



Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР

Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР

При цитировании просьба ссылаться на настоящую публикацию:

OECD (2016), *Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР*, OECD Publishing, Paris.

<http://dx.doi.org/10.1787/9789264252035-ru>

ISBN 978-92-64-25177-9 (печатное издание)

ISBN 978-92-64-25203-5 (PDF)

Сведения об авторах фото: см. обложку © ann triling/Thinkstock.com

Исправления к публикациям ОЭСР можно найти в Интернете по адресу:

www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm.

© OECD 2016

Вы можете копировать, загружать или печатать материалы ОЭСР для собственного пользования, вы также можете включать цитаты из публикаций, баз данных и мультимедийных продуктов ОЭСР в собственные документы, презентации, блоги, интернет-сайты и учебные материалы при условии указания ОЭСР как источника и владельца авторских прав. Все запросы на открытое или коммерческое использование, а также на право перевода должны направляться на rights@oecd.org. Запросы на разрешение на фотокопирование разделов настоящего материала для открытого или коммерческого использования должны направляться в Copyright Clearance Center (CCC) на info@copyright.com или в Centre francais d'exploitation du droit de copie (CFC) на contact@cfcopies.com.

ПРЕДИСЛОВИЕ

Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР помогают директивным органам проводить оценку и совершенствовать правовые, регуляторные и институциональные рамки корпоративного управления в целях оказания содействия экономической эффективности, устойчивому росту и финансовой стабильности.

Принципы, впервые принятые в 1999 году, стали международным ориентиром для директивных органов, инвесторов, корпораций и других заинтересованных лиц во всем мире. Также они были приняты в качестве одного из Ключевых стандартов устойчивых финансовых систем Совета по вопросам финансовой стабильности и стали основой для Отчётов Всемирного Банка по соблюдению стандартов и кодексов (ОССК) в сфере корпоративного управления.

В данной редакции содержатся результаты второго пересмотра *Принципов*, проведенного в 2014/15 гг. Для пересмотра за основу были взяты *Принципы* в редакции 2004 года, которые заключают в себе общее понимание того, что высокий уровень прозрачности, подотчетности, надзора со стороны совета директоров, соблюдение прав акционеров и роль ключевых заинтересованных лиц являются частью основы четко функционирующей системы корпоративного управления. Данные ключевые ценности поддерживались и укреплялись в целях отражения опыта, существующего с 2004 года, и обеспечения непрерывного высокого качества, актуальности и полезности *Принципов*.

Второй пересмотр *Принципов* был проведен под руководством Комитета ОЭСР по вопросам корпоративного управления под председательством г-на Марчелло Бьянчи. Всем странам G20, не являющимся членами ОЭСР, было предложено принять участие на равной основе. Эксперты соответствующих международных организаций, в особенности Базельского Комитета по банковскому надзору, Совета по вопросам финансовой стабильности и Группы Всемирного Банка, также принимали активное участие в проведении пересмотра.

Существенный вклад был сделан со стороны региональных круглых столов ОЭСР по вопросам корпоративного управления в странах Латинской Америки, Азии, Ближнего Востока и Северной Африки, экспертов, онлайн-общественной консультации и официальных консультативных органов ОЭСР, Консультативного комитета по вопросам бизнеса и промышленности (BIAC) и Консультативного комитета по вопросам профсоюзов (TUAC).

Проект *Принципов* обсуждался на форуме G20/ОЭСР по вопросам корпоративного управления в апреле 2015 года. После указанной встречи Совет ОЭСР принял *Принципы* 8 июля 2015 года. Текст *Принципов* был затем представлен 15-16 ноября 2015 года в Анталии на Саммите Лидеров G20, на котором указанный текст был одобрен как *Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР*.

В целях поддержания актуальности и достоверности *Принципов*, их пересмотр сопровождался обширным эмпирическим анализом и аналитической работой, касавшейся соответствующих изменений в корпоративном и финансовом секторах. В рамках данной работы Секретариат ОЭСР и Комитет по вопросам корпоративного управления обратились к широкому кругу экспертов, организаций и исследовательских учреждений. Поддержка исследования была также получена со стороны научных учреждений, включая Босфорский Университет.

Следующий этап работы ОЭСР с G20 и заинтересованными лицами заключается в стимулировании эффективного применения измененных *Принципов* и осуществлении соответствующего мониторинга. Это будет включать в себя всесторонний пересмотр *Методологии проведения оценки применения Принципов корпоративного управления*.

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ.....	7
О ПРИНЦИПАХ.....	9
I. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ЭФФЕКТИВНОЙ СТРУКТУРЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	13
II. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ, РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ КО ВСЕМ АКЦИОНЕРАМ И КЛЮЧЕВЫЕ ФУНКЦИИ СОБСТВЕННОСТИ.....	19
III. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ, РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ И ИНЫЕ ПОСРЕДНИКИ.....	34
IV. РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ	41
V. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ	45
VI. ОБЯЗАННОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ	57
ПРИЛОЖЕНИЕ. РЕКОМЕНДАЦИЯ СОВЕТА ПО ПРИНЦИПАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	71

ПРЕДИСЛОВИЕ

Целью корпоративного управления является содействие созданию среды доверия, прозрачности и ответственности, которая необходима для стимулирования долгосрочных капиталовложений, финансовой стабильности и честности в предпринимательской деятельности, что в свою очередь обеспечивает более стремительный рост и развитие инклюзивных обществ.

Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР задают такие ориентиры. Они четко определяют ключевые элементы структуры корпоративного управления и предлагают практическое руководство для их применения на национальном уровне.

Сотрудничество с G20 обеспечивает глобальную сферу действия *Принципов*, а также подчеркивает, что они отражают опыт и амбиции широкого спектра стран, находящихся на различных стадиях развития и имеющих различные правовые системы.

Для обеспечения актуальности *Принципов* необходимо, чтобы правила и нормативные акты в сфере корпоративного управления были адаптированы к реальным условиям, в которых будет осуществляться их применение. Вот почему обновление *Принципов* сопровождалось обширным эмпирическим анализом и аналитической работой, касавшейся текущих изменений в корпоративном и финансовом секторах. Это включает в себя уроки корпоративного управления, извлеченные из глобального финансового кризиса, рост трансграничной собственности, изменения, затрагивающие функционирование фондового рынка, а также последствия более продолжительной и более сложной инвестиционной цепи от сбережений домохозяйств до корпоративных инвестиций. Выводы, которые были сделаны в результате проведения такого исследования на основе фактов, были отражены в рекомендациях. *Принципы* также затрагивают вопросы прав многих заинтересованных лиц, чья карьера и чьи пенсионные сбережения зависят от результатов деятельности и целостности корпоративного сектора.

В настоящий момент приоритетной задачей является надлежащее введение *Принципов* в действие для стран и корпораций, чтобы начать пожинать плоды усовершенствованного корпоративного управления. Для этих целей ОЭСР будет проводить совместную работу с G20, национальными учреждениями и другими международными организациями, чтобы оценить качество структуры корпоративного управления и поддержать применение *Принципов* на местах.



Анхель Гурриа
Генеральный секретарь ОЭСР

О ПРИНЦИПАХ

Настоящие *Принципы* призваны помочь лицам, ответственным за выработку политики в усилиях по оценке и совершенствованию правовых, институциональных и регуляторных инфраструктур корпоративного управления в целях оказания содействия экономической эффективности, устойчивому росту и финансовой стабильности. В основном, это достигается за счет предоставления акционерам, членам советов директоров, руководящим лицам, а также финансовым посредникам и поставщикам услуг необходимых стимулов для осуществления своих ролей в рамках системы «сдержек и противовесов».

Предполагается, что *Принципы* будут краткими, понятными и доступными для международного сообщества. Исходя из *Принципов*, государственные, полугосударственные и частные инициативы призваны провести оценку качества структуры корпоративного управления и разработать более детальные положения (обязательного или добровольного характера), которые могут учитывать специфические для страны экономические, правовые и культурные различия.

Настоящие *Принципы* ориентированы как на финансовые, так и нефинансовые компании, чьи акции обращаются на открытом рынке ценных бумаг. В той мере, в какой они будут сочтены применимыми, они также могут стать полезным инструментом для совершенствования корпоративного управления в компаниях, акции которых не котируются на бирже. В то время как некоторые из *Принципов* могут быть в большей степени применимы к небольшим компаниям, директивные органы могут захотеть повысить уровень осведомленности о надлежащем корпоративном управлении для всех компаний, включая небольшие компании и компании, акции которых не котируются на бирже.

Корпоративное управление включает в себя систему взаимоотношений между менеджментом компании, её советом директоров, её акционерами и иными заинтересованными лицами. Корпоративное управление также определяет структуру, с помощью которой устанавливаются цели компании, а также способы достижения этих целей и мониторинг результатов деятельности.

Принципы не призваны ставить под сомнение или пересматривать коммерческое здравомыслие отдельных участников рынка, членов совета директоров и должностных лиц компании. Что хорошо работает в одной компании или для одной группы инвесторов, не обязательно может быть применимо в общем для иных видов бизнеса или иметь системное экономическое значение.

Принципы признают интересы наемных работников и иных заинтересованных лиц и их важный вклад в долгосрочный успех и результаты деятельности компании. Иные факторы, относящиеся к процессу принятия в компании решений, например, по природоохранным, антикоррупционным или этическим вопросам, рассматриваются в *Принципах*, но более подробно регулируются в ряде других документов, включая *Руководящие принципы ОЭСР для мультинациональных предприятий*, *Конвенцию по борьбе с подкупом иностранных должностных лиц при осуществлении международных коммерческих сделок*, *Руководящие принципы ООН предпринимательской деятельности в аспекте прав человека*, и *Декларация МОТ об основных принципах и правах в сфере труда*, на которые содержатся ссылки в *Принципах*.

Принципы разработаны исходя из понимания, что политики по вопросам корпоративного управления играют важную роль в достижении более широких экономических целей в отношении обеспечения уверенности инвесторов, формирования и распределения капитала. Качество корпоративного управления влияет на расходы корпораций по получению доступа к капиталу для дальнейшего роста и на степень уверенности, с которой те, кто предоставляет данный капитал, прямо или косвенно, могут принимать участие в создании добавленной стоимости на справедливых и равных условиях. Поэтому правила и практики корпоративного управления вместе обеспечивают наличие структуры, которая помогает ликвидировать разрыв между сбережениями домохозяйств и инвестициями в реальную экономику. Как следствие, надлежащее корпоративное управление убедит акционеров и иных заинтересованных лиц, что их права защищены, и позволит корпорациям снизить расходы и облегчить доступ на рынок капитала.

Сегодня это представляет особую важность в рамках глобальных рынков капитала. Международные потоки капитала позволяют компаниям получить доступ к финансированию от более широкого круга инвесторов. Если компании и страны готовы в полном объеме пользоваться преимуществами глобального рынка капитала, и если они хотят привлечь долгосрочный «терпеливый» капитал, то методы корпоративного управления должны заслуживать доверия и быть понятными по разные

стороны границ и придерживаться международно признанных принципов. Даже в том случае, если корпорации не полагаются главным образом на иностранные источники финансирования, заслуживающая доверия структура корпоративного управления в совокупности с эффективными механизмами надзора и правоприменения поможет повысить уровень доверия внутренних инвесторов, уменьшить стоимость капитала, укрепить надлежащее функционирование финансовых рынков и, в конечном итоге, стимулировать более стабильные источники финансирования.

Единой модели надлежащего корпоративного управления не существует. Однако в основе надлежащего корпоративного управления лежат некоторые общие элементы. Настоящие *Принципы* основаны на этих общих элементах и сформулированы таким образом, чтобы охватить различные существующие модели. Например, в них не подразумевается никакая конкретная структура совета директоров, а сам термин «совет директоров» в том виде, в каком он используется в *Принципах*, охватывает различные национальные модели советов директоров. В типичной двухуровневой системе, которая используется в некоторых странах, термин «совет директоров», применяемый в *Принципах*, соответствует термину «наблюдательный совет», в то время как термин «ключевые руководящие лица» соответствует термину «правление». Применительно к системам, где надзор за унитарным советом директоров осуществляется внутренней ревизионной комиссией, принципы, которые применимы к совету директоров, также применяются с соответствующими изменениями. Поскольку определение термина «ключевые руководящие лица» может варьироваться в разных странах и в зависимости от контекста, например, вопросы вознаграждения или сделки с зависимыми лицами, *Принципы* предоставляют право отдельным странам давать определение данного термина с функциональной точки зрения, что соответствует намеченному результату применения *Принципов*. Термины «корпорация» и «компания» в тексте *Принципов* являются взаимозаменяемыми.

Настоящие *Принципы* не являются обязательными для исполнения и не преследуют цель давать детальные рецепты для национального законодательства. Скорее, их задача заключается в определении целей и предложении различных способов их достижения. *Принципы* призваны предоставить прочную, но гибкую ссылку для директивных органов и участников рынка в целях разработки своих собственных структур корпоративного управления. Чтобы оставаться конкурентоспособными в изменяющемся мире, корпорации должны разрабатывать и утверждать свои практики корпоративного управления, отвечающие новым потребностям и использующие новые появляющиеся возможности.

Принимая во внимание издержки и выгоды регулирования, правительства играют важную роль в определении эффективной регуляторной структуры, которая предусматривает достаточный уровень гибкости, позволяющий рынкам эффективно функционировать и реагировать на новые ожидания со стороны акционеров и иных заинтересованных лиц.

Многие страны в мире широко используют *Принципы* в качестве ориентира. Они также являются одним из Ключевых стандартов устойчивых финансовых систем Совета по вопросам финансовой стабильности и стали основой для Отчётов Всемирного Банка по соблюдению стандартов и кодексов (ОССК) в сфере корпоративного управления.

Настоящие *Принципы* носят эволюционный характер, и их следует пересматривать в свете существенных изменений обстоятельств с целью поддержания их роли в качестве основного документа для разработки политики в сфере корпоративного управления.

Принципы представлены в шести различных разделах: I) Обеспечение основы для эффективной структуры корпоративного управления; II) Права акционеров, равное отношение ко всем акционерам и ключевые функции собственности; III) Институциональные инвесторы, рынки ценных бумаг и иные посредники; IV) Роль заинтересованных лиц; V) Раскрытие и прозрачность информации; и VI) Обязанности совета директоров. В начале каждого раздела приводится один принцип, выделенный курсивом и жирным шрифтом, за которым следует ряд вспомогательных рекомендаций. *Принципы* дополнены аннотациями, содержащими комментарии к *Принципам* и призванными помочь читателям понять их логику. В этих аннотациях также могут содержаться описания основных или развивающихся тенденций, а также предлагаться альтернативные методы их применения и примеры, которые могут оказаться полезными при практическом применении этих *Принципов*.

I. ОБЕСПЕЧЕНИЕ ОСНОВЫ ДЛЯ ЭФФЕКТИВНОЙ СТРУКТУРЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Структура корпоративного управления должна стимулировать прозрачные и справедливые рынки и эффективное распределение ресурсов. Она должна соответствовать требованиям верховенства закона и поддерживать эффективный надзор и правоприменение.

Эффективное корпоративное управление требует наличия основательной правовой, регуляторной и институциональной структуры, на которую могут полагаться участники рынка в процессе установления своих частных контрактных взаимоотношений. Данная структура корпоративного управления, как правило, состоит из правовых и регуляторных элементов, договоренностей о саморегулировании, добровольных обязательств и деловой практики, которые являются отражением специфичных для конкретной страны условий, истории и традиций. Поэтому желаемый набор законодательства, регулирования, саморегулирования, добровольных стандартов и т.д. в этой области будет меняться в зависимости от страны. Правовые и регуляторные элементы структуры корпоративного управления могут быть практически дополнены элементами «мягкого права», основывающимися на принципе «соблюдай или объясни», например, кодексами корпоративного управления, обеспечивающими гибкость и отражающими специфические особенности отдельных компаний. Что хорошо работает в одной компании для одного инвестора или отдельного заинтересованного лица, не обязательно может быть применимо в общем к корпорациям, инвесторам и заинтересованным лицам, которые осуществляют деятельность в ином контексте и при других обстоятельствах. По мере накопления нового опыта и изменения коммерческих обстоятельств различные положения структуры корпоративного управления должны быть пересмотрены и, при необходимости, скорректированы.

Страны, стремящиеся применять *Принципы*, должны осуществлять мониторинг своей структуры корпоративного управления, включая регуляторные и листинговые требования и деловую практику, с целью

поддержания и укрепления вклада, который они вносят в обеспечение целостности рынка и результаты экономической деятельности. В частности, важно иметь в виду взаимодополняемость и взаимодействие между различными элементами структуры корпоративного управления и ее общую способность оказывать содействие укоренению этической, ответственной и прозрачной практики корпоративного управления. Такой анализ должен рассматриваться в качестве важного инструмента в процессе разработки эффективной структуры корпоративного управления. В этой связи постоянные эффективные консультации с общественностью являются важным элементом. В некоторых странах это необходимо дополнить инициативами по информированию компаний и их заинтересованных лиц о выгодах, связанных с применением основательной практики корпоративного управления. Более того, в процессе разработки структуры корпоративного управления в каждой стране национальные законодательные и регулирующие органы также должны тщательным образом рассмотреть необходимость эффективного международного диалога и сотрудничества, а также их соответствующие результаты. Если эти условия соблюдены, структура корпоративного управления с большей вероятностью избежит чрезмерного регулирования, будет способствовать осуществлению предпринимательской деятельности и ограничит риски опасных конфликтов интересов как в частном секторе, так и в государственных институтах.

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

Корпоративная форма организации экономической деятельности является мощной силой, способствующей экономическому росту. В этой связи регуляторная и правовая среда, в рамках которой корпорации осуществляют свою деятельность, имеет ключевое значение для общих экономических результатов. Директивные органы также должны создать инфраструктуру, которая была бы достаточно гибкой, чтобы удовлетворять потребности корпораций, работающих в различных условиях, способствовать развитию ими новых возможностей по созданию добавочной стоимости и выявлению путей наиболее эффективного распределения ресурсов. Когда это целесообразно, инфраструктуры корпоративного управления должны предусматривать принцип соразмерности и пропорциональности, в частности, в отношении размера публичных компаний. Иные факторы, которые могут потребовать наличие гибкой структуры, включают структуру собственности и контроля в

отношении компании, географическое присутствие, сферы деятельности и стадию развития компании. Лица, ответственные за выработку политики должны продолжать быть сфокусированными на конечных экономических результатах и при рассмотрении различных вариантов действий проводить анализ воздействия ключевых переменных, которые влияют на функционирование рынков, включая, например, системы стимулов, эффективность систем саморегулирования и решение проблемы систематических конфликтов интересов. Прозрачные и эффективные рынки дисциплинируют их участников и способствуют ответственности.

В. Правовые и регуляторные требования, влияющие на практику корпоративного управления, должны соответствовать требованиям верховенства закона, быть прозрачными и реализуемыми.

Если необходимо принять новые законы и нормативные акты, например, для противодействия явному проявлению несовершенства рынка, они должны быть разработаны таким образом, чтобы можно было обеспечить их эффективное и равноправное для всех участников применение и соблюдение. Консультации правительства и других регулирующих органов с корпорациями, организациями, представляющими их интересы, и другими заинтересованными сторонами являются эффективным способом достижения этой цели. Также необходимо создать механизмы защиты заинтересованными сторонами своих прав. Во избежание чрезмерного регулирования, принятия законов, выполнение которых невозможно обеспечить, и непреднамеренных последствий, которые могут создать препятствия для деловой активности, политические меры должны разрабатываться с учетом оценки их общих выгод и издержек.

Государственные органы должны обладать эффективными полномочиями по обеспечению правоприменения и наложения санкций, чтобы сдерживать недобросовестное поведение и способствовать созданию устойчивой практики корпоративного управления. Также правоприменение может быть обеспечено посредством частных мер, а эффективный баланс между государственным и частным правоприменением будет варьироваться в зависимости от конкретных особенностей каждой страны.

Цели корпоративного управления также формулируются в добровольных кодексах и стандартах, которые не имеют статуса закона или нормативных актов. Хотя такие кодексы играют важную роль в улучшении корпоративного управления, они могут вызывать у акционеров

и других заинтересованных лиц чувство неопределенности в отношении их статуса и применения. Когда кодексы и принципы используются в качестве национального стандарта или в качестве дополнительного законодательного или регуляторного положения, необходимость обеспечения доверия на рынке диктует, чтобы их статус, включая сферу действия, применение, соблюдение установленных требований (комплаенс) и возможные санкции были четко определены.

С. Необходимо четкое разделение обязанностей между различными органами в стране, призванное служить общественным интересам.

На нормативные акты и практику в сфере корпоративного управления обычно оказывает влияние целый ряд источников права, включая корпоративное законодательство, правила регулирования рынка ценных бумаг, стандарты бухгалтерского учета и аудита, законодательство о банкротстве, контрактное право, трудовое право и налоговое право. Практика корпоративного управления в отдельных компаниях также зачастую подпадает под влияние законодательства о правах человека и охране окружающей среды. В этих обстоятельствах существует риск, что разнообразные виды правового влияния могут дублировать друг друга и даже конфликтовать друг с другом, что может негативно сказаться на достижении ключевых целей корпоративного управления. Важно, чтобы лица, ответственные за выработку политики осознавали этот риск и принимали меры по его минимизации. Эффективное правоприменение требует, чтобы распределение обязанностей по надзору, реализации норм и правоприменению были четко определены и разграничены между различными органами. Таким образом, будет проявляться уважение и наиболее эффективно использоваться компетенция дополнительных органов и агентств. Необходимо избегать существования потенциально противоречащих друг другу целей, например, когда один и тот же орган отвечает за привлечение бизнеса и наложение санкций, либо управлять этими целями с помощью четких положений о корпоративном управлении. Также необходимо контролировать дублирование и, возможно, противоречия в регулировании между странами, чтобы не возникало регуляторного вакуума (т.е. не появлялось вопросов, за которые четко не отвечает ни один из органов), а также в целях минимизации издержек корпораций, связанных с необходимостью обеспечивать соблюдение многочисленных регулирующих систем. Когда полномочия по регулированию или надзору делегируются негосударственным органам, желательно четко определить, почему и при каких обстоятельствах такое делегирование имеет смысл. В дополнение к этому, государственный орган должен обеспечивать наличие эффективных защитных мер,

предусматривающих, что делегированные полномочия реализуются справедливо, последовательно и в соответствии с законом. Также очень важно, чтобы структура управления любого такого института с делегированными полномочиями была прозрачной и учитывала государственные интересы.

Д. Регулирование фондового рынка должно поддерживать эффективное корпоративное управление.

Фондовые рынки могут играть значительную роль в усовершенствовании корпоративного управления посредством создания и применения требований, которые продвигают эффективное корпоративное управление со стороны своих зарегистрированных на бирже эмитентов. Также фондовые рынки предоставляют площадки, с помощью которых инвесторы могут проявлять свою заинтересованность в корпоративном управлении отдельного эмитента (или заявлять об отсутствии такой заинтересованности), разрешая им продавать или покупать ценные бумаги эмитента в зависимости от обстоятельств. В связи с этим качество правил и нормативных актов в сфере фондового рынка, устанавливающих листинговые критерии для эмитентов и регулирующих торговлю на его площадках, является важным элементом структуры корпоративного управления.

То, что традиционно именовалось «фондовыми биржами», на сегодняшний день существует в различных видах и формах. В настоящее время большинство крупных фондовых бирж ориентировано на увеличение своей прибыльности, и сами по себе биржи являются публичными акционерными обществами, которые осуществляют деятельность, находясь в конкуренции с иными фондовыми биржами и торговыми площадками, стремящимися увеличить свою прибыльность. Вне зависимости от конкретной структуры фондового рынка директивные и регулирующие органы должны оценить надлежащую роль фондовых бирж и торговых площадок на предмет установления стандартов, осуществления надзора и правоприменения в сфере правил о корпоративном управлении. Это потребует проведения анализа в отношении того, каким образом отдельные бизнес-модели фондовых бирж влияют на стимулы и возможности по осуществлению данных функций.

Е. Надзорные, регулирующие и правоприменительные органы должны быть добросовестными, обладать полномочиями и ресурсами, необходимыми для профессионального и объективного выполнения своих обязанностей. Более того, их

решения должны быть своевременными, прозрачными и полностью объясненными.

Надзорные, регуляторные и правоприменительные полномочия должны быть предоставлены органам, которые являются независимыми и подотчетными с операционной точки зрения при выполнении своих функций и полномочий, обладают надлежащими полномочиями, ресурсами и возможностями для выполнения своих функций и реализации своих полномочий, включая те, которые касаются вопросов корпоративного управления. Многие страны решили вопрос политической независимости надзорного органа в сфере фондового рынка посредством создания формального руководящего органа (совета или комиссии), члены которого назначаются на фиксированный срок. Если назначения происходят не одновременно, а последовательно и не зависят от политического календаря, то они также способствуют обеспечению независимости. Данные органы должны иметь возможность осуществлять свои функции без конфликта интересов, а их решения могут подлежать судебному или административному пересмотру. Когда число корпоративных событий и объем раскрываемой информации увеличиваются, могут возникнуть сложности с ресурсами надзорных, регулирующих и правоприменительных органов. В результате чего, в целях отслеживания изменений у них возникнет большой спрос на полностью квалифицированный персонал, необходимый для эффективного осуществления надзорных и следственных функций, которые должны надлежащим образом финансироваться. Возможности по привлечению работников на конкурентоспособных условиях будут способствовать качеству и независимости надзорных и правоприменительных органов.

Г. Трансграничное сотрудничество должно расширяться, в том числе за счет двусторонних и многосторонних договоренностей по обмену информацией.

Широкое распространение трансграничной собственности и торговли требует тесного международного сотрудничества между регулируемыми органами, в том числе с помощью двусторонних и многосторонних договоренностей по обмену информацией. Международное сотрудничество играет все более важную роль для корпоративного управления, особенно для компаний, которые осуществляют деятельность в разных странах через публичные и не публичные компании и желают получить листинг на разных фондовых рынках через биржи различных стран.

II. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ, РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ КО ВСЕМ АКЦИОНЕРАМ И КЛЮЧЕВЫЕ ФУНКЦИИ СОБСТВЕННОСТИ

Структура корпоративного управления должна защищать права акционеров и обеспечивать справедливое и равное отношение ко всем акционерам, включая миноритарных и иностранных акционеров. У всех акционеров должна быть возможность получить эффективное возмещение вреда за нарушение своих прав.

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

Однако на практике корпорация не может управляться путем проведения референдумов среди акционеров. В состав собрания акционеров входят физические лица и организации, чьи интересы, цели, инвестиционные перспективы и возможности часто не совпадают. Более того, администрация корпорации должна иметь возможность быстро принимать решения по вопросам бизнеса. В свете этих реалий и с учетом сложностей управления делами корпорации в условиях быстро меняющихся и постоянно обновляющихся рынков мало кто ожидает, что акционеры будут брать на себя ответственность за управление деятельностью корпорации. Ответственность за стратегию и деятельность корпорации, как правило, возлагается на совет директоров и управленческую команду, члены которой подбираются, поощряются и, в случае необходимости, заменяются советом директоров.

Права акционеров оказывать влияние на деятельность корпорации концентрируются на ряде фундаментальных вопросов, таких, как избрание членов совета директоров или другие средства оказания влияния на состав

совета директоров, внесение изменений в уставные документы компании, одобрение сделок, выходящих за рамки обычной хозяйственной деятельности, и другие базовые вопросы, определенные в законе об акционерных обществах и внутренних документах компании. Настоящий раздел можно рассматривать как изложение самых основных прав акционеров, признанных законом практически во всех странах. В различных юрисдикциях встречаются и другие дополнительные права, например, права на утверждение или избрание аудиторов, прямое выдвижение членов совета директоров, возможность передачи акций в залог, утверждение распределения прибыли, возможность акционера голосовать по вопросу компенсаций для членов совета директоров и/или для ключевых руководящих лиц, одобрение существенных сделок со связанными сторонами и другие.

Уверенность инвесторов в том, что предоставленный ими капитал будет защищен от ненадлежащего использования или присвоения корпоративными руководителями, советом директоров или контролирующими акционерами, является важным фактором в развитии и надлежащем функционировании рынков капитала. У корпоративных советов директоров, руководителей и контролирующих акционеров может существовать возможность осуществлять деятельность, которая продвигает их собственные интересы за счет неконтролирующих акционеров. При выстраивании защиты для инвесторов необходимо проводить различие между ожидаемыми (*ex ante*) и фактическими (*ex post*) правами акционеров. Ожидаемые права, например, включают в себя преимущественное право покупки акций и принятие определенных решений квалифицированным большинством голосов. Фактические права позволяют добиваться компенсации вреда в случае нарушения прав. В странах, где применение правовой и регуляторной структуры развито слабо, рекомендуется усилить ожидаемые права акционеров, например, установив низкое пороговое значение для находящихся в собственности акций, дающих право на внесение вопросов в повестку дня собрания акционеров, или предусматривая сверхквалифицированное большинство голосов акционеров для принятия важных решений. *Принципы* поддерживают равное отношение к иностранным и национальным акционерам в сфере корпоративного управления. Они не касаются правительственной политики по регулированию прямых иностранных инвестиций.

Один из способов, посредством которого акционеры могут осуществлять свои права, заключается в возможности инициировать судебный и административный процессы в отношении менеджмента и членов совета директоров. Опыт показывает, что важный определяющий

фактор степени защиты прав акционеров заключается в наличии эффективных методов получения возмещения вреда при разумных издержках и без чрезмерных задержек. Степень уверенности миноритарных инвесторов растет, если правовая система предусматривает механизмы для миноритарных акционеров, позволяющие предъявлять иски при наличии достаточных оснований полагать, что их права были нарушены. Обеспечение наличия вышеуказанного механизма является ключевой обязанностью законодательных и регулирующих органов.

Существует небольшой риск того, что правовая система, которая позволяет любому инвестору оспаривать корпоративные действия в судах, будет перегружена объемом судебных разбирательств. В связи с этим, во многих правовых системах предусмотрены положения, направленные на защиту менеджмента и членов совета директоров от злоупотреблений в рамках судебных разбирательств, что выражается в форме тестов на обоснованность жалоб акционеров, так называемые безопасные гавани для действий менеджмента и членов совета директоров (такие как правило о коммерческом здравомыслии), а также безопасные гавани для раскрытия информации. В конечном счете, необходимо найти баланс между возможностью инвесторов добиваться возмещения вреда вследствие нарушения прав собственности и недопущением излишнего объема судебных разбирательств. Многие страны пришли к выводу, что альтернативные виды разбирательств, такие как административные слушания или арбитражное производство, организованные органом по рынку ценных бумаг или иными регулирующими органами, являются эффективным методом разрешения споров, по крайней мере, на уровне первой инстанции. Специализированные судебные разбирательства также могут являться практическим инструментом для оперативного получения судебных приказов и, в конечном итоге, способствовать быстрому разрешению споров.

А. Основные права акционеров должны включать в себя права на: 1) надежные способы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) избрание и прекращение полномочий членов совета директоров; и 6) участие в прибыли корпорации.

В. Акционеры имеют право участвовать в принятии решений и получать достаточный объем информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав,

свидетельство о регистрации или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций; и 3) сделки чрезвычайного характера, включая передачу всех или существенной части активов компании, что фактически ведет к продаже компании.

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

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

- 1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собраниях.**
- 2. Процессы и процедуры для общих собраний акционеров должны обеспечивать равное обращение со всеми акционерами. Предусмотренные в компании процедуры не должны ненадлежащим образом затруднять или удорожать процесс голосования.**

Право участвовать в общих собраниях акционеров является фундаментальным правом акционера. Менеджмент компании и контролирующие инвесторы время от времени мешали неконтролирующим или иностранным инвесторам оказывать влияние на направление деятельности компании. Некоторые компании ввели сборы за голосование. Иные потенциальные препятствия включали запреты на голосование по доверенности, требование о личном присутствии на общих собраниях акционеров для участия в голосовании, проведение собраний в удаленных регионах и проведение голосования исключительно поднятием

рук. Некоторые процедуры могут сделать осуществление прав собственника невозможным с практической точки зрения. Материалы для голосования могут направляться слишком поздно, непосредственно перед проведением общих собраний акционеров, что не дает инвесторам достаточно времени для ознакомления с материалами и проведения консультаций. Многие компании пытаются разработать усовершенствованные каналы коммуникации с акционерами и процедуры принятия решений. Принимаемые компаниями меры по устранению искусственных барьеров для участия в общих собраниях акционеров приветствуются, и структура корпоративного управления должна стимулировать использование электронного заочного голосования, включая направление электронных материалов и надежные системы подтверждения голосов. В странах, где частное правоприменение развито слабо, регулирующие органы должны иметь возможность ограничивать практику недобросовестного голосования.

3. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы совету директоров, включая вопросы, относящиеся к проведению ежегодного внешнего аудита, и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы для включения в повестку дня общего собрания.

Для того чтобы облегчить участие акционеров в общих собраниях, многие страны расширили возможность включения акционерами вопросов в повестку дня, упрощая процесс подачи предложений и проектов решений. Также расширяются возможности акционеров заранее задавать вопросы и получать на них ответы от менеджмента и членов совета директоров. Акционеры должны иметь возможность задавать вопросы, касающиеся отчета о внешнем аудите. Компании на полном основании могут принимать меры, чтобы не допускать злоупотребления этими правами. Например, разумным условием является требование, согласно которому для включения предложенных акционерами вопросов в повестку дня они должны получить поддержку акционеров, владеющих акциями определенной рыночной стоимости, определенным количеством акций или определенным количеством голосов. Этот порог должен определяться с учетом степени концентрации собственности для того, чтобы фактически не ограничивать права миноритарных акционеров по включению вопросов в повестку дня собраний акционеров. Решения собраний акционеров, которые были приняты и относятся к их компетенции, должны исполняться советом директоров.

4. Необходимо содействовать эффективному участию акционеров в принятии ключевых решений по

управлению корпорацией, включая выдвижение кандидатов в члены совета директоров и их избрание. Акционеры должны иметь возможность изложить свою точку зрения относительно политики вознаграждения членов совета директоров и/или ключевых руководящих лиц в компании, в зависимости от обстоятельств. Элементы схем вознаграждения членов совета директоров и сотрудников, связанные с получением акций компании, должны одобряться акционерами.

Избрание членов совета директоров является основным правом акционера. Для того чтобы процесс выборов был эффективным, акционеры должны иметь возможность участвовать в выдвижении кандидатов в члены совета директоров и голосовать по индивидуальным кандидатурам или по отдельным спискам. В этих целях в ряде стран акционерам предоставляется доступ к соответствующим материалам компании для голосования при условии недопущения злоупотреблений. Что касается выдвижения кандидатов, советы директоров во многих странах создают комитеты по выдвижению, чтобы обеспечить соблюдение установленных процедур, а также облегчить и координировать поиск кандидатов, которые бы сделали совет директоров сбалансированным и квалифицированным. Все чаще во многих странах считается хорошей практикой отводить ключевую роль в этом комитете независимым членам совета директоров. В целях дальнейшего совершенствования процесса отбора кандидатов *Принципы* призывают к полному раскрытию информации, касающейся опыта и предыдущей работы кандидатов в члены совета директоров, а также относительно процесса их номинации в целом. Данная информация позволит провести информированную всестороннюю оценку способностей и приемлемости каждого кандидата. Также надлежащей практикой считается раскрытие информации о любых иных должностях в совете директоров, которые занимают кандидаты, а в некоторых странах данное требование также распространяется и на должности, на которые кандидаты выдвигаются.

Принципы призывают раскрывать информацию о политике в сфере выплаты вознаграждений членам совета директоров и менеджменту. В частности, акционерам важно понимать политику в сфере выплаты вознаграждений, а также общую сумму компенсационных пакетов, согласованных в рамках такой политики. Акционеры также заинтересованы в том, как вознаграждение и результаты деятельности компании связаны друг с другом, когда они оценивают способности совета директоров и те качества, которыми должны обладать кандидаты в члены совета директоров. Различные формы права акционеров голосовать

по вопросу выплаты вознаграждений членам совета директоров и менеджменту (обязательный или рекомендательный характер голосования, ожидаемое и/или фактическое право, применение к членам совета директоров и/или ключевым руководящим лицам, индивидуальное и/или совокупное вознаграждение, политика выплаты компенсаций и/или фактическое вознаграждение) играют важную роль в передаче совету директоров силы и тональности настроений среди акционеров. В случаях, когда используются схемы выплаты вознаграждения через акции, их потенциальная способность по размыванию общего акционерного капитала и мощному влиянию на процесс принятия решений руководителями предопределяет необходимость одобрения этих схем акционерами – либо применительно к индивидуальным лицам, либо как политика или схема в целом. Любые значительные изменения в существующих схемах также должны потребовать одобрения со стороны акционеров.

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

Цель стимулирования участия акционера предполагает, что страны и/или компании способствуют все более широкому использованию информационных технологий в процессе голосования, включая защищенное электронное голосование во всех публичных компаниях. В настоящих *Принципах* содержится рекомендация, чтобы голосование по доверенности признавалось повсеместно. Действительно, в целях поощрения и защиты прав акционеров важно, чтобы инвесторы могли положиться на голосование через доверенное лицо. Структура корпоративного управления должна обеспечивать, чтобы голосование по доверенности производилось в соответствии с указаниями доверителя. В тех странах, где компаниям разрешено получать доверенности на голосование от акционеров, важным является раскрытие информации о том, как Председатель собрания акционеров (обычно именно он является лицом, голосующим по доверенностям от акционеров, полученных компанией) распорядится правами голоса по тем доверенностям, в которых указания доверителя не оговорены. В случаях, когда доверенности выданы совету директоров или менеджменту в отношении пенсионного фонда компании или опционного фонда вознаграждения сотрудников, необходимо раскрыть информацию об указаниях доверителей в отношении голосования. Надлежащей практикой считается, что казначейские акции и акции компании, принадлежащие дочерним

компаниям, не должны ни участвовать в голосовании, ни учитываться при подсчете кворума.

6. Необходимо устранить препятствия для трансграничного голосования.

Иностранные инвесторы зачастую держат свои акции через цепочку посредников. Акции обычно находятся на счетах посредников по операциям с ценными бумагами, которые в свою очередь имеют счета у других посредников и в центральных депозитариях в других юрисдикциях, тогда как акционерная компания находится в третьей стране. Такие трансграничные цепочки создают особые сложности при определении вопроса о том, может ли иностранный акционер воспользоваться своим правом проголосовать принадлежащими ему акциями, а также при донесении данной информации до инвестора. С учетом деловой практики, допускающей лишь очень короткий срок для уведомления, акционерам остается лишь немного времени для того, чтобы отреагировать на информацию о созыве собрания акционеров и принять продуманное решение. Это затрудняет трансграничное голосование. Правовая и регуляторная структуры должны четко определять, кто имеет право контролировать голоса в трансграничных ситуациях и упрощать депозитарную цепочку, где это необходимо. Более того, сроки для уведомления должны обеспечивать иностранным инвесторам равные с национальными инвесторами возможности по реализации своих функций собственника. Для дальнейшего облегчения голосования иностранными инвесторами законы, нормативные акты и корпоративная практика должны допускать участие в собраниях с помощью электронных средств на недискриминационной основе.

D. Акционерам, включая институциональных акционеров, должна быть предоставлена возможность консультироваться друг с другом по вопросам, касающимся их основных прав акционеров, как это определено в *Принципах*, за некоторыми исключениями в целях предотвращения злоупотреблений.

Уже давно признано, что в компаниях с рассредоточенной формой собственности отдельным акционерам может принадлежать очень небольшой пакет акций в компании, чтобы оправдать расходы на предъявление иска или инвестиции в проведение мониторинга по результатам деятельности. Более того, если небольшие акционеры все-таки инвестировали средства в такие мероприятия, другие акционеры также получают выгоду от этих мероприятий, не вложив в них ничего (т.е. они являются «безбилетниками»). Данный результат, который уменьшает

стимулирование мониторинга, возможно, является меньшим из зол для учреждений, особенно финансовых учреждений, действующих в качестве доверенного лица, в процессе принятия решений об увеличении своей доли до существенного пакета акций в отдельных компаниях, либо о простой диверсификации. Однако иные издержки, связанные с владением крупным пакетом акций, по-прежнему могут быть достаточно высокими. Во многих случаях институциональные инвесторы не могут этого сделать, поскольку это находится за пределами их возможностей или требует от них вложения гораздо больше средств в одну компанию, чем это может быть целесообразно. В целях преодоления данной асимметрии, которая стимулирует диверсификацию, инвесторам должно быть разрешено (и даже у них должны быть стимулы) сотрудничать и координировать свои действия при выдвижении и избрании членов совета директоров, направлении предложений по включению вопросов в повестку дня и проведении дискуссий напрямую с компанией в целях усовершенствования её корпоративного управления. В более общем смысле, у акционеров должна быть возможность общаться друг с другом без необходимости соблюдения формальностей, связанных с запросом доверенности.

Следует признать, однако, что сотрудничество между инвесторами также может быть использовано в целях манипулирования рынком и получения контроля над компанией без соблюдения каких-либо требований в отношении раскрытия информации или совершении поглощения компании. Более того, сотрудничество также может быть использовано в целях обхода требований законодательства о конкуренции. Однако, если сотрудничество не касается вопросов корпоративного контроля и не противоречит задачам, связанным с рыночной эффективностью и справедливостью, то можно говорить о получении более эффективной собственности. Чтобы прояснить ситуацию между акционерами, регулирующие органы должны издать руководство по формам координации и соглашениям, которые не будут представлять собой такие согласованные действия в контексте поглощения компании или иных правил.

Е. Необходимо обеспечить равное отношение ко всем акционерам – держателям акций одного класса. Необходимо раскрывать информацию о структурах капитала и договоренностях, которые позволяют определенным акционерам получить степень влияния или осуществлять контроль непропорционально своим долям в капитале.

- 1. Все акции в рамках любой серии в классе акций имеют равные права. У всех инвесторов должна быть возможность получить информацию о правах, связанных со всеми сериями и классами акций до их покупки. Любые изменения в экономических правах или правах голоса по акциям подлежат одобрению со стороны акционеров-владельцев тех классов акций, которые подвергнуты негативному воздействию.**

Желательно, чтобы решение об оптимальной структуре капитала принималось менеджментом и советом директоров компании при условии одобрения акционерами. Некоторые компании выпускают привилегированные акции, которые предоставляют преимущественное право на получение части прибыли фирмы, но по которым предоставляется ограниченное право голоса (или не предоставляется вовсе). Компании также могут выпускать сертификаты участия или акции с ограниченными или отсутствующими правами голоса, которые предположительно будут торговаться по различным ценам по сравнению с акциями, предоставляющими полный объем прав, связанных с голосованием. Все эти структуры могут быть эффективными при таком распределении рисков и вознаграждений, которое считается наиболее подходящим с точки зрения интересов компании и эффективного финансирования.

Инвесторы могут ожидать, что они будут проинформированы о своих правах голоса до принятия ими решения об инвестировании. После того, как они осуществили капиталовложения, их права не должны изменяться, за исключением случаев, когда у владельцев голосующих акций была возможность участвовать в принятии соответствующего решения. Предложения об изменении прав голоса по различным сериям и классам акций должны направляться для одобрения на общих собраниях акционеров определенным (как правило, более высоким) большинством голосующих акций во всех затронутых категориях.

- 2. Необходимо требовать раскрытия информации о структуре капитала и договоренностях в отношении осуществления контроля.**

Некоторые структуры капитала позволяют акционеру осуществлять определенный контроль в отношении корпорации непропорционально принадлежащей ему доли в капитале компании. Пирамидальные структуры, перекрестное владение и акции с ограниченными или множественными правами голоса могут использоваться для сокращения

возможностей неконтролирующих акционеров по оказанию влияния на корпоративную политику.

В дополнение к отношениям в рамках прав собственности иные инструменты также могут оказывать влияние на осуществление контроля над корпорацией. Акционерные соглашения являются одним из таких часто встречающихся инструментов для групп акционеров, которые по отдельности могут владеть сравнительно небольшими пакетами акций из общего числа, позволяющих им действовать согласованно, тем самым превращая их в фактическое большинство или по крайней мере в крупнейший единый блок акционеров. Акционерные соглашения обычно предоставляют своим участникам преимущественные права на приобретение акций, если иные стороны соглашения желают их продать. Данные соглашения могут также содержать положения, которые требуют от его участников воздерживаться от продажи своих акций в течение определенного периода времени. Акционерные соглашения могут также регулировать вопросы, касающиеся порядка избрания членов советов директоров или Председателя. Соглашения могут также обязывать своих участников голосовать единым блоком. В некоторых странах было принято решение о необходимости проведения пристального мониторинга по таким соглашениям и ограничении сроков их действия.

Фиксированный максимум по голосованию ограничивает количество голосов, которые может отдать акционер, вне зависимости от количества акций, которыми он фактически владеет. Таким образом, с помощью фиксированного максимума по голосованию можно перераспределить контроль над корпорацией, тем самым повлияв на стимулирование акционеров к участию в собраниях акционеров.

Учитывая возможность данных механизмов по перераспределению влияния акционеров на политику компании, необходимо установить требование о раскрытии информации о таких структурах капитала и договоренностях. Раскрытие информации о таких схемах также позволит акционерам и потенциальным инвесторам принять правильные информированные решения (см. Главу V.3).

Г. Сделки со связанными сторонами должны быть одобрены и осуществлены таким образом, который позволяет обеспечить надлежащее разрешение конфликтов интересов, а также защищает интересы компании и её акционеров.

1. Необходимо урегулировать конфликты интересов, возникающие в связи со сделками со связанными сторонами.

Потенциальные злоупотребления при совершении сделок со связанными сторонами представляют собой важный вопрос политики на всех рынках, особенно на тех, где корпоративная собственность сконцентрирована и преобладают корпоративные группы. Установление запрета на осуществление таких сделок, как правило, не является решением, поскольку нет ничего плохого в заключении сделок со связанными сторонами как таковых, при условии надлежащего разрешения конфликтов интересов, сопряженных с такими сделками, в том числе посредством надлежащего мониторинга и раскрытия информации. Это ещё более важно в ситуациях, когда значительная доля доходов и/или издержек вытекает из сделок со связанными сторонами.

Страны должны предусмотреть эффективную систему выявления таких сделок. Эта система включает в себя широкое, но четкое определение того, что следует понимать под связанными сторонами, а также правила по игнорированию некоторых из таких сделок, когда они не являются существенными, поскольку они не превышают *предполагаемые* пороговые значения, могут рассматриваться в качестве периодически повторяющихся и осуществляемых на подтверждаемых рыночных условиях или осуществляемых с дочерними компаниями, когда отсутствует конкретный интерес или связанная сторона. После выявления сделки со связанными сторонами страны утверждают процедуры их одобрения, чтобы минимизировать их отрицательный потенциал. Во многих странах большое внимание уделяется одобрениям совета директоров, при этом часто основную роль отводят независимым членам совета директоров, или требованию, предъявляемому совету директоров в отношении обоснования интереса компании в заключении соответствующей сделки. Акционерам также необходимо предоставить право высказаться при одобрении определенных сделок, при этом заинтересованные акционеры не принимают в этом участие.

2. Члены совета директоров и ключевые руководящие лица обязаны раскрывать совету директоров информацию о том, имеется ли у них материальная заинтересованность (прямая, косвенная или от имени третьих лиц) в какой-либо сделке или вопросе, напрямую затрагивающем корпорацию.

Члены совета директоров, ключевые руководящие лица, а в некоторых странах и контролирующие акционеры обязаны информировать совет директоров о наличии деловых, семейных или иных специальных отношений за пределами компании, которые могут повлиять на их мнение относительно отдельной сделки или вопроса, затрагивающего компанию. Такие специальные отношения включают ситуации, когда руководящие лица и члены совета директоров находятся в отношениях с компанией через связь с акционером, который имеет возможность осуществлять контроль. При раскрытии информации о наличии материальной заинтересованности такое лицо не должно участвовать в принятии каких-либо решений, касающихся сделки или вопроса, а решение совета директоров должно быть направлено против наличия таких интересов и/или должно обосновать заинтересованность компании в совершении такой сделки, особо упомянув условия сделки.

Г. Необходимо защищать миноритарных акционеров от злоупотреблений, совершаемых в интересах контролирующих акционеров или непосредственно контролируемыми акционерами, действующими прямо или косвенно, и обеспечить наличие эффективных средств правовой защиты. Злоупотребительные действия в личных интересах запрещаются.

Во многих публичных компаниях существует крупный контролирующий акционер. Хотя наличие контролирующего акционера может уменьшить агентскую проблему за счет более пристального контроля за менеджментом, слабые стороны правовой и регуляторной структуры могут привести к злоупотреблениям со стороны других акционеров компании. Злоупотребительные действия в личных интересах имеют место, когда лица, находящиеся в тесных отношениях с компанией, включая контролирующих акционеров, используют эти отношения в ущерб компании и инвесторам.

Потенциал для злоупотреблений присутствует, когда правовая система разрешает контролирующим акционерам осуществлять уровень контроля, который не соответствует уровню риска, который они берут на себя в качестве собственников, используя правовые средства отделения собственности от контроля, например, пирамидальные структуры или права множественного голосования, а рынок принимает такие схемы. Такие виды злоупотреблений могут осуществляться различными способами, включая получение прямой частной выгоды через высокое вознаграждение и премии для нанятых членов семьи и компаньонов, заключение ненадлежащих сделок со связанными сторонами,

систематические отклонения при принятии коммерческих решений и изменения в структуре капитала посредством специальной эмиссии акций в пользу контролирующего акционера.

В дополнение к раскрытию информации ключевой момент защиты миноритарных акционеров заключается в четко сформулированной обязанности членов совета директоров проявлять лояльность к компании и всем акционерам. Безусловно, злоупотребления со стороны миноритарных акционеров наиболее ярко проявляются в компаниях со слабой правовой и регуляторной структурой в этой сфере. В некоторых странах возникает конкретная проблема, когда превалируют группы компаний, а обязанность члена совета директоров проявлять лояльность является неясной и даже интерпретируется в отношении группы. На этот случай некоторые страны разработали ряд правил по контролю за негативными последствиями, в том числе указав, что сделка, которая была совершена в пользу другой компании группы, должна быть зачтена посредством получения соответствующей выгоды от других компаний группы.

Иные общие положения по защите миноритарных акционеров, которые доказали свою эффективность, включают в себя преимущественное право приобретения выпущенных акций, квалифицированное большинство голосов, необходимое для одобрения определенных решений акционеров, а также возможность использовать кумулятивное голосование в процессе избрания членов совета директоров. При определенных обстоятельствах некоторые страны требуют или разрешают контролирующим акционерам выкупать акции у оставшихся акционеров по цене, которая устанавливается в рамках независимой оценки. Это особенно важно в тех случаях, когда контролирующие акционеры принимают решение провести делистинг компании. Иные способы усовершенствования прав миноритарных акционеров включают производные финансовые инструменты (включая множественные) и коллективные иски. Одни регуляторы создали механизмы направления жалоб, у других есть возможность осуществлять поддержку судебных исков посредством раскрытия соответствующей информации и/или финансирования. При наличии общей цели по укреплению доверия к рынку выбор и окончательные формулировки отдельных положений, направленных на защиту миноритарных акционеров, обязательно будут зависеть от общей регуляторной структуры и национальной правовой системы.

Н. Необходимо разрешить эффективное и прозрачное функционирование рынков для корпоративного контроля.

- 1. Необходимо четко сформулировать правила и процедуры, регулирующие приобретение корпоративного контроля на рынках капитала, необычные сделки, как, например, слияния, а также продажу существенных корпоративных активов, а также раскрыть информацию, чтобы инвесторы понимали объем своих прав и регрессных требований. Сделки должны осуществляться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, которые защищают права всех акционеров согласно классам их акций.**
- 2. Средства, обеспечивающие защиту от корпоративных поглощений, не должны использоваться в целях укрывательства менеджмента и совета директоров от ответственности.**

В некоторых странах компании используют средства, обеспечивающие защиту от корпоративных поглощений. Однако инвесторы и биржи обеспокоены наличием возможностей, когда широкое использование таких средств, обеспечивающих защиту от корпоративных поглощений, может стать серьезным препятствием для функционирования рынка для корпоративного контроля. В некоторых случаях средства, обеспечивающие защиту от корпоративных захватов, могут являться лишь средствами укрывательства менеджмента или совета директоров от контроля со стороны акционеров. При использовании любых средств, обеспечивающих защиту от корпоративных поглощений, и при рассмотрении предложений о поглощении фидуциарная обязанность совета директоров перед акционерами и компанией должна оставаться главенствующей. Законодательство некоторых стран предусматривает варианты выхода несогласных акционеров из компании в случае проведения крупной корпоративной реструктуризации, включая слияния и поглощения.

III. ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫЕ ИНВЕСТОРЫ, РЫНКИ ЦЕННЫХ БУМАГ И ИНЫЕ ПОСРЕДНИКИ

Инфраструктура корпоративного управления должна предусматривать основательные стимулы на протяжении всей инвестиционной цепочки и предписывать рынкам ценных бумаг функционировать таким образом, чтобы способствовать развитию надлежащего корпоративного управления.

В целях обеспечения эффективности должна быть разработана правовая и регуляторная инфраструктура корпоративного управления с учетом экономической действительности, в условиях которой она должна применяться. Во многих странах реальный мир корпоративного управления и собственности больше не характеризуется прямыми и бескомпромиссными отношениями между результатами деятельности компании и доходом конечных бенефициарных собственников. В реальности инвестиционная цепочка часто является длинной и сложной, в ней участвует множество посредников, находящихся между конечным бенефициарным собственником и компанией. Наличие посредников, выступающих в качестве независимых директивных органов, влияет на стимулы и возможности для участия в корпоративном управлении.

Доля инвестиций в акционерный капитал, принадлежащая институциональным инвесторам, таким как паевые инвестиционные фонды, пенсионные фонды, страховые компании и хедж-фонды, существенно выросла, а многие их активы находятся под управлением специализированных управляющих компаний. Возможности и интересы институциональных инвесторов и управляющих активами по участию в корпоративном управлении разнятся достаточно широко. Для некоторых из них участие в корпоративном управлении, включая реализацию права голоса, является естественной составляющей их бизнес-модели. Другие могут предлагать своим бенефициарам и клиентам бизнес-модель и инвестиционную стратегию, которая не предусматривает или не стимулирует использование ресурсов на активное вовлечение акционеров.

Если акционерное соглашение не является частью институциональной бизнес-модели и инвестиционной стратегии, то обязательные требования в отношении участия в корпоративном управлении, например, посредством голосования, могут оказаться неэффективными и привести лишь к использованию формального подхода.

В *Принципах* содержится рекомендация институциональным инвесторам раскрывать информацию о своих политиках в сфере корпоративного управления. При этом голосование на собраниях акционеров, однако, является лишь одним из способов участия акционеров в управлении. Прямой контакт и диалог с советом директоров и менеджментом являются иными часто используемыми формами участия акционеров в управлении. В последние годы некоторые страны начали рассматривать вопрос о принятии кодексов об участии акционеров в управлении («кодексы разумного управления») и предлагать институциональным инвесторам подписать их на добровольных началах.

А. Институциональные инвесторы, действующие в качестве доверенных лиц, должны раскрывать информацию о собственном корпоративном управлении и политике голосования в отношении своих инвестиций, включая процедуры, которые существуют у них для принятия решений об использовании своих прав голоса.

Эффективность и достоверность всей структуры корпоративного управления и надзора за компанией во многом зависит от желания и возможностей институциональных инвесторов по информированному использованию своих прав акционера и эффективного осуществления своих функций собственника в компаниях, в которые они инвестируют. Хотя данный принцип не требует от институциональных инвесторов осуществлять голосование своими акциями, он призывает раскрывать информацию о том, каким образом они осуществляют свои права собственника, надлежащим образом учитывая вопросы экономической эффективности. Для организаций, действующих в качестве доверенных лиц, таких как пенсионные фонды, институты коллективного инвестирования и отдельные виды бизнеса страховых компаний, а также управляющие активами, действующие от их имени, право голоса может рассматриваться в качестве части стоимости инвестиций, осуществляемых от имени их клиентов. Неспособность реализации прав собственника может привести к возникновению потерь у инвестора, который соответственно должен быть осведомлен о политике, которую необходимо соблюдать институциональным инвесторам.

В некоторых странах требования о раскрытии рынку информации о политике в сфере корпоративного управления прописаны достаточно подробно и включают в себя требования о наличии четких стратегий, касающихся обстоятельств, при которых акционеры будут вмешиваться в управление компанией; используемый ими подход для такого вмешательства; а также того, каким образом они будут оценивать эффективность стратегии. Раскрытие фактических протоколов голосования считается хорошей практикой, особенно когда у организации есть открытая политика голосования. Раскрытие осуществляется либо клиентам организации (и только в отношении ценных бумаг каждого соответствующего клиента), либо рынку, если речь идет об инвестиционных консультантах зарегистрированных инвестиционных компаний. Дополнительным подходом к участию в собраниях акционеров является установление постоянного диалога с портфельными компаниями. Необходимо стимулировать такой диалог между институциональными инвесторами и компаниями, хотя именно на компанию возложена обязанность равноправного отношения ко всем инвесторам и неразглашения информации институциональным инвесторам, которая в то же время не раскрывается на рынке. В связи с этим, дополнительная информация, предоставляемая компанией, обычно включает общую исходную информацию о рынках, на которых компания осуществляет свою деятельность, и дополнительную информацию, которая уже была предоставлена рынку.

После того, как институциональные инвесторы разработали и раскрыли политику в сфере корпоративного управления, для эффективного применения требуется, чтобы они также выделили необходимые человеческие и финансовые ресурсы для реализации этой политики именно так, как этого могут ожидать их бенефициары и портфельные компании. Природа и практическое применение политики активного корпоративного управления такими институциональными инвесторами, включая набор персонала, должны быть прозрачными для клиентов, которые полагаются на институциональных инвесторов с политикой активного корпоративного управления.

В. Голосование может осуществляться доверительными хранителями или номинальными держателями в соответствии с указаниями бенефициарного собственника акций.

Необходимо запретить доверительным хранителям, являющимся номинальными держателями ценных бумаг в интересах своих клиентов, голосовать по таким ценным бумагам, если только они не получили

конкретные указания от клиентов. В некоторых странах требования листинга содержат широкие перечни вопросов, по которым доверительные хранители не могут голосовать без получения указаний, хотя такая возможность остается открытой для определенных рутинных вопросов. Правила должны требовать от доверительных хранителей своевременного предоставления акционерам информации об их возможностях по осуществлению своих прав голоса. Акционеры могут принять решение либо о самостоятельном голосовании, либо о передаче всех прав голоса доверительным хранителям. Как вариант, акционеры могут принять решение получать информацию обо всех предстоящих голосованиях с их участием и затем принять решение о самостоятельном голосовании по одним вопросам и о передаче прав голоса доверительным хранителям для голосования по другим вопросам.

Держатели депозитарных расписок должны обладать теми же основными правами и иметь практическую возможность участвовать в корпоративном управлении, как это согласовано с держателями соответствующих акций. Прямые держатели акций могут использовать доверенных представителей, а депозитарии, трасты или аналогичные органы должны своевременно выдать доверенности держателям депозитарных расписок. Держатели депозитарных расписок должны иметь возможность давать обязательные указания по голосованию теми акциями, держателями которых является депозитарий или траст, действующий от их имени.

Следует отметить, что данный принцип не применяется к случаям реализации права голоса трастами или иными лицами, действующими в рамках специальных юридических полномочий (такими как, например, конкурсные управляющие и судебные исполнители по недвижимости).

С. Институциональные инвесторы, действующие в качестве доверенных лиц, должны раскрывать информацию о том, каким образом они разрешают существенные конфликты интересов, которые могут затронуть реализацию ключевых прав собственника в отношении сделанных инвестиций.

Виды стимулирования, предусмотренные для посредников – держателей акций в отношении участия в голосовании и реализации ключевых функций собственника, при определенных обстоятельствах могут отличаться от тех, которые существуют для прямых собственников. Иногда такие различия могут быть коммерчески обоснованы, но также могут являться следствием конфликтов интересов, которые проявляются особо остро в ситуациях, когда доверенное лицо является дочерней или

аффилированной компанией другого финансового учреждения, особенно в рамках интегрированной финансовой группы. Когда такие конфликты интересов вытекают из значимых деловых взаимоотношений, например, вследствие наличия соглашения об управлении портфелем средств компании, необходимо выявлять такие конфликты интересов и раскрывать о них информацию.

В то же время организации должны раскрывать информацию о предпринимаемых ими действиях, направленных на минимизацию потенциального отрицательного воздействия на их возможности по реализации ключевых функций собственника. Такие действия могут включать отделение премий для управления средствами от тех средств, которые касаются приобретения нового бизнеса где-либо в организации. Структура вознаграждения за управление активами и иные посреднические услуги должна быть прозрачной.

Д. Инфраструктура корпоративного управления должна требовать, чтобы доверенные советники, аналитики, брокеры, рейтинговые агентства и иные лица, предоставляющие аналитику или консультации, касающиеся решений, принимаемых инвесторами, раскрывали информацию и минимизировали конфликты интересов, которые могут подорвать безупречность их анализа или консультаций.

Инвестиционная цепочка, идущая от бенефициарных собственников до корпораций, включает в себя не только различных собственников-посредников. Она также охватывает широкий спектр профессионалов, которые предлагают консультационные и иные услуги для собственников-посредников. Доверенные консультанты, дающие рекомендации институциональным инвесторам о том, как голосовать, и продающие услуги, которые помогают в процессе голосования, находятся среди наиболее релевантных с точки зрения прямого корпоративного управления. В некоторых случаях доверенные консультанты также предлагают корпорациям консультационные услуги, относящиеся к сфере корпоративного управления. Другие поставщики услуг составляют рейтинг компаний в соответствии с различными критериями корпоративного управления. Аналитики, брокеры и рейтинговые агентства играют похожие роли и сталкиваются с теми же потенциальными конфликтами интересов.

Учитывая важность – а в некоторых случаях и зависимость от – различных услуг в сфере корпоративного управления, структура корпоративного управления должна стимулировать добросовестность

таких профессионалов, как аналитики, брокеры, рейтинговые агентства и доверенные консультанты. При надлежащем управлении они могут играть важную роль в выработке должных политик в сфере корпоративного управления. В то же время могут возникать конфликты интересов, которые влияют на процесс суждения, например, когда консультант также желает оказать иные виды услуг соответствующей компании, или когда у провайдера услуг есть прямая материальная заинтересованность в компании или её конкурентах. Многие страны приняли законодательные акты или способствовали применению саморегулирующих кодексов, призванных смягчать такие конфликты интересов или иные риски, относящиеся к добросовестности, и предусмотрели схемы частного и/или государственного мониторинга.

Доверенные провайдеры консультационных услуг, когда это целесообразно в зависимости от каждого конкретного случая, раскрывают широкой общественности и/или клиентам-инвесторам процесс и методологию, которые лежат в основе их рекомендаций, а также критерии, применяемые к политикам в сфере голосования, относящиеся к их клиентам.

Е. Инсайдерская торговля и манипулирование рынком должны быть запрещены, а применимые правила должны исполняться.

Поскольку инсайдерская торговля приводит к манипулированию на рынках капитала, в большинстве стран она запрещена законодательными актами, законами о компаниях и/или уголовным законодательством. Данная практика инсайдерской торговли и манипулирования рынков рассматривается в качестве нарушения надлежащего корпоративного управления, поскольку она нарушает принцип равного отношения к акционерам. Однако эффективность такого запрета зависит от энергичных правоприменительных мер.

Г. Для компаний, которые зарегистрированы на бирже в стране, отличной от страны, где компания была создана, необходимо четко раскрывать применимое законодательство и законодательные акты в сфере корпоративного управления. В случае перекрестного листинга критерии и процедуры признания требований первоначального листинга должны быть прозрачными и задокументированными.

Все чаще можно столкнуться с ситуациями, когда компании зарегистрированы на бирже или осуществляется торговля их акциями в

странах, отличных от страны, где компания была учреждена. Среди инвесторов это может создать неуверенность в отношении того, какие правила и законодательные акты в сфере корпоративного управления должны применяться к такой компании. Это может касаться различных вопросов – от процедур и места проведения годового общего собрания акционеров до прав миноритариев. В связи с этим компания должна четко раскрыть информацию о том, правила какой страны к ней применяются. Когда ключевые положения о корпоративном управлении регулируются законодательством другой страны, отличной от страны, где осуществляется торговля акциями, следует сказать об основных различиях.

Иным важным следствием интернационализации и интеграции рынков ценных бумаг является преобладание вторичных листингов компаний, которые уже зарегистрированы на других фондовых биржах, так называемые перекрестные листинги. Компании с перекрестными листингами часто подпадают под действие законодательных актов и регулирование органов той страны, где у них оформлен первичный листинг. В случае со вторичным листингом, как правило, предоставляются изъятия из сферы действия локальных правил листинга, исходя из признания требований листинга и правил корпоративного управления той страны, где у компании оформлен её первичный листинг. Рынки ценных бумаг должны четко раскрывать информацию о правилах и процедурах, которые применяются к перекрестным листингам, а также об изъятиях из сферы действия локальных правил корпоративного управления.

Г. Рынки ценных бумаг должны обеспечить справедливое и эффективное выявление цены финансовых инструментов в ходе свободного биржевого торга, что будет способствовать эффективному корпоративному управлению.

Эффективное корпоративное управление означает, что у акционеров есть возможность осуществлять мониторинг и оценку своих корпоративных инвестиций посредством сравнения рыночной информации с информацией компании о её перспективах и результатах деятельности. По усмотрению акционеров они могут либо использовать свои голоса, чтобы оказывать влияние на корпоративное поведение, либо продать свои акции (или купить дополнительные акции), либо провести переоценку акций компании в своем портфеле. В этой связи в целях осуществления акционерами своих прав важную роль играют качество рыночной информации и доступ к ней включая в себя справедливое и эффективное выявление цены финансовых инструментов в ходе свободного биржевого торга, касающихся их инвестиций.

IV. РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ ЛИЦ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Структура корпоративного управления должна признавать права заинтересованных лиц, предусмотренные законом или в многосторонних соглашениях, и стимулировать активное сотрудничество между корпорациями и заинтересованными лицами в свете создания благосостояния, рабочих мест и финансово устойчивых предприятий.

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

А. Необходимо соблюдать права заинтересованных лиц, предусмотренные законом или многосторонними соглашениями.

Права заинтересованных лиц часто закрепляются законодательно, в частности, нормами трудового права, торгового права, договорного права и законодательства о несостоятельности, либо посредством контрактных

отношений, которые компании обязаны соблюдать. Тем не менее, даже в тех сферах, в которых интересы заинтересованных лиц не закреплены законодательно, многие фирмы берут на себя дополнительные обязательства по отношению к заинтересованным лицам, причем забота о репутации и результатах деятельности корпорации часто требует признания все возрастающего объема таких интересов. Для многонациональных предприятий в некоторых странах данная цель может быть достигнута компаниями с использованием *Руководящих принципов ОЭСР для многонациональных предприятий* для процедур комплексной экспертизы, в которых раскрывается вопрос влияния таких обязательств.

В. Когда интересы заинтересованных лиц защищены законом, заинтересованные лица должны иметь возможность получать эффективное возмещение вреда за нарушение их прав.

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

С. Необходимо разрешить разработку механизмов участия работников.

Степень участия работников в корпоративном управлении зависит от национальных законов и практики, а также может варьироваться от компании к компании. В контексте корпоративного управления механизмы повышения эффективности участия заинтересованных лиц могут приносить компании пользу напрямую или косвенно через готовность сотрудников вкладываться в освоение необходимых навыков. Примерами механизмов вовлечения заинтересованных лиц являются: представительство наемных работников в совете директоров и такие механизмы управления, как советы трудовых коллективов; рассматривающие точку зрения сотрудников по отдельным ключевым вопросам. Международные конвенции и нормы национального законодательства также признают права работников на информацию, консультации и переговоры. Что касается механизмов повышения эффективности участия заинтересованных лиц, во многих странах встречаются механизмы наделения акциями наемных работников или их участия в прибыли. Пенсионные обязательства также зачастую являются элементом взаимодействия компании и ее бывших и настоящих сотрудников. Там, где такие обязательства подразумевают создание независимого фонда, его доверенные лица должны быть независимыми от руководства компании и управлять фондом в интересах всех его бенефициаров.

Д. Когда заинтересованные лица участвуют в процессе корпоративного управления, у них должен быть доступ к необходимой, достаточной и достоверной информации на своевременной и регулярной основе.

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

Е. Заинтересованные лица, включая отдельных работников и их представительные органы, должны иметь возможность для свободного сообщения о своих опасениях относительно незаконных или неэтичных практик совету директоров и компетентным государственным органам, а их права не должны быть ущемлены вследствие этого.

Неэтичные и незаконные практики сотрудников компании могут не только нарушать права заинтересованных лиц, но также и наносить ущерб компании и её акционерам в плане репутационных последствий и растущего риска, связанного с будущей финансовой ответственностью. Поэтому в интересах компании и её акционеров будет создание процедур и безопасных гаваней для подачи жалоб, касающихся незаконного и неэтичного поведения, сотрудниками, а также иными лицами вне компании, как лично, так и через представительный орган. Законодательство или принципы должны стимулировать совет директоров к защите данных лиц и представительных органов и предоставлять им конфиденциальный прямой доступ к независимому члену совета директоров, который зачастую является членом комитета по аудиту или комитета по вопросам этики. В некоторых компаниях был сформирован институт омбудсмана, принимающего такие жалобы. Некоторые регулирующие органы также открыли конфиденциальную телефонную линию и электронную почту для принятия соответствующих жалоб. В то время как в некоторых странах представительные органы работников занимаются передачей в компанию полученных жалоб, отдельным сотрудникам не должно возбраняться, а также они не должны обладать меньшей защитой в случае действия в одиночку. В отсутствие своевременных восстановительных действий или несмотря на разумный риск негативного судебного трудового спора в связи с жалобой о противоречии закону, сотрудникам предлагается заявлять о своих добросовестных жалобах в компетентные органы. Многие страны также предоставляют возможность передавать дела о нарушении *Руководящих принципов ОЭСР для многонациональных предприятий* в Национальный

контактный пункт. Компания должна воздерживаться от принятия дискриминационных или дисциплинарных мер в отношении таких работников или органов.

Г. Инфраструктура корпоративного управления должна быть дополнена эффективной и действенной инфраструктурой в сфере несостоятельности и эффективным применением прав кредиторов.

Кредиторы являются ключевыми заинтересованными лицами, поэтому условия, объем и тип кредитов, предоставляемых фирмам, будет во многом зависеть от прав кредиторов и их исковой силой. Компании, имеющие надлежащие документы по корпоративному управлению, зачастую имеют возможность занимать более крупные суммы и на более благоприятных условиях по сравнению с теми компаниями, у которых такие документы отсутствуют, или которые осуществляют деятельность на менее прозрачных рынках. Структура корпоративной несостоятельности сильно разнится от страны к стране. В некоторых странах, где компании находятся на грани несостоятельности, законодательство возлагает обязанность на директоров действовать в интересах кредиторов, которые в связи с этим могут играть ведущую роль в управлении компанией. В других странах существуют механизмы, которые стимулируют должника своевременно раскрывать информацию о проблемах, с которыми сталкивается компания, что помогает должнику и его кредиторам найти консенсусное решение.

Права кредиторов также варьируются от прав держателей обеспеченных облигаций до прав необеспеченных кредиторов. Процедуры несостоятельности, как правило, требуют наличия эффективных механизмов, учитывающих интересы различных классов кредиторов. Во многих странах предусмотрена оговорка в отношении специальных прав, например, с помощью преимущественного финансирования должника перед остальными должниками, которое предусматривает стимулирование / защиту новых фондов, появляющихся у предприятия, находящегося на стадии банкротства.

V. РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ

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

В большинстве стран в обязательном и добровольном порядке осуществляется сбор большого объема информации по публичным и крупным непубличным компаниям, которая затем распространяется среди широкого круга пользователей. Публичное раскрытие информации обычно требуется не реже одного раза в год, хотя некоторые страны требуют раскрывать информацию периодически два раза в год, раз в квартал или ещё чаще в случае наступления существенных фактов, затрагивающих компанию. В ответ на требования рынка компании зачастую раскрывают информацию в добровольном порядке, что выходит за минимальные требования о раскрытии информации.

Принципы поддерживают своевременное раскрытие информации обо всех существенных фактах, которые возникают в промежутке между подачами регулярных отчётов. *Принципы* также предусматривают одновременное предоставление отчетности по существенной или требуемой информации всем акционерам, чтобы обеспечить равное отношение ко всем акционерам. В рамках сохранения тесных отношений с инвесторами и участниками рынка компании должны проявлять осторожность, чтобы не нарушить данный фундаментальный принцип равного отношения ко всем акционерам.

Представляется, что требования о раскрытии информации не должны налагать на предприятия неразумное административное бремя или бремя расходов. Также не ожидается, что компании будут раскрывать информацию, которая может поставить под угрозу их конкурентное положение на рынке, если только раскрытие такой информации не

является необходимым для принятия инвестором полноценного информированного решения, а также в целях недопущения введения инвестора в заблуждение. Чтобы определить, какой минимальный объем информации должен быть раскрыт, многие страны используют концепцию существенности. Существенная информация может быть определена как информация, сокрытие или искажение которой может повлиять на экономические решения, принимаемые пользователями информации. Существенная информация также может быть определена как информация, которую разумный инвестор посчитает важной для принятия инвестиционного решения или голосования.

Жесткий режим раскрытия информации, который стимулирует реальную прозрачность, является основной спецификой основанного на показателях рынка мониторинга компаний и центральной составляющей способности акционеров использовать свои акционерные права на основе информированности. Опыт показывает, что раскрытие информации также может быть мощным инструментом влияния на поведение компаний и защиты инвесторов. Жесткий режим раскрытия информации может помочь привлечь капитал и сохранить уверенность в рынках капитала. Напротив, слабый режим раскрытия информации и непрозрачные практики могут способствовать неэтичному поведению и потере целостности рынка ценой больших затрат не только для компании и её акционеров, но также и для экономики в целом. Акционеры и потенциальные инвесторы требуют доступа к регулярной, достоверной и сравнительной информации с достаточным уровнем детализации, позволяющим им оценить процесс управления со стороны руководства и принять информированные решения в отношении оценки, прав собственности и голосования по акциям. Неполная или неясная информация может воспрепятствовать надлежащему функционированию рынков, повысить стоимость капитала и привести к ненадлежащему распределению ресурсов.

Раскрытие информации также помогает общественности понять структуру и виды деятельности предприятий, корпоративные политики и влияние деятельности на природоохранные и этические стандарты, а также на взаимоотношения с территориями, на которых они осуществляют деятельность. Во многих странах *Руководство ОЭСР для многонациональных предприятий* может оказаться релевантным для многонациональных предприятий.

А. Раскрытие информации должно касаться, в частности, существенной информации о следующем:

1. Финансовые и операционные результаты деятельности компании.

Прошедшая аудиторскую проверку финансовая отчетность, отражающая финансовые результаты деятельности и финансовое положение компании (как правило, включающая бухгалтерский баланс, отчет о прибылях и убытках, отчет о движении денежных средств и комментарии к финансовой отчетности), является наиболее широко используемым источником информации о компаниях. Данная отчетность позволяет осуществлять надлежащий мониторинг, а также помогает проводить оценку ценных бумаг. Как правило, в годовую отчетность включается обсуждение управленческих вопросов и анализ операций. Данное обсуждение представляет наибольшую пользу при ознакомлении вместе с сопроводительной финансовой отчетностью. Инвесторы, в частности, заинтересованы в информации, которая может пролить свет на будущие результаты деятельности предприятия.

Спорным моментом является то, что ошибки в управлении часто могут быть связаны с неспособностью раскрыть «полную картину», особенно когда для предоставления гарантий или аналогичных обязательств между связанными компаниями используются забалансовые счета. Поэтому важно, чтобы информация о сделках, относящихся к целой группе компаний, была раскрыта в соответствии с высокочкасными международно признанными стандартами и включала в себя информацию о непредвиденных обязательствах и забалансовых сделках, а также специальных целевых компаниях.

2. Цели компании и информация нефинансового характера.

В дополнение к своим коммерческим целям компаниям предлагается раскрывать информацию о политике и деятельности, касающейся вопросов деловой этики, охраны окружающей среды, а также (если нижеуказанные вопросы являются существенными для компании) социальных вопросов, прав человека и иных обязательств в сфере государственной политики. Такая информация может представлять важность для определенных инвесторов и иных пользователей информации для проведения более качественной оценки отношений между компаниями и сообществами, в которых они осуществляют свою деятельность, а также шагов, которые были предприняты компаниями для достижения своих целей.

Во многих странах раскрытие такой информации является обязательным для крупных компаний, обычно в качестве составляющей их управленческой отчетности, либо компании раскрывают информацию нефинансового характера на добровольной основе. Это может включать в себя раскрытие информации о пожертвованиях на политические цели, особенно когда такая информация не может быть легко получена через другие каналы раскрытия информации.

В некоторых странах существуют требования для крупных компаний относительно раскрытия дополнительной информации, например, показателей чистого товарооборота или платежей с разбивкой по видам деятельности и странам (отчеты по каждой из стран).

3. Крупные акционеры, включая бенефициарных собственников, и права голоса.

Одним из основных прав инвестора является право на информацию о структуре собственников предприятия и его правах по сравнению с правами других собственников. Право на получение такой информации также должно распространяться на информацию о структуре группы компаний и внутригрупповые отношения. Раскрытие такой информации призвано обеспечить прозрачность целей, природы и структуры группы. Раскрытие данных о собственниках должно осуществляться собственникам, владеющим определенным количеством акций/долей. Раскрытие такой информации может охватывать данные о крупных акционерах и других лицах, которые прямо или косвенно оказывают существенное влияние на компанию или контролируют её с помощью, например, специальных прав голоса, акционерных соглашений, наличия во владении контролирующих или крупных пакетов акций, существенного перекрестного владения и перекрёстных гарантий. Надлежащая практика также подразумевает раскрытие информации об акциях, находящихся во владении директоров, включая тех, которые не являются исполнительными руководителями.

Что касается правоприменительных целей, а также для выявления конфликтов интересов, сделок со связанными сторонами и инсайдерской торговли, информация о принадлежности записи о праве собственности на акции должна быть дополнена текущей информацией о бенефициарной собственности. В случаях, когда крупные пакеты акций находятся во владении с использованием посреднических структур или договоренностей, то тогда информация о бенефициарных собственниках должна быть доступна, по крайней мере, для регулирующих и правоохранительных органов и/или с использованием судебных процедур.

В этом отношении также могут оказаться полезными разработанный ОЭСР образец *Вариантов получения информации о бенефициарных собственниках и контроле* и Руководство ФАТФ (Группы разработки финансовых мер борьбы с отмыванием денег) по прозрачности и бенефициарной собственности.

4. Вознаграждение, выплачиваемое членам совета директоров и ключевым руководящим работникам

Информация о вознаграждении, выплачиваемом членам совета директоров и руководящим работникам, также является предметом беспокойства акционеров. Особый интерес представляет связь между вознаграждением и долгосрочными результатами деятельности компании. Как правило, ожидается, что компания будет раскрывать информацию о вознаграждении, выплачиваемом членам совета директоров и ключевым руководящим работникам, чтобы инвесторы могли оценить издержки и выгоды планов выплаты вознаграждений, а также роль схем стимулирования, таких как опционы на акции, в результатах деятельности компании. Раскрытие информации на индивидуальной основе (включая положения о прекращении договора и уходе в отставку) все чаще рассматривается в качестве передовой практики и в настоящее время предусмотрено во многих странах. В этих случаях некоторые страны требуют раскрытия информации о вознаграждении, выплачиваемом ряду высокооплачиваемых руководящих лиц, в то время как в других странах данное требование привязано к конкретным должностям.

5. Информация о членах совета директоров, включая информацию об их квалификации, процессе отбора, членстве в советах директоров в других компаниях, а также о том, рассматривает ли их совет директоров в качестве независимых членов.

Инвесторы требуют раскрывать информацию об отдельных членах совета директоров и ключевых руководящих лицах, чтобы определить их опыт и квалификацию и оценить любые потенциальные конфликты интересов, которые могут повлиять на их суждения. В отношении членов совета директоров информация должна включать данные об их квалификации, принадлежащих им акциях/долях в компании, членстве в других советах директоров, занятии ими других руководящих должностей, а также данные о том, рассматриваются ли они советом директоров в качестве независимого директора. Важно раскрывать информацию о членстве в других советах директоров не только вследствие того, что это является показателем опыта и возможных ограничений по свободному

времени, с которыми будет сталкиваться член совета директоров, но также поскольку эта информация может выявить потенциальные конфликты интересов и определить степень «переплетённости» советов директоров.

Национальные принципы, а в некоторых случаях судебные прецеденты, устанавливают конкретные обязанности членов совета директоров, которые могут рассматриваться в качестве независимых, а также рекомендуют, чтобы значительное количество членов совета директоров, а в некоторых случаях – большинство из них, являлись независимыми. На совет директоров должна быть возложена обязанность указать причины, по которым член совета директоров может считаться независимым. И тогда уже потом акционеры и, в конечном итоге, рынок решают, являются ли эти причины обоснованными. Некоторые страны пришли к выводу, что компании должны раскрывать информацию о процессе отбора кандидатов, особенно в отношении того, являлся ли данный процесс открытым для широкого круга кандидатов. Такая информация должна предоставляться заранее, до принятия решения на общем собрании акционеров, или на периодической основе, если ситуация существенно изменилась.

6. Сделки со связанными сторонами.

Чтобы обеспечить, что компания осуществляет свою деятельность, учитывая интересы всех своих инвесторов, важно полностью раскрывать рынку информацию о каждой существенной сделке со связанными сторонами. На самом деле во многих странах данное требование уже закреплено в законодательстве. Если законодательство страны не устанавливает степень материальности, компании должны быть обязаны также раскрывать политику / критерии, принятые в отношении определения существенных сделок со связанными сторонами. Определение связанных сторон должно, как минимум, включать в себя лиц, которые контролируют компанию или находятся с ней под общим контролем, крупных акционеров, включая членов их семей, и ключевых руководящих лиц. Хотя определение связанных сторон, предусмотренное в международно признанных стандартах бухгалтерского учета, содержит полезную ссылку, структура корпоративного управления должна обеспечить, чтобы все связанные стороны были надлежащим образом выявлены, а при наличии отдельных интересов связанных сторон, необходимо также раскрывать информацию о существенных сделках с консолидированными дочерними компаниями.

Сделки с прямым или косвенным участием крупных акционеров (или их близких членов семьи, родственников и т.д.) потенциально являются

наиболее сложным видом сделок. В некоторых странах акционеры, владеющие пятью и более процентами акций, обязаны сообщать о совершаемых сделках. Требования к раскрытию информации касаются природы взаимоотношений, при которых реализуется контроль, а также характера и количества сделок со связанными сторонами, объединенных по группам. Учитывая присущую непрозрачность многих сделок, на бенефициара может быть возложена обязанность по информированию совета директоров о сделке, который в свою очередь должен раскрыть данную информацию рынку. Это не должно освобождать компанию от ведения собственного мониторинга, что является важной задачей для совета директоров.

Чтобы сделать раскрытие информации более информативным, некоторые страны разграничивают сделки со связанными сторонами в зависимости от их материальности и условий. Закон требует незамедлительного раскрытия информации о существенных сделках с возможным исключением для повторяющихся сделок, совершаемых на «рыночных условиях, информация о которых должна может раскрываться лишь в регулярных отчетах. В целях обеспечения эффективности пороговые значения для раскрытия информации должны базироваться, в основном, на количественных критериях, но при этом нельзя допустить уклонения от раскрытия информации посредством разделения сделок с одними и теми же связанными сторонами.

7. Прогнозируемые факторы риска.

Пользователи финансовой информации и участники рынка нуждаются в информации о разумно прогнозируемых существенных рисках. К таким рискам могут относиться: риски, связанные с конкретной отраслью экономики или географическими регионами, где компания осуществляет свою деятельность; зависимость от определенных видов сырья; риски на финансовом рынке, включая риски, связанные с процентными ставками или обменным курсом валют; риски, связанные с производными финансовыми инструментами и забалансовыми сделками, риски делового поведения, а также риски, связанные с экологической ответственностью.

Настоящие *Принципы* предусматривают раскрытие достаточной и полной информации, чтобы полностью информировать инвесторов о существенных и прогнозируемых рисках предприятия. Раскрытие информации о рисках наиболее эффективно, если при этом учитываются особенности конкретной компании и соответствующей отрасли

экономики. Все чаще надлежащей практикой считается сообщение информации о системах мониторинга и управления рисками.

8. Вопросы, касающиеся наемных работников и иных заинтересованных лиц.

Поощряется, а в некоторых странах даже является обязательным, представление компаниями информации по ключевым вопросам, касающимся наемных работников и иных заинтересованных лиц, которые могут существенно повлиять или оказать существенное воздействие на результаты деятельности компании. Также может быть раскрыта информация по таким вопросам, как отношения администрации с наемными работниками, включая вопросы вознаграждения, коллективных трудовых договоров, механизмы представительства наемных работников, а также отношения с иными заинтересованными лицами, такими как кредиторы, поставщики и местная общественность.

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

9. Структура и политика управления, включая содержание всех кодексов корпоративного управления или политики и процессов, посредством которых осуществляется их применение

Компании должны представлять информацию о своей практике применения корпоративного управления, и такое раскрытие информации должно быть предусмотрено в рамках регулярной отчетности. Компании должны исполнять принципы корпоративного управления, установленные или одобренные органом, осуществляющим листинг, и в обязательном порядке сообщать об этом в соответствии с принципом «соблюдай или объясни». Раскрытие информации о структуре управления и управленческой политике компании и её крупных дочерних компаний (в случае с холдинговыми компаниями, которые не осуществляют деятельность) представляет важность для оценки управления компанией и должно охватывать вопросы о распределении полномочий между акционерами, менеджментом и членами совета директоров. Однозначно компании обязаны раскрывать информацию о различных ролях и

обязанностях главного исполнительного директора компании и/или председателя, а в случаях, когда одно и то же лицо выполняет обе функции, то также и обосновывать такую конфигурацию. Также надлежащей практикой является раскрытие информации об учредительных документах компании, регламентах совета директоров и, где применимо, структурах комитетов и положения о них.

В рамках обеспечения прозрачности регламент проведения собраний акционеров должен обеспечивать надлежащий подсчет и учет голосов и своевременное объявление результатов голосования.

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

Ожидается, что применение высоких стандартов качества ведения бухгалтерского учета и раскрытия информации приведет к значительному расширению возможностей инвесторов по контролю за компанией, обеспечивая растущую релевантность, надежность и сопоставимость отчетности, а также лучшее представление о результатах деятельности компании. Большинство стран допускают использование международно признанных стандартов финансовой отчетности, которые могут способствовать повышению прозрачности и сопоставимости финансовых отчетов и других видов финансовой отчетности между странами. Такие стандарты должны разрабатываться в рамках открытого, независимого и публичного процесса с участием частного сектора и других заинтересованных сторон, включая профессиональные ассоциации и независимых экспертов. Высокое качество национальных стандартов может достигаться за счет их согласования с одним из международно признанных стандартов бухгалтерского учета. Во многих странах компании, акции которых котируются на бирже, обязаны использовать эти стандарты.

С. Следует ежегодно проводить аудиторские проверки с использованием независимого, компетентного и квалифицированного аудитора в соответствии с высококачественными стандартами проведения аудита, чтобы совет директоров и акционеры получили внешнее и объективное подтверждение того, что финансовая отчетность объективно отражает финансовое положение и результаты деятельности предприятия во всех его материальных аспектах.

Помимо подтверждения, что финансовая отчетность дает объективное представление о финансовом положении компании, заключение аудитора также должно включать мнение о характере подготовки и представления финансовой отчетности. Это также должно способствовать усовершенствованию контроля за деятельностью компании. В некоторых странах внешние аудиторы также обязаны сообщать информацию о корпоративном управлении в компании.

Также необходимо обеспечить независимость аудиторов и их подотчетность перед акционерами. Важным фактором в повышении качества аудита является назначение независимого регулятора аудиторской деятельности в соответствии с Ключевыми принципами Международного форума независимых регуляторов аудита (IFIAR).

Все чаще встречается практика, когда внешние аудиторы рекомендуются независимым комитетом совета директоров по аудиту или эквивалентным органом и назначаются этим комитетом (органом) или непосредственно акционерами. Более того, принятые МОКЦБ *Принципы независимости аудиторской деятельности и роли корпоративного управления в мониторинге независимости аудиторов* предусматривают, что «стандарты независимости аудиторской деятельности должны включать рамочные принципы в совокупности с набором запретов, ограничений и других политических мер, процедур и требований к раскрытию информации, которые направлены на устранение, по крайней мере, следующих угроз независимости: личного интереса, самооценки, заступничества, использования знакомств и угроз».

Комитет по аудиту или эквивалентный орган зачастую курирует деятельность внутреннего аудита, а также все отношения с внешним аудитором, включая прочие (не аудиторские) услуги, оказываемые внешним аудитором. Предоставление таких услуг внешним аудитором может существенным образом ограничить его независимость и может привести к тому, что аудитор будет проводить аудит своей собственной работы. В целях исправления искаженных стимулов, которые могут возникать, необходимо установить требование в отношении раскрытия размера вознаграждения, выплачиваемого внешним аудиторам за услуги, не относящиеся к проведению аудиторских проверок. Примерами других положений, призванных стимулировать независимость аудитора, являются полный запрет или серьезное ограничение характера работы, не связанной с аудитом, которая может быть выполнена аудитором для своего аудиторского клиента, обязательная ротация аудиторов (либо партнеров, либо в некоторых случаях самих партнерств), фиксированный срок назначения аудиторов, совместные аудиторские проверки, временный

запрет на прием на работу бывшего аудитора компанией, в которой он проводил внешний аудит, и запрет на владение аудиторами или членами их семей финансовой доли или выполнение управленческой функции в компаниях, где они осуществляют аудит. Некоторые страны используют более прямой подход и вводят ограничения на процент дохода, не связанного с аудиторской деятельностью, который аудитор может получать от одного клиента, или ограничивают общий процент аудиторского дохода, который аудитор может получить от одного клиента.

Вопрос, который возникал в ряде юрисдикций, касается насущной потребности в обеспечении должного уровня компетенции и профессионализма аудиторов. Надлежащей практикой считается процедура подтверждения квалификации аудиторов. Однако это должно быть поддержано постоянными программами подготовки и мониторинга опыта работы в целях обеспечения соответствующего уровня профессиональной компетенции.

Д. Внешние аудиторы должны быть подотчетны акционерам и быть обязаны проводить аудит с надлежащей профессиональной осмотрительностью.

Практика, когда внешние аудиторы рекомендуются специальным комитетом совета директоров по аудиту или эквивалентным органом и назначаются этим комитетом (органом) или непосредственно собранием акционеров, может считаться надлежащей практикой, поскольку в этом случае становится ясно, что внешний аудитор должен быть подотчетен акционерам. Она также подчеркивает, что внешний аудитор обязан проявлять профессиональную заботливость перед всей компанией, а не отдельным корпоративным менеджером или их группой, с которыми он может взаимодействовать в процессе своей работы.

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

Каналы распространения информации могут быть так же важны, как и содержание самой информации. Хотя раскрытие информации часто предусмотрено законодательством, подача и доступ к информации могут оказаться сложными и дорогостоящими. В некоторых странах подача обязательных в силу закона отчетов значительно упростилась благодаря внедрению электронных систем подачи и извлечения данных. Страны должны уже перейти на следующий этап, интегрируя различные

источники информации о компании, включая предоставление данных акционерами. Веб-сайты компаний также дают возможность для совершенствования средств распространения информации, и сейчас некоторые страны требуют, чтобы у компаний был собственный веб-сайт, на котором раскрывалась бы актуальная и важная информация о самой компании.

Необходимо предусмотреть положения о постоянном раскрытии информации, которое включает периодическое и постоянное или текущее раскрытие, осуществляемое на разовой основе. В отношении постоянного или текущего раскрытия надлежащей практикой является требование о «незамедлительном» раскрытии любого существенного развития событий. Незамедлительно – может означать «как только это возможно» или соответствовать определенному установленному максимальному количеству дней. *Принципы регулярного раскрытия информации публичными компаниями*, разработанные МОКЦБ, содержат руководство о предоставлении регулярных отчётов компаниями, чьи ценные бумаги котируются или допущены к торговле на регулируемом рынке, на котором участвуют розничные инвесторы. *Принципы постоянного раскрытия информации и информирования о существенном развитии событий публичными компаниями*, разработанные МОКЦБ, устанавливают общий набор принципов постоянного раскрытия информации и информирования о существенном развитии событий для публичных компаний.

VI. ОБЯЗАННОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

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

Структуры совета директоров и процедуры варьируются как между странами, так и внутри них. В некоторых странах существуют двухуровневые органы управления, в которых функции надзора и управления возлагаются на разные органы. В таких системах, как правило, существуют «наблюдательный совет», в состав которого входят неисполнительные члены совета директоров, и «правление», состоящее исключительно из исполнительных лиц компании. В других странах действует «единые» органы, в которых представлены лица, как занимающие, так и не занимающие исполнительные должности в компании. В некоторых странах также существует дополнительный орган, предусмотренный законом для целей аудита. Предполагается, что настоящие *Принципы* могут применяться к любой структуре совета директоров, на который возложены функции управления предприятием и контроля за менеджментом.

Наряду с управлением корпоративной стратегией совет директоров, прежде всего, отвечает за мониторинг результатов управленческой деятельности и получение соответствующих доходов акционерами, а также за предотвращение конфликтов интересов и сбалансирование конкурирующих претензий к корпорации. Для того чтобы совет директоров эффективно выполнял свои обязанности, он должен быть способным выносить объективные и независимые суждения. Еще одна важная обязанность совета директоров заключается в осуществлении надзора за системой управления рисками и системами, призванными обеспечить соблюдение корпорацией применимого законодательства, включая законодательство о налогообложении, конкуренции, труде, охране окружающей среды, равных возможностях, здравоохранении и безопасности. В некоторых странах компании считают полезным четко

обозначать обязанности совета директоров и обязанности, за которые отвечает менеджмент.

Совет директоров не только отчитывается перед компанией и ее акционерами, но также обязан действовать в их лучших интересах. Кроме того, ожидается, что совет директоров будет должным образом и на справедливой основе учитывать интересы других заинтересованных лиц, включая наемных работников, кредиторов, клиентов, поставщиков и местные сообщества. В этом контексте необходимо соблюдение экологических и социальных стандартов.

А. Члены правления должны действовать в условиях полной информированности, добросовестно, с должной осмотрительностью и заботливостью, в наилучших интересах компании и акционеров.

В некоторых странах законодательно закреплено требование о том, чтобы совет директоров действовал в интересах компании, при этом принимая во внимание интересы акционеров, наемных работников и общественного блага. Деятельность в наилучших интересах компании не должна позволять менеджменту становиться «недоступным».

Данный принцип устанавливает два ключевых элемента обязанностей членов совета директоров как доверенных лиц: обязанность проявлять заботливость и обязанность проявлять лояльность. Обязанность проявлять заботливость требует от членов совета директоров действовать на основании полной информированности, добросовестно, с должной осмотрительностью и заботливостью. В некоторых юрисдикциях на этот счет существует исходный стандарт, за который принимается поведение, которого будет придерживаться разумно благоразумный человек в аналогичной ситуации. Практически во всех юрисдикциях обязанность проявлять заботливость не распространяется на ошибки в процессе принятия бизнес-решений, если только члены совета директоров не проявили при этом грубую небрежность, и решение принималось с должной осмотрительностью и т.д. Данный принцип также требует, чтобы члены совета директоров действовали на основе полной информированности. В соответствии с надлежащей практикой это означает, что совет директоров должен быть удовлетворен, что ключевые корпоративные системы предоставления информации и обеспечения соответствия установленным требованиям являются в своей основе эффективными, а также подчеркивают ключевую контрольную роль совета директоров в соответствии с настоящими *Принципами*. Во многих юрисдикциях это значение само является элементом обязанности

проявлять заботливость, тогда как в других оно содержится в нормах, регулирующих оборот ценных бумаг, стандартах бухгалтерского учета и т.д. Обязанность проявлять лояльность имеет центральное значение, поскольку подчеркивает эффективную реализацию других принципов в этом документе, касающихся, например, равного отношения к акционерам, мониторинга сделок со связанными сторонами и создания политики вознаграждения труда ключевых руководящих сотрудников и членов совета директоров. Эта обязанность также является ключевым принципом для членов совета директоров, которые работают в рамках группы компаний: даже если компания контролируется другим предприятием, член совета директоров должен быть лояльным этой компании и ее акционерам, а не контролирующей компании или группе.

В. Если решения совета директоров могут по-разному воздействовать на различные группы акционеров, совет директоров должен справедливо относиться ко всем акционерам.

В процессе выполнения своих обязанностей совета директоров не должен рассматриваться или действовать как собрание отдельных представителей различных сообществ. Хотя отдельные члены совета директоров действительно могут быть выдвинуты или избраны отдельными акционерами (а иногда при этом не поддержаны другими акционерами), важной чертой работы совета директоров должно быть равное и уважительное отношение ко всем акционерам. Этот принцип особенно важно закрепить при наличии акционера, владеющего контрольным пакетом и способного поэтому де-факто самостоятельно избрать всех членов совета директоров.

С. Совет директоров должен обеспечить соблюдение высоких этических стандартов. Он должен учитывать интересы всех заинтересованных лиц.

Совет директоров играет ключевую роль в определении «этической тональности» компании – не только своими действиями, но также и посредством назначения и контроля за деятельностью ключевых руководящих лиц и, следовательно, менеджмента в целом. Соблюдение высоких этических стандартов отвечает долгосрочным интересам компании в качестве средства повышения доверия к ней и обеспечения надежности – не только применительно к текущей деятельности, но и в отношении долгосрочных обязательств. Для того чтобы цели совета директоров были ясными и выполнялись, многие компании считают полезной разработку кодексов поведения компании, основанных, в

частности, на профессиональных стандартах и иногда более широких кодексах поведения с последующей коммуникацией о них в рамках компании. Последние могут включать добровольные обязательства компании (включая ее дочерние компании) по выполнению *Руководства ОЭСР для многонациональных предприятий*, которое отражает все четыре принципа, содержащиеся в *Декларации МОТ об основополагающих принципах и правах в сфере труда*. Аналогичным образом страны все чаще требуют от советов директоров осуществлять надзор за руководством стратегиями планирования в финансово-налоговой сфере, которые может реализовывать менеджмент, тем самым препятствуя практикам, например, агрессивной минимизации налогов, которые не согласуются с долгосрочными интересами компании и её акционеров и могут привести к юридическим и репутационным рискам.

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

D. Совет директоров должен выполнять определенные ключевые функции, в том числе:

- 1. Пересматривать и направлять корпоративную стратегию, основные планы действий, политику и процедуры управления рисками, годовые бюджеты и бизнес-планы, определять целевые результаты деятельности; осуществлять контроль за выполнением планов и деятельностью корпорации, а также контролировать крупные капитальные расходы, покупки и продажи.**

Осуществление контроля за управлением рисками компании является все более и более важным вопросом для советов директоров, который тесно связан с корпоративной стратегией. Такое осуществление контроля за управлением рисками подразумевает надзор в отношении подотчетности и обязанностей в сфере управления рисками, определение видов и степени рисков, которые компания готова принять на себя в процессе достижения своих целей, а также способы управления рисками, которые компания создает в процессе осуществления деятельности и выстраивания взаимоотношений. Таким образом, это становится

исключительно важной нормой для менеджмента, который должен управлять рисками таким образом, чтобы они соответствовали желаемой структуре рисков компании.

2. Контролировать эффективность практики управления компанией и вносить в нее изменения по мере необходимости.

Осуществляемый советом директоров мониторинг корпоративного управления также включает в себя постоянный пересмотр внутренней структуры компании в целях обеспечения четких границ ответственности менеджмента в рамках всей организации. В дополнение к требованиям, предъявляемым к мониторингу и раскрытию информации о практике корпоративного управления на регулярной основе, ряд стран принял решение рекомендовать и даже обязать советы директоров проводить самооценку их деятельности, а также оценку результатов работы отдельных членов совета директоров, его председателя и главного исполнительного директора.

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

В большинстве двухуровневых систем правления наблюдательный совет также отвечает за назначение правления, которое обычно включает в себя большинство ключевых руководящих лиц.

4. Устанавливать вознаграждение, получаемое ключевыми руководящими лицами и членами совета директоров, в соответствии с долгосрочными интересами компании и её акционеров.

Разработка и раскрытие политики в области вознаграждения членов совета директоров и ключевых руководящих лиц считается хорошей практикой советов директоров. Такие программные заявления раскрывают взаимосвязь между вознаграждением и результатами деятельности и включают измеримые стандарты, ставящие долгосрочные интересы компании над краткосрочными соображениями. В заявлении, как правило, устанавливаются условия выплат членам совета директоров за осуществление деятельности вне его рамок, например, оказание консультационных услуг. Также в нем зачастую указываются требования, которые должны соблюдать члены совета директоров и ключевые

руководящие лица в отношении владения и продажи акций компании, а также необходимых процедур при предоставлении и переоценке опционов. В некоторых странах эта политика также покрывает выплаты, осуществляемые по окончании контракта руководящего лица.

В крупных компаниях хорошей практикой считается, чтобы политика вознаграждения и контракты членов совета директоров и ключевых руководящих лиц определялись специальным комитетом совета директоров, состоящим полностью или по большей части из независимых директоров, и исключая руководящих лиц, входящих в другие комитеты по вознаграждениям, что может привести к конфликтам интересов. Введение положений о злонамеренном поведении и о возврате вознаграждения считается хорошей практикой. Эти положения дают компании право удержать или получить обратно вознаграждение, которое было выплачено руководящим лицам в случае управленческого мошенничества и иных обстоятельств, например, когда компания обязана пересмотреть финансовые отчеты вследствие существенного несоблюдения требований, предъявляемых к финансовой отчетности.

5. Обеспечивать соблюдение формальностей и прозрачности в процессе выдвижения и избрания членов совета директоров.

Настоящие *Принципы* призывают к активной роли акционеров в процессе выдвижения и избрания членов совета директоров. Совет директоров играет важную роль в обеспечении того, чтобы этот и другие аспекты процесса выдвижения и избрания соблюдались. Во-первых, хотя процедуры выдвижения кандидатур могут отличаться от страны к стране, совет директоров или комитет по номинациям несут особую ответственность за обеспечение прозрачности и соблюдение установленных процедур. Во-вторых, совет директоров играет ключевую роль в определении общего или конкретного профиля членов совета директоров, которые могут понадобиться компании в любой момент времени, учитывая соответствующие знания, компетенцию и опыт, которые могли бы дополнить уже имеющиеся у совета директоров качества. В-третьих, совет директоров или комитет по номинациям обязаны выявлять потенциальных кандидатов, попадающих под желаемый профиль и предлагать их акционерам и/или рассматривать таких кандидатов, продвигаемых акционерами, имеющими право выдвигать кандидатов. Все чаще слышны призывы к открытому поиску кандидатов, который охватывал бы более широкий круг лиц.

6. Контролировать и урегулировать потенциальные конфликты интересов менеджмента, членов совета директоров и акционеров, включая ненадлежащее использование активов корпорации и злоупотребления при совершении сделок со связанными сторонами.

Важной функцией совета директоров является надзор за внутренней системой контроля, охватывающей финансовую отчетность и использование активов корпорации и защищающей от злоупотребительных сделок со связанными сторонами. Зачастую такими функциями наделяется внутренний аудитор, который должен иметь постоянный прямой доступ к совету директоров. Если иные должностные лица корпорации, как, например, главный юрисконсульт, также отвечают за эти вопросы, важно, чтобы у них были такие же обязанности по предоставлению отчетов, как и у внутреннего аудитора.

Важно, чтобы при выполнении обязанностей по надзору совет директоров поощрял бы сотрудников сообщать о неэтичном и незаконном поведении без опасений быть подвергнутыми взысканиям. Наличие в компании кодекса этики должно содействовать этому процессу, который должен дополняться правовой защитой соответствующих лиц. Комитет по аудиту или комитет по этике или эквивалентный орган должны указать контактное лицо или орган, к которому должны обращаться сотрудники, желающие сообщить о своих неэтичном или незаконном поведении, способным также поставить под сомнение достоверность финансовой отчетности.

7. Обеспечить целостность систем бухгалтерской и финансовой отчетности, включая независимый аудит, а также наличие соответствующих систем контроля, в частности, систем управления рисками, финансового и операционного контроля, а также соблюдения законодательства и соответствующих стандартов.

Совет директоров должен демонстрировать роль лидера, чтобы обеспечить наличие эффективных мер по контролю рисков. Обеспечение целостности важных систем отчетности и мониторинга потребует от совета директоров установления и четкого разграничения ответственности и подотчетности в рамках организации. Совету директоров также понадобится обеспечить наличие надлежащих надзорных механизмов со стороны старшего менеджмента. Как правило, это включает в себя создание системы внутреннего аудита, которая отчетывается непосредственно перед советом директоров. Для внутренних аудиторов

хорошей практикой считается предоставление отчётов независимому комитету совета директоров по аудиту или аналогичному органу, который также отвечает за отношения с внешним аудитором, тем самым обеспечивая скоординированную реакцию совета директоров. Надлежащей практикой для такого комитета или аналогичного органа также считается проверка наиболее важных учетных политик и предоставление отчётов совету директоров, которые являются основой для финансовой отчетности. Однако, совет директоров должен оставлять за собой окончательную ответственность за осуществление надзора за системой управления рисками в компании и за обеспечение целостности систем организации отчетности. В некоторых странах предусмотрена обязанность председателя совета директоров отчитываться по процессам внутреннего контроля. Компании с крупными или сложными рисками (финансового и нефинансового характера), причем не только в финансовом секторе, должны рассмотреть вопрос о целесообразности внедрения аналогичных систем организации отчетности.

Компаниям также настоятельно рекомендуется создавать и обеспечивать эффективность программ или мер внутреннего контроля, этики и соблюдения установленных требований, чтобы соответствовать применимым законам, законодательным актам и стандартам, включая акты, устанавливающие уголовную ответственность за подкуп иностранных государственных должностных лиц, как этого требует Конвенция ОЭСР о борьбе с подкупом, а также за иные формы взяточничества и коррупции. Более того, система соблюдения установленных требований должна также относиться и к другим законам и законодательным актам, в том числе в сфере регулирования ценных бумаг, конкуренции, условий и охраны труда. Другие потенциально применимые законы включают в себя законы в сфере налогообложения, прав человека, охраны окружающей среды, борьбы с мошенничеством и отмыванием денежных средств. Такие программы соблюдения установленных требований также будут лежать в основе кодекса этики компании. В целях обеспечения эффективности стимулирующая структура бизнеса должна быть согласована с этическими и профессиональными стандартами, чтобы соблюдение этих ценностей поощрялось, а нарушения закона сопровождались бы штрафами или последствиями, оказывающими сдерживающее воздействие. Действие программ соблюдения установленных требований (программ комплаенса) также должно распространяться на дочерние компании и, по возможности, на третьих лиц, таких как агенты и посредники, консультанты, представители, дистрибьюторы, подрядчики и поставщики, консорциумы и партнеры по совместному предпринятию.

8. Осуществление надзора за процессом раскрытия информации и коммуникаций.

Функции и обязанности совета директоров и менеджмента в отношении раскрытия информации и коммуникаций должны быть четко определены советом директоров. В некоторых странах хорошей практикой для крупных публичных компаний является назначение руководителя по вопросам инвестиционных отношений, который напрямую отчитывается перед советом директоров.

Е. У совета директоров должна быть возможность высказывать независимое суждение по корпоративным вопросам.

В целях выполнения своих обязанностей по контролю за работой менеджмента, предотвращению конфликтов интересов и балансированию конкурирующих потребностей корпорации, очень важно, чтобы у совета директоров была возможность высказывать объективное суждение по разным вопросам. В первую очередь это будет означать независимость и объективность в отношении менеджмента с важными последствиями для состава и структуры совета директоров. В этих обстоятельствах для обеспечения независимости совета директоров обычно требуется, чтобы достаточное количество членов совета директоров не зависело от менеджмента.

В странах с одноуровневой системой управления степень объективности совета директоров и его независимость от менеджмента могут быть усилены посредством разделения ролей главного исполнительного директора и Председателя. Разделение этих двух должностей обычно рассматривается как хорошая практика, поскольку это может помочь достичь надлежащего баланса власти, повысить подотчетность и усовершенствовать возможности совета директоров по принятию решений независимо от менеджмента. Назначение ведущего директора также считается хорошей практической альтернативой в некоторых странах, если эта роль сопряжена с необходимыми полномочиями по осуществлению руководства советом директоров в тех случаях, когда у менеджмента есть явный конфликт интересов. Такие механизмы также могут помочь обеспечить высокое качество корпоративного управления на предприятии и эффективное функционирование совета директоров.

В некоторых странах корпоративный секретарь оказывает поддержку Председателю или ведущему директору. В случае с двухуровневой системой управления необходимо учитывать вопрос о том, могут ли

возникать проблемы, связанные с корпоративным управлением, если существует традиция, когда руководитель нижестоящего совета директоров после ухода в отставку становится Председателем Наблюдательного совета.

От структуры собственности компании также зависит способ поддержания уровня объективности в рамках совета директоров. У основного акционера есть значительные возможности по назначению членов совета директоров и менеджмента. Однако в этом случае у совета директоров по-прежнему сохраняется фидуциарная обязанность перед компанией и перед всеми акционерами, включая миноритарных акционеров.

В связи с этим разнообразие структур совета директоров, схем и практик владения компаниями в различных странах требует использования различных подходов к принципу объективности в совете директоров. Согласно принципу объективности во многих случаях требуется, чтобы достаточное количество членов совета директоров не было нанято компанией или её аффилированными лицами, и чтобы у них не было близких отношений с компанией или её менеджментом за счет существенных экономических, семейных или иных связей. Это не препятствует акционерам входить в совет директоров. В других случаях необходимо подчеркнуть независимость от контролирующих акционеров или иного контролирующего органа, в частности, если *ожидаемые* права миноритарных акционеров являются недостаточными, а возможности по получению возмещения вреда ограничены. Во многих странах это привело к принятию кодексов и законов, требующих, чтобы отдельные члены совета директоров не зависели от основных акционеров, при этом требование о независимости распространяется на запрет являться их коммерческим представителем или иметь тесные деловые связи с ними. В иных случаях стороны, как, например, отдельные кредиторы, также могут оказывать существенное влияние. В ситуации, когда есть сторона с особым статусом, позволяющим ей оказывать влияние на компанию, должны быть предусмотрены строгие критерии, обеспечивающие объективное суждение совета директоров.

При определении независимости членов совета директоров ряд национальных принципов корпоративного управления определяет достаточно четкие предположения в отношении независимости, которые часто находят отражение в требованиях листинга. При установлении необходимых условий такие «негативные» критерии, определяющие, в каких случаях лицо *не* считается независимым, могут быть эффективно

дополнены «положительными» примерами характерных особенностей, которые повысят вероятность эффективной независимости.

Независимые члены совета директоров могут внести существенный вклад в процесс принятия решений советом директоров. Они могут привнести независимый взгляд в оценку результатов работы совета директоров и менеджмента. Также они могут играть важную роль в тех сферах, где интересы менеджмента, компании и её акционеров могут расходиться, такие как выплата вознаграждения руководителям, планирование преемственности, изменение корпоративного контроля, защита от корпоративных захватов, крупные приобретения и функции аудита. Для того, чтобы они могли играть эту ключевую роль, желательно, чтобы совет директоров обозначил, кого они рассматривают в качестве независимых членов совета директоров, а также указал обоснование такого решения. Некоторые страны также требуют проведения на периодической основе отдельных заседаний независимых директоров.

- 1. Советы директоров должны рассмотреть вопрос относительно выделения достаточного количества неисполнительных членов совета директоров, способных иметь независимое суждение в отношении задач, сопряженных с потенциальными конфликтами интересов. Примерами таких ключевых обязанностей являются обеспечение достоверности финансовых и нефинансовых отчётов, проверка сделок со связанными сторонами, выдвижение кандидатур в совет директоров и на должности ключевых руководителей, а также выплата вознаграждения членам совета директоров.**

Хотя ответственность за организацию финансовой отчетности, вопросы вознаграждения и выдвижение кандидатов зачастую лежит на совете директоров в целом, независимые неисполнительные члены совета директоров могут дать участникам дополнительную уверенность в том, что их интересы находятся под защитой. Совет директоров должен рассмотреть вопрос о создании специальных комитетов для решения вопросов, сопряженных с потенциальным конфликтом интересов. Данные комитеты должны включать минимальное количество или состоять полностью из неисполнительных членов совета директоров. В некоторых странах у акционеров есть прямая обязанность по выдвижению и избранию неисполнительных директоров для выполнения специализированных функций.

2. Советы директоров должны рассмотреть вопрос относительно создания специализированных комитетов, призванных оказать поддержку всему совету директоров в выполнении его функций, особенно в отношении аудита, а также в зависимости от размера компании и профиля рисков и в отношении управления рисками и выплаты вознаграждения. Когда комитеты совета директоров будут созданы, их полномочия, состав и регламент должны быть четко определены и раскрыты советом директоров.

В зависимости от размера компании и её совета директоров использование комитетов может помочь усовершенствовать работу совета директоров. Чтобы оценить заслуги комитетов совета директоров, важно, чтобы рынок получал полную и четкую картину в отношении их целей, состава и обязанностей. Такая информация представляет особую важность во многих странах, где советы директоров создали независимые комитеты по аудиту, обладающие надзорными полномочиями применительно к взаимоотношениям с внешним аудитором и действующие во многих случаях независимо. У комитетов по аудиту также должна быть возможность осуществлять надзор за эффективностью и целостностью систем внутреннего контроля. Другие такие комитеты включают в себя комитеты по выдвижению, компенсациям и рискам. Иногда создание дополнительных комитетов может помочь комитету по аудиту избежать чрезмерной нагрузки и дать совету директоров больше времени для решения этих вопросов. Тем не менее, подотчетность оставшейся части совета директоров и совета директоров в целом должна быть четко оговорена. Действие требований о раскрытии информации не должно распространяться на комитеты, которые должны заниматься, например, конфиденциальными коммерческими сделками.

3. У членов совета директоров должна быть реальная возможность принять на себя свои обязательства.

Участие в слишком большом количестве советов директоров может мешать работе членов совета директоров. В некоторых странах установлено ограничение в отношении количества советов директоров, в которых одно лицо может занимать должность. Определенные ограничения могут быть менее важными по сравнению с теми, которые призваны обеспечить законность совета директоров и доверие к нему со стороны акционеров. В связи с этим раскрытие информации акционерам об участии в других советах директоров является ключевым инструментом, призванным усовершенствовать процесс выдвижения кандидатур в совет директоров. Опубликование протоколов участия

отдельных членов совета директоров в заседаниях (из которых видно, например, пропустили ли они значительное количество заседаний), информации о любой другой работе, выполненной от имени совета директоров, и о соответствующем вознаграждении будет способствовать обеспечению законности.

4. Советы директоров должны проводить регулярную оценку своей деятельности и определять, обладают ли они необходимым сочетанием опыта и компетенций.

В целях усовершенствования практики работы совета директоров и результатов деятельности его членов в настоящее время все больше стран побуждает компании к участию в тренингах для совета директоров и добровольной оценке совета директоров, отвечающей потребностям отдельной компании. Особенно в крупных компаниях результаты оценки совета директоров могут быть поддержаны внешними тренерами в целях повышения уровня объективности. Если только не потребуются наличие определённой квалификации, как, например, для финансовых учреждений, то это может включать, что члены совета директоров приобретают надлежащие навыки при назначении. Таким образом, члены совета директоров смогут оставаться в курсе соответствующих новых законов, положений и меняющихся коммерческих и иных рисков с помощью внутренних тренингов и внешних обучающих курсов. Во избежание формирования шаблонного мышления и в целях привнесения разнообразия мысли в процесс обсуждения между членами совета директоров, последние должны также учитывать, обладают ли они все вместе надлежащим набором опыта и компетенций.

Страны могут принять решение о рассмотрении таких мер, как добровольные цели, требования к раскрытию информации, гендерные квоты в совете директоров и частные инициативы, которые повышают уровень гендерного разнообразия в совете директоров и высшем менеджменте.

Г. В целях выполнения своих обязанностей у членов совета директоров должен быть доступ к достоверной, релевантной и своевременной информации.

В целях обеспечения процесса принятия решений члены совета директоров требуют предоставления релевантной информации на своевременной основе. Неисполнительные члены совета директоров обычно не обладают таким же уровнем доступа к информации, как ключевые руководители в компании. Участие неисполнительных членов

совета директоров компании может быть усовершенствовано за счет предоставления доступа отдельным ключевым руководителям компании, как, например, секретарю компании, внешнему аудитору, руководителю отдела по управлению рисками или главному эксперту по оценке рисков, и использования внешних консультантов за счет компании. В целях выполнения своих обязанностей члены совета директоров обязаны обеспечить получение ими достоверной, релевантной и своевременной информации. Когда компании полагаются на сложные модели управления рисками, члены совета директоров должны быть в курсе о возможных недостатках, сопряженных с указанными моделями.

Г. Если в совете директоров предусмотрено представительство работников, то должны быть разработаны механизмы, облегчающие представителям работников доступ к информации и обучению в целях эффективного осуществления такого представительства и обеспечения наилучшего участия в расширении навыков совета директоров, информированности и независимости.

Когда законом или коллективным договором предусмотрено представительство работников в совете директоров, либо такое решение принято добровольно, оно должно применяться на практике таким образом, чтобы максимизировать вклад в независимость совета директоров и повысить уровень компетенции и информированности совета директоров. У представителей работников должны быть те же обязанности и ответственность, что и у всех других членов совета директоров, и они должны действовать в наилучших интересах компании.

Необходимо предусмотреть процедуры, облегчающие доступ к информации, обучению и экспертизе, а также обеспечивающие независимость представителей работников в совете директоров от главного исполнительного директора и менеджмента. Данные процедуры также должны включать в себя достаточные и прозрачные процедуры назначения представителей работников, право отчитываться перед работниками на регулярной основе – при условии надлежащего соблюдения советом директоров требований о конфиденциальности – процедуры обучения и четкие процедуры урегулирования конфликтов интересов. Положительный вклад в работу совета директоров также потребует одобрения и конструктивного сотрудничества со стороны других членов совета директоров и менеджмента.

ПРИЛОЖЕНИЕ

РЕКОМЕНДАЦИЯ СОВЕТА ПО ПРИНЦИПАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

8 июля 2015 года

СОВЕТ,

ПРИНИМАЯ ВО ВНИМАНИЕ Статью 5b) Конвенции об Организации экономического сотрудничества и развития от 14 декабря 1960 года;

ПРИНИМАЯ ВО ВНИМАНИЕ Рекомендацию Совета по Руководящим принципам по корпоративному управлению на предприятиях с государственным участием, которая устанавливает ряд дополнительных руководящих принципов для предприятий с государственным участием;

ПРИНИМАЯ ВО ВНИМАНИЕ *Руководящие принципы для многонациональных предприятий*, которые являются неотъемлемой частью Декларации о международных инвестициях и многонациональных предприятиях, Конвенцию по борьбе с подкупом иностранных должностных лиц при осуществлении международных коммерческих сделок, а также Рекомендацию Совета о гендерном равенстве в сферах образования, занятости и предпринимательства;

УЧИТЫВАЯ, что *Принципы* получили мировое признание и выступают в качестве важной основы для национальных и международных мер по усовершенствованию корпоративного управления;

ПРИЗНАВАЯ, что реализация *Принципов* зависит от различных правовых, экономических, социальных и регуляторных особенностей;

По предложению Комитета по вопросам корпоративного управления:

РЕКОМЕНДУЕТ Государствам, являющимся и не являющимся членами, присоединившимся к настоящей Рекомендации (далее «Присоединившиеся государства») надлежащим образом принимать во внимание *Принципы*, изложенные в Приложении к настоящей Рекомендации и являющиеся её неотъемлемой частью;

ПРЕДЛАГАЕТ Генеральному секретарю распространить данную Рекомендацию;

ПРЕДЛАГАЕТ Присоединившимся государствам распространить данную Рекомендацию;

ПРЕДЛАГАЕТ неприсоединившимся государствам надлежащим образом принять во внимание настоящую Рекомендацию и присоединиться к ней;

ПРЕДПИСЫВАЕТ Комитету по вопросам корпоративного управления проконтролировать применение настоящей Рекомендации и отчитаться о результатах перед Советом не позднее пяти лет после её принятия, а также впоследствии, в зависимости от обстоятельств.

ОРГАНИЗАЦИЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА И РАЗВИТИЯ

ОЭСР представляет собой уникальный форум, в рамках которого правительства 34 демократических стран совместно работают над решением экономических, социальных и экологических проблем, возникающих в условиях глобализации. ОЭСР также находится на переднем плане усилий, направленных на обеспечение понимания новых тенденций и оказание помощи правительствам в решении связанных с этим задач, таких как корпоративное управление, информационная экономика и проблемы стареющего населения. Организация предоставляет площадку, где правительства могут обмениваться своим опытом в области экономической политики, вести поиск решения схожих проблем, узнавать о положительном опыте других стран и координировать свою национальную и внешнюю политику.

К числу членов ОЭСР относятся Австралия, Австрия, Бельгия, Великобритания, Венгрия, Германия, Греция, Дания, Израиль, Ирландия, Исландия, Испания, Италия, Канада, Корея, Люксембург, Мексика, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Польша, Португалия, Словацкая Республика, Словения, Соединенные Штаты Америки, Турция, Финляндия, Франция, Чешская Республика, Чили, Швейцария, Швеция, Эстония и Япония. В работе ОЭСР также принимает участие Европейский Союз.

Издательство ОЭСР распространяет среди широкого круга пользователей статистическую информацию, собранную Организацией, и результаты исследований на экономические, социальные и экологические темы, а также конвенции, руководства и стандарты, принятые странами-членами.

Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР

Принципы корпоративного управления G20/ОЭСР призваны помочь директивным органам проводить оценку и совершенствовать правовые, регуляторные и институциональные рамки корпоративного управления. Они также содержат руководство для фондовых бирж, инвесторов, корпораций и других лиц, играющих определенную роль в процессе выработки надлежащего корпоративного управления. *Принципы*, впервые принятые в 1999 году, стали международным ориентиром в сфере корпоративного управления. Они были приняты в качестве одного из Ключевых стандартов устойчивых финансовых систем Совета по вопросам финансовой стабильности и одобрены группой G20.

Настоящая редакция 2015 года учитывает изменения в финансовом и корпоративном секторах, которые могут оказать влияние на эффективность и актуальность политики и практик в сфере корпоративного управления.

См. данную публикацию на <http://dx.doi.org/10.1787/9789264252035-ru>.

Данная работа опубликована на сайте электронной библиотеки ОЭСР, куда поступают все публикации, периодические издания и статистические базы данных ОЭСР. Для получения дополнительной информации посетите страничку в интернете www.oecd-ilibrary.org.

