ գումարներ առավել շահավետ պայմաններով, քան այն ընկերությունները, որոնք ունեն վատ հեղինակություն կամ գործում են նվազ թափանցիկ շուկաներում: Կորպորատիվ անվճարունակության համակարգը զգալիորեն տարբերվում է ըստ երկրների: Որոշ երկրներում, եթե ընկերությունը մոտ է անվճարունակությանը, օրենսդրությունը պարտավորեցնում է տնօրեններին գործել ի շահ վարկատուների, որոնք, հետևաբար, կարող են նշանակալի դերակատարում ունենալ ընկերության կառավարման համակարգում:

Վարկատուների իրավունքները ևս տարբեր են՝ ապահովված պարտատոմսերի սեփականատերերի իրավունքներից մինչև ապահովվածություն չունեցող վարկատուներինը: Անվճարունակության ընթացակարգերը, որպես կանոն, պահանջում են տարբեր դասի վարկատուների շահերը համաձայնեցնող արդյունավետ կառուցակարգեր: Բազմաթիվ երկրներ նախատեսել են դրույթներ հատուկ իրավունքների վերաբերյալ, օրինակ՝ «պարտապանի տիրապետման տակ ֆինանսավորումը» (debtor-in-possession financing), ինչն ապահովում է սնանկության դեպքում ընկերությանը տրամադրվող նոր միջոցների պաշտպանությունը:

G20/SՀԶԿ ԿՈՐԱՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՍԿԶԲՈՒՆՔՆԵՐ

G20/SՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքներն օգնում են քաղաքականություն մշակողներին գնահատել և կատարելագործել կորպորատիվ կառավարման իրավական, կարգավորման և ինստիտուցիոնալ շրջանակը: Սկզբունքները նույնականացնում են կորպորատիվ կառավարման հուսալի համակարգի առանցքային տարրերը և առաջարկում գործնական ուղենիշներ ազգային մակարդակում դրանց իրականացման համար: Սկզբունքները նաև ուղղորդում են ֆոնդային բորսաներին, ներդրողներին, ընկերություններին և պատշաճ կորպորատիվ կառավարման զարգացման հարցում դերակատարում ունեցող այլ անձանց:



ՏՊԵԼ ISBN 978-92-64-61297-6
PDF ISBN 978-92-64-84023-2



9 789264 612976