Национальный совет
по корпоративному управлению

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ДОКЛАД ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Выпуск IX

Москва, 2017

Национальный доклад
по корпоративному управлению
Выпуск IX. Москва, 2017. 288 с.

Редакционный совет:
Александр Аузан, декан экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова
Олег Вьюгин, член совета директоров ПАО «НК „РОСНЕФТЬ“»
Белла Златкис, заместитель председателя Правления ПАО «Сбербанк России»
Сергей Катырин, президент—председатель Правления Торгово-промышленной палаты РФ
Владимир Потанин, президент—председатель Правления ПАО «ГМК „Норильский никель“»
Дмитрий Пристансков, заместитель министра экономического развития Российской Федерации, руководитель Федерального агентства по управлению государственным имуществом
Александр Шохин, президент Российского союза промышленников и предпринимателей
Игорь Юргенс, президент Всероссийского союза страховщиков

Ответственный редактор
Сергей Поршаков
В подготовке доклада принимали участие **Екатерина Чумакова** и **Богдан Мочула**

ISBN 978-5-9906387-0-9

© Национальный совет по корпоративному управлению, 2017

IX выпуск «Национального доклада» открывает глава, посвященная рассмотрению основных положений новой, третьей по счету, редакции Принципов корпоративного управления G20/ОЭСР. В нем также представлен опыт ПАО «Банк ВТБ» по внедрению рекомендаций нового российского Кодекса корпоративного управления, получивший высокую оценку регулирующих органов и экспертного сообщества. В докладе подробно анализируется текущее состояние и перспективы развития системы управления рисками в компаниях с государственным участием. По традиции, значительное внимание уделено различным аспектам организации работы и функционирования совета директоров—критериям подбора, эффективности деятельности и вознаграждения его членов. Актуальные вопросы вознаграждения топ-менеджмента рассматриваются во взаимосвязи с нормами корпоративной этики. Зарубежный опыт исследуется в главе, посвященной особенностям практики корпоративного управления в Китайской Народной Республике.

СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ
Андрей Шаронов,
президент Московской школы управления «СКОЛКОВО»
(11)

ГЛАВА I
ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ «БОЛЬШОЙ ДВАДЦАТКИ» И ОЭСР (3)
Марианн Аалто, Винфрид Блашке
(15)
1.1. Оценка и стимулирование реализации Принципов
(19)
1.2. Тенденции в сфере бизнеса и финансов, ставшие катализатором пересмотра Принципов в 2015 году
(21)
1.3. Поправки в текст Принципов
(34)
1.4. Предстоящие шаги на пути реализации Принципов
(44)

ГЛАВА II
БАНК ВТБ—РЕАЛИЗАЦИЯ «ДОРОЖНОЙ КАРТЫ» ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ
Александр Масленников, Марат Шапиев
(47)
2.1. Краткая информация о Банке ВТБ
(48)
2.2. Подготовка «дорожной карты»
(51)
2.3. Практика корпоративного управления в компаниях Группы ВТБ
(72)

ГЛАВА III
СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА: ВЗГЛЯД БИЗНЕСА
Александр Варварин
(76)
3.1. Изменения в корпоративном законодательстве в 2016 году
(77)
3.2. Направления дальнейшего совершенствования корпоративного законодательства
(86)

ГЛАВА IV
СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РОССИЙСКИХ И ЗАРУБЕЖНЫХ СОВЕТОВ ДИРЕКТОРОВ: СОСТАВ, КРИТЕРИИ ПОДБОРА, ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ, ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ
Ярослав Глазунов
(109)
4.1. Состав советов директоров в России и за рубежом
(111)
4.2. Критерии подбора членов советов директоров в России и за рубежом
(118)
4.3. Деятельность российских и иностранных советов директоров, оценка их эффективности и вознаграждение
(124)

ГЛАВА V
ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ: ОСНОВНЫЕ ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ
Олег Швырков
(135)
5.1. История вопроса
(138)
5.2. Внутренняя или внешняя оценка?
(140)

5.3. Модели поведения совета директоров
(143)
5.4. Анализ влияния совета директоров
(144)
5.5. Система оценки эффективности совета директоров
(145)
5.6. Практические результаты оценки
(148)
5.7. Важность анализа модели поведения совета директоров
(149)

ГЛАВА VI
ВНЕДРЕНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В КОМПАНИЯХ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ: ОБЗОР ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ
Елена Егорова
(154)
6.1. Ключевые драйверы развития системы управления рисками и внутреннего контроля в компаниях с госучастием
(154)
6.2. Изменения в нормативно-методологической среде
(158)
6.3. Деятельность высшего исполнительного руководства и советов директоров госкомпаний по построению системы управления рисками и внутреннего контроля
(165)
6.4. Направления совершенствования функций управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита
(179)

ГЛАВА VII
ЭТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИЙ: УРОКИ США
Анета Маккой, Алексей Субботин
(190)
7.1. Взрывной рост выплат менеджменту
(191)
7.2. Чем обусловлены выплаты менеджменту?
(195)
7.3. Влияние прозрачности и дополнительного раскрытия информации на размер выплат менеджменту
(201)
7.4. Что пошло не так в процессе эволюции подхода к вознаграждению топ-менеджеров?
(205)
7.5. Спорные элементы вознаграждения топ-менеджеров
(208)
7.6. Что можно считать этичным в вопросах вознаграждения?
(212)
7.7. Что можно предпринять?
(214)

ГЛАВА VIII
ОСОБЕННОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ОТНОШЕНИЙ В КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКЕ
Юань И, Е Сэнь
(222)
8.1. Понятие корпоративного управления
(224)
8.2. Корпоративное управление в публичных и непубличных общественных компаниях
(231)

8.3. Система стимулирования менеджмента акционерными правами (257)
8.4. Корпоративное управление в компаниях специализированного типа (270)

ЛИТЕРАТУРА (277)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ КОМПАНИЙ, БАНКОВ И ФОНДОВЫХ БИРЖ (280)

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ (282)

СПИСОК ТАБЛИЦ

Таблица 1. Сложная структура инвестиционной цепочки (на примере CalPERS) (27)

Таблица 2. Средняя численность советов директоров (113)

Таблица 3. Средний возраст членов совета директоров (119)

Таблица 4. Женщины в советах директоров (121)

Таблица 5. Иностранные директора (123)

Таблица 6. Заседания советов директоров (126)

Таблица 7. Методология оценки эффективности совета директоров (147)

Таблица 8. Основные статистические показатели Системы переуступки акций всекитайских малых и средних компаний (233)

СПИСОК РИСУНКОВ

Рис. 1. Компании с комитетом совета директоров по управлению рисками (2010 год) (24)

Рис. 2. Финансовые активы под управлением институциональных инвесторов в странах ОЭСР в 1990–2014 годах (в трлн долл. США) (28)

Рис. 3. Структура органов корпоративного управления Банка ВТБ (ПАО) (49)

Рис. 4. Степень соответствия Банка ВТБ рекомендациям Кодекса корпоративного управления (в %) (54)

Рис. 5. Выбор подхода к проведению оценки совета директоров (141)

Рис. 6. Организационная цель: схематическое изображение методологии анализа эффективности совета директоров (144)

Рис. 7. Состав комитетов по аудиту (в %) (168)

Рис. 8. Степень удовлетворенности советов директоров работой подразделения (в %) (170)

Рис. 9. Степень удовлетворенности высшего исполнительного руководства работой подразделения (в %) (170)

Рис. 10. Заинтересованность органов управления и менеджмента компаний в совершенствовании функции управления рисками, внутреннего аудита и контроля (в %) (171)

Рис. 11. Использование результатов оценки рисков, проведенной руководством (в %) (171)

Рис. 12. Подразделение по управлению рисками (в %) (173)

Рис. 13. Численность сотрудников подразделения внутреннего аудита в зависимости от размера компании (в %) (174)

Рис. 14. Численность сотрудников подразделения управления рисками в зависимости от размера компании (в %) (175)

Рис. 15. Численность сотрудников подразделения внутреннего контроля в зависимости от размера компании (в %) (175)

Рис. 16. Основные препятствия на пути совершенствования функций внутреннего аудита, управления рисками и внутреннего контроля (в %) (176)

Рис. 17. Утверждение нормативных документов (в %) (177)

Рис. 18. Периодичность проведения переоценки/пересмотра рисков (в %) (183)

Рис. 19. Периодичность проведения мониторинга мероприятий по управлению рисками (в %) (184)

Рис. 20. Предоставление информации по рискам (в %) (184)

Рис. 21. Система корпоративного управления в китайских компаниях с ограниченной ответственностью (226)

Рис. 22. Структура финансового рынка Китая (234)

ПРЕДИСЛОВИЕ

Очередной выпуск «Национального доклада по корпоративному управлению» выходит в момент растущей волатильности российского и мировых рынков, а также изменения моделей ведения бизнеса под влиянием глобализации и диджитализации.

Следует отметить, что в эпоху ускорения технологических изменений и появления глобальных производственных цепочек и «Интернета всего» практика корпоративного управления, с одной стороны, претерпевает изменения. Например, уже сейчас внедряются электронные средства «защищенного» заочного голосования для акционеров во время годовых общих собраний. С другой стороны, не потеряли актуальности «классические» проблемы, например: может ли государство быть эффективным собственником и какую роль в этом играет корпоративное управление. Если сегодня мы говорим о том, что технологии уже почти что позволяют оцифровать право и процедуры его применения, то возникает вопрос: а как скоро появятся роботы—члены советов директоров, способные быстро, объективно (в отсутствие конфликта интересов) и с учетом всей имеющейся информации вырабатывать решения в интересах компании и ее акционеров по сложным бизнес-вопросам?

В нынешних условиях экономической и политической неопределенности для любой компании и ее совета директоров жизненно важны гибкость и адаптивность. Можно ли использовать в практике работы советов AGILE-подход для того, чтобы наладить

механизм обратной связи между членами совета директоров и собственниками/акционерами, чтобы совет оперативнее реагировал на быстрые изменения вне компании для уточнения стратегической цели и планов ее достижения.

О том, какую роль может и должно играть корпоративное управление в выработке ответов на сегодняшние вызовы, рассказывается в материалах предлагаемого читателю сборника статей по самым актуальным вопросам и передовой практике применения принципов корпоративного управления в России и в других странах мира.

Принятая в ноябре 2015 года на встрече лидеров стран «Группы двадцати» третья редакция Принципов корпоративного управления G20/ОЭСР[1] (Принципов) уточнила существовавшие и сформулировала новые рекомендации по построению системы корпоративного управления, основное назначение которой заключается в создании атмосферы доверия, прозрачности и подотчетности, необходимой для стимулирования долгосрочных инвестиций и экономического роста, что является особенно актуальной задачей, стоящей сегодня перед российской экономикой. Неудивительно, что IX выпуск «Национального доклада» открывается главой, посвященной рассмотрению основных положений новой редакции Принципов, направленных на совершенствование правовых, регуляторных и институциональных основ корпоративного управления. Этот анализ заставляет по-новому посмотреть на результаты внедрения российскими публичными акционерными обществами Кодекса корпоративного управления (Кодекс), который был одобрен советом директоров Банка России в марте 2014 года. В частности, особый интерес представляет предлагаемый читателю «Национального доклада» опыт ПАО «Банк ВТБ», поскольку банк входит в список 13 крупнейших акционерных обществ с участием государства, которым Правительство РФ поручило весной 2014 года внедрять Кодекс в первоочередном порядке. Знакомясь с опытом ВТБ, следует помнить, что новая редакция Принципов корпоративного управления

[1] G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2015.

G20/ОЭСР ставит перед регуляторами и компаниями новые, более сложные задачи.

Одним из актуальных направлений развития практики корпоративного управления является повышение внимания к надежности систем управления рисками, в том числе применительно к компаниям с участием государства. Как построить результативную и эффективную систему риск-менеджмента, предотвращающую принятие излишне рискованных решений, какова в этом процессе роль государства и регулирующих органов, что должны делать советы директоров и создаваемые при них комитеты, какие процедуры и практики дают наилучший результат в минимизации негативного эффекта рисков, сопряженных со всевозрастающей скоростью принятия решений хозяйствующими субъектами? В материалах доклада предпринимается попытка дать ответ на эти и другие вопросы через подробный анализ текущего состояния и перспектив развития систем управления рисками в компаниях с государственным участием. Новая редакция Принципов по-прежнему отдельно рассматривает ключевые функции совета директоров, но при этом впервые сделан особый акцент на его роли в управлении рисками и создании специализированного комитета по рискам (наряду с комитетами по вознаграждениям и по аудиту).

Новый тренд в практике установления уровня вознаграждения руководству компании и членам совета директоров заключается в активном участии акционеров в обсуждении и принятии решений по этому важному и деликатному вопросу, особенно если речь идет о программах вознаграждения, основанных на акциях. Какую сумму вознаграждения и премии следует установить, какие KPI нужно утвердить, чтобы интересы менеджмента, всех акционеров и компании совпали в максимально возможной степени? Будет ли оптимальное решение восприниматься всеми стейкхолдерами как верное и справедливое? Эти вопросы рассматриваются в «Национальном докладе» во взаимосвязи с нормами корпоративной этики, приглашая читателей к размышлениям на более широкую тему соблюдения этических норм при ведении бизнеса.

Известно, что хорошей является такая система корпоративного управления, которая способствует росту акционерной стоимости компании и обеспечивает равенство прав всех ее стейкхолдеров. Новая редакция Принципов была подготовлена по результатам работы большого количества экспертов из стран «Группы двадцати», стран—членов ОЭСР и целого ряда других организаций и заинтересованных сторон. В связи с этим безусловный интерес представляет включенное в «Национальный доклад» исследование об особенностях практики корпоративного управления в Китайской Народной Республике, которая с 2007 года является ключевым партнером (Key Partner) ОЭСР и активно участвует в его работе.

(14)

Уверен, что IX ежегодный «Национальный доклад по корпоративному управлению» будет полезным для всех участников непростой работы по созданию систем корпоративного управления в российских компаниях и по их актуализации в ответ на быстро меняющуюся политическую и технологическую среду.

Андрей Шаронов,
президент
Московской школы управления «СКОЛКОВО»

Глава I

ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ «БОЛЬШОЙ ДВАДЦАТКИ» И ОЭСР

Марианн Аалто и Винфрид Блашке[1]

Эффективная практика корпоративного управления помогает компаниям гарантировать акционерам справедливое отношение и защиту их прав. Следовательно, надлежащий уровень корпоративного управления способствует успеху компаний, делая их более привлекательными для долгосрочного инвестирования, что, в свою очередь, помогает бизнесу создавать капитал, соблюдая высокие стандарты добросовестности. Тем самым качественное корпоративное управление содействует повышению экономической эффективности, устойчивому росту и финансовой стабильности.

Принципы корпоративного управления «Большой двадцатки» и ОЭСР (Принципы) служат международно

[1] Марианн Аалто и Винфрид Блашке, Отдел корпоративных отношений, директорат ОЭСР по вопросам финансов и предпринимательства. Изложенные в настоящей главе мнения и аргументы принадлежат исключительно ее авторам и не всегда совпадают с официальными позициями ОЭСР или правительств стран—членов организации. Авторы выражают благодарность за ценные замечания по предварительному варианту главы, предоставленные им коллегами из Отдела корпоративных отношений.

признанным инструментом поддержки политиков в их деятельности по созданию успешно функционирующей системы корпоративного управления. Они призваны содействовать формированию такой политики, которая мотивирует участников рынка придерживаться высоких стандартов прозрачности и честности, выстраивать эффективную систему надзора и исполнения. Помимо правительств, указанными Принципами также руководствуются фондовые биржи, инвесторы, корпорации и другие институты, занимающиеся оценкой и совершенствованием практики корпоративного управления. Принципы вырабатывались как применимые ко всем зарегистрированным на бирже компаниям. Помимо этого, ОЭСР утвердила более конкретные руководства по корпоративному управлению на государственных предприятиях[1].

Разработка Принципов началась, когда на волне азиатского финансового кризиса министры государств ОЭСР в апреле 1998 года призвали к формулированию стандартов корпоративного управления в целях реагирования на возросшую нестабильность финансовых рынков и необходимость стимулирования экономического роста. Подготовку проекта стандартов осуществляла рабочая группа, состоявшая из 29 представителей правительств стран—членов ОЭСР, международных организаций и частного сектора. В рамках ее деятельности были проведены общественные тематические консультации, давшие возможность выслушать мнения широкого спектра заинтересованных сторон. Проект охватил различные вопросы, такие как права акционеров, роль стейкхолдеров в корпоративном управлении, раскрытие информации и прозрачность, права и обязанности совета директоров[2].

Первая редакция Принципов была одобрена министрами ОЭСР в 1999 году. С тех пор за документом закрепилась роль краеугольного камня в корпоративном

[1] OECD (2016), OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, http://www.oecd.org/corporate/guidelines-corporate-governance-SOEs.htm

[2] OECD (1998), OECD Issues Draft Guidelines on Corporate Governance for Public Comment. SG/COM/NEWS (98) 125.

управлении, признаваемая политиками, корпорациями и другими заинтересованными сторонами во всем мире. В интересах поддержания эффективности и актуальности политических рекомендаций считается необходимым, чтобы Принципы в обязательном порядке соответствовали экономическому контексту, в котором они реализуются. Как следствие, они должны учитывать и отражать все глобальные изменения, происходящие в бизнес-сообществе и финансовой сфере. Поэтому Принципы дважды подверглись пересмотру: в 2004 году и недавно, в 2015 году, принимая во внимание те тенденции в деловом и финансовом мире, которые оказывают влияние на корпоративное управление. В обоих случаях процесс пересмотра сопровождался активными многосторонними консультациями и исследованиями, проведенными под эгидой Комитета по корпоративному управлению ОЭСР[1].

Первый пересмотр Принципов в 2004 году основывался на базовом исследовании, осуществленном Координационной группой ОЭСР по корпоративному управлению. Помимо прочего, оно продемонстрировало возросшую степень участия акционеров в принятии решений в рамках корпораций, необходимость в повышении прозрачности корпоративной отчетности, в укреплении единства внутри совета директоров и усилении ответственности перед всеми акционерами. Как следствие, в пересмотренном тексте появился ряд новых рекомендаций по этим вопросам, например относительно активизации участия акционеров, раскрытия информации и обеспечения доступа к ней, а также обязанностей совета директоров[2].

Начиная с 2004 года многочисленные изменения в сфере бизнеса и финансов оказали ощутимое влияние на корпоративное управление. Проанализировав их,

[1] Документы, положенные в основу пересмотра Принципов 2015 года (в том числе первоначальный проект текста и отклики на него в ходе общественных дискуссий), доступны на сайте ОЭСР (http://www.oecd.org/daf/ca/public-consultation-review-oecd-principles-of-corporate-governance.htm).

[2] OECD Steering Group on Corporate Governance (2003), Assessment of the OECD Principles of Corporate Governance. DAFFE/CA/CG (2003) (unpublished).

Комитет по корпоративному управлению осуществил очередной пересмотр Принципов, результатом которого стала обновленная редакция 2015 года. В этом пересмотре приняли участие страны «Большой двадцатки» и международные организации, такие как Базельский комитет по банковскому надзору, Совет по вопросам финансовой стабильности (СФС) и Всемирный банк[1].

В ходе многосторонних консультаций свои позиции предоставили эмитенты, инвесторы, академические круги, профсоюзы и представители гражданского общества. Помимо этого, для обеспечения процесса пересмотра была проведена серия независимых тематических экспертиз и иных базовых исследований[2]. Обновленные Принципы были утверждены ОЭСР в июле 2015 года и одобрены лидерами G20 на саммите в Анталии 15–16 ноября 2015 года. С этого времени Принципы известны под названием «Принципы корпоративного управления G20 и ОЭСР».

Данная глава в основном фокусирует внимание на пересмотре Принципов, осуществленном в 2015 году. В первом разделе дана характеристика Принципов как ориентированного на результат инструмента и как средства оценки и содействия в их реализации. В нем также кратко представлена ситуация в 2004 и 2015 годах, когда происходит пересмотр Принципов.

[1] OECD (2016), 2014–2015 Review of the OECD Principles of Corporate Governance, http://www.oecd.org/corporate/2014-review-oecd-corporate-governance-principles.htm

[2] Экспертные оценки по данной теме изложены в следующих публикациях: OECD 2014, Risk Management and Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/risk-management-corporate-governance.pdf; OECD 2013, Supervision and Enforcement in Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/SupervisionandEnforcementinCorporateGovernance2013.pdf; OECD 2013, Board Member Nomination and Election. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/BoardMemberNominationElection2012.pdf; OECD 2012, Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/50089215.pdf; OECD 2011, The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/49081553.pdf and OECD 2011, Board Practices: Incentives and Governing Risks. OECD Publishing, Paris: https://www.oecd.org/daf/ca/49081438.pdf

Второй раздел описывает главным образом тенденции в сфере бизнеса и финансов, приведшие к пересмотру Принципов в 2015 году. В конце главы показано, каким образом указанные тенденции нашли свое отражение в изменениях текста Принципов. В дополнение к этому выделяется ряд других важных изменений в документе, даже несмотря на то, что они не были непосредственно связаны с тенденциями, описанными во втором разделе главы.

1.1. Оценка и стимулирование реализации Принципов

(19)

С самого начала Принципы формулировались в расчете на их гибкое применение, для того чтобы правительства могли реализовывать их с учетом национальной специфики и использовать в качестве отправной точки при разработке и оценке систем корпоративного управления[1]. Составители документа исходили из того, что универсальный (one size fits all) подход в сфере корпоративного управления, по большому счету, неприемлем. Напротив, рекомендуемые образцы добросовестной практики предусматривают их применение в разных системах посредством разнообразных методов, позволяющих достигать сформулированные в Принципах ключевые цели. Принципы действительно получили международное признание как инструмент, применимый в целом ряде юрисдикций с различными системами корпоративного управления. Совет по вопросам финансовой стабильности одобрил их как один из «основных стандартов надежных финансовых систем»[2] и на базе Принципов инициировал процедуру оценки качества корпоративного управления в финансовых организациях независимыми экспертами[3]. В рамках инициативы

[1] OECD (1998), OECD Issues Draft Guidelines on Corporate Governance for Public Comment. SG/COM/NEWS (98) 125.

[2] Financial Stability Board (2016), Key Standards for Sound Financial Systems, http://www.fsb.org/what-we-do/about-the-compendium-of-standards/key_standards/#criteria

[3] Financial Stability Board (2016), Thematic peer review on corporate governance — Summary Terms of Reference,

по составлению Отчетов о соблюдении стандартов и кодексов Всемирный банк также ссылается преимущественно на Принципы при оценке систем корпоративного управления стран-членов[1].

Поскольку достижение целей, сформулированных в Принципах, возможно разными способами, оценка их применения требует внимания скорее к результатам, чем к конкретным мерам, предпринимаемым для получения желаемых результатов. В этой связи Комитет по корпоративному управлению в сотрудничестве со Всемирным банком разработал *«Методологию проведения оценки применения Принципов корпоративного управления ОЭСР»*. Документ был подготовлен после принятия новой редакции Принципов в 2004 году с целью способствовать его реализации в разных юрисдикциях. В нем сформулированы критерии оценки воплощения Принципов на практике с точки зрения полученных результатов с использованием нескольких источников информации при одновременной оценке реализации нескольких тесно взаимосвязанных рекомендаций[2].

Более того, согласно Методологии, при анализе реализации Принципов особое внимание следует уделять их внедрению. Это означает оценку не только норм и положений о корпоративном управлении в той или иной юрисдикции, но и их соблюдения для того, чтобы сформировать реалистичную картину воплощения Принципов на практике. Следовательно, Методология подчеркивает важность таких аспектов Принципов, которые законодательно не прописаны, но установлены директивами, саморегулированием и специальными политиками и внутренними документами компаний.

Вслед за обновлением Принципов в 2015 году Комитет по корпоративному управлению также начал

---

http://www.fsb.org/2016/08/thematic-peer-review-on-corporate-governance-summary-terms-of-reference/

[1] World Bank (2016), Reports on the Observance of Standards&Codes, https://www.worldbank.org/ifa/rosc_cg.html

[2] OECD (2007), Methodology for Assessing the Implementation of the OECD Principles of Corporate Governance, https://www.oecd.org/corporate/ca/corporategovernanceprinciples/37776417.pdf

тщательный пересмотр Методологии. Ожидается, что в результате в документ будут внесены существенные изменения, адекватно отражающие поправки в Принципы от 2015 года[1].

Наряду с Методологией оценить применение Принципов путем сравнения систем корпоративного управления в ряде юрисдикций помогает *«Книга фактов ОЭСР о корпоративном управлении»*. Издание сборника 2015 года представляет собой обширную подборку нормативно-правовой и регуляторной практики, существующей в более чем 40 государствах, и позволяет сравнить методы решения проблем в сфере корпоративного управления в разных юрисдикциях. Подобно Методологии, в основу «Книги фактов» положено принципиальное допущение о разнообразии способов выстраивания успешно функционирующей системы корпоративного управления. В ней изложены конкретные данные и практические примеры, предпринятые в различных странах для реализации рекомендаций Принципов. «Книга фактов» обновляется регулярно. Ожидается, что ее следующее издание будет охватывать все юрисдикции «Большой двадцатки»[2].

1.2. Тенденции в сфере бизнеса и финансов, ставшие катализатором пересмотра Принципов в 2015 году

1.2.1. Проблемы, возникшие вследствие финансового кризиса 2007–2008 годов

Финансовый кризис 2007–2008 годов обнажил отсутствие целостности в практике управления финансовыми учреждениями и обусловил необходимость акцентировать дополнительное внимание на главных нормах Принципов, касающихся ответственности и прозрачности ведения бизнеса. Пересмотр Принципов в 2015 году предоставил возможность подчеркнуть

[1] OECD (2015), Dissemination and implementation of the Principles — Next steps. DAF/CA/CG (2015) (unpublished).

[2] OECD (2015), Corporate Governance Factbook. OECD Publishing, Paris, 2015, http://www.oecd.org/daf/ca/corporate-governance-factbook.htm

значение топ-менеджмента, который обязан задавать тон в формировании целостной политики корпорации.

Исследование Комитета по корпоративному управлению показало, что наиболее серьезные недостатки корпоративного управления, усугубившие финансовый кризис, касаются политики вознаграждения, управления рисками, практики работы советов и реализации прав акционеров. Хотя Принципы в полной мере рассматривали эти вопросы еще в редакции 2004 года, эффективность воплощения рекомендаций в жизнь во многих случаях оказалась недостаточной и требовала дальнейшего улучшения. Учитывая, что Принципы носят характер общего руководства, а не целенаправленных рекомендаций, адаптированных к потребностям отдельно взятой компании, Комитет предложил гибко подходить к реализации основных идей документа и вырабатывать такие методы, которые успешно вписываются в систему управления конкретной компании[1].

Вопросы вознаграждения, оказавшиеся в центре внимания под влиянием финансового кризиса, по большей части можно рассматривать параллельно более масштабным проблемам, связанным с практикой работы советов директоров. Как свидетельствует исследование ОЭСР, контроль системы вознаграждения со стороны совета по-прежнему недостаточен и неэффективен во многих странах. Комитет по корпоративному управлению повторно обратил внимание на рекомендацию Принципов, касающуюся роли совета директоров в создании справедливой и успешно функционирующей структуры вознаграждения. Он подчеркнул необходимость достаточной прозрачности и адекватной отчетности, а также предоставления акционерам возможности высказывать свои мнения относительно политики вознаграждения. Помимо этого, особое внимание было обращено на рекомендацию Принципов об обеспечении

[1] OECD (2010), Corporate governance and the financial crisis. Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles. OECD Publishing, Paris: http://www.oecd.org/daf/ca/corporategovernanceprinciples/44679170.pdf

объективности и независимости в процессе принятия решений советом директоров[1].

Недостаточная согласованность политики вознаграждения и подхода корпорации к управлению рисками признается экспертами одной из главных проблем в области вознаграждения[2]. Комитет по корпоративному управлению, в частности, указал на то, что прямая подотчетность подразделения риск-менеджмента совету директоров компании может быть полезна в плане обеспечения последнего своевременной оперативной информацией по связанной с рисками проблематике[3]. Комитет также подчеркивал целесообразность индивидуального подхода к риск-менеджменту на уровне отдельно взятых компаний и формирования политики вознаграждения в соответствии с корпоративной системой управления рисками. Подобного рода адаптированный подход считается более эффективным по сравнению с созданием структур вознаграждения, исходя из более общих тенденций в том или ином секторе экономики[4].

Проблемы управления корпоративными рисками обстоятельно обсуждались в обзоре ОЭСР *«Управление рисками и корпоративное управление»* (2014 год). В нем утверждалось, что после финансового кризиса совершенствование механизмов риск-менеджмента во многих странах коснулось главным образом финансового сектора и компаний, переживших провал в сфере управления рисками. В целом во многих корпорациях наблюдалось недостаточное внимание к управлению рисками, при этом финансовые и нефинансовые риски учитывались не в полном объеме. В исследовании было продемонстрировано, что в большинстве рассмотренных юрисдикций учреждение в структуре совета директоров корпорации специального комитета по управлению

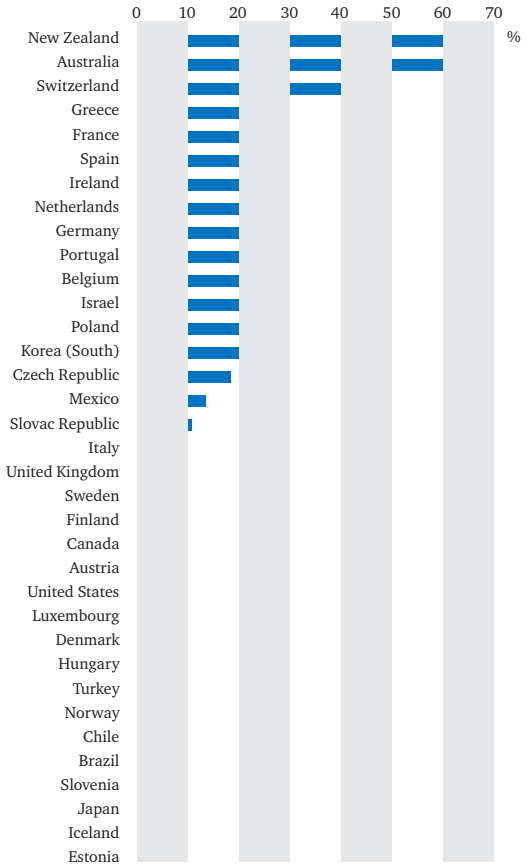
[1] Idem (2010).

[2] OECD (2014), Risk Management and Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/ 9789264208636-en

[3] Idem (2010).

[4] OECD (2011), Board Practices: Incentives and Governing Risks, Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/ 9789264113534-en

рисками было сравнительно нетипичным явлением[1]. На рис. 1 показан процент компаний в охваченных исследованием странах, где в 2010 году соответствующий профильный комитет был создан.



(24)

Рис. 1. Компании с комитетом совета директоров по управлению рисками (2010 год)

Источник: Manifest information Services (2010), Board Practices: Incentives and Managing Risks, Report commissioned by the OECD (unpublished), in OECD (2014), Risk Management and Corporate Governance, http://dx.doi.org/10.1787/9789264208636-en

Помимо этого, анализ участия акционеров в номинировании и избрании членов совета директоров, проведенный Комитетом по корпоративному управлению,

[1] OECD (2014), Risk Management and Corporate Governance. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/ 10.1787/9789264208636-en

в ряде стран выявил тот факт, что раскрытие информации о кандидатах в совет было недостаточным и должно быть улучшено. В разных юрисдикциях участие акционеров настоятельно рекомендовалось активизировать путем повышения прозрачности и усовершенствования практики голосования. Например, голосование поднятием рук может нести риски затруднения участия акционеров в собраниях. Это касается, в частности, институциональных инвесторов; данная тема подробнее рассматривается в разд. 2.4[1].

1.2.2. Изменение структуры собственности и активизация участия акционеров в делах компаний

В течение последних двадцати лет на развивающихся рынках количество компаний, имеющих биржевой листинг, возрастало, в то время как на развитых рынках число первоначальных публичных размещений сокращалось. Согласно докладу ОЭСР *«Растущие компании, доступ к рынкам капитала и корпоративное управление»* (2015 год), более половины компаний с биржевым листингом во всем мире зарегистрированы в развивающихся экономиках[2]. Поскольку на них более широко представлены компании с контрольным пакетом участия, концентрированная структура у листингованных компаний становится все более распространенной[3]. С точки зрения корпоративного управления это нашло отражение в призывах к повышению независимости совета директоров от контролирующих собственников.

[1] OECD (2012), Board Member Nomination and Election. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/9789264179356-en

[2] OECD (2015), Growth Companies, Access to Capital Markets and Corporate Governance. OECD report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. OECD, Paris. Доклад опирается на классификацию развитых экономик и развивающихся рынков, разработанную Международным валютным фондом.

[3] *Çelik S., Isaksson M.* (2013c). Who Cares? Corporate Governance in Today's Equity Markets. OECD Corporate Governance Working Papers. No.8. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/5k47zw5kdnmp-en

Более того, в докладе ОЭСР «*Кого это волнует? Корпоративное управление на современных рынках акций*» (2013 год) отмечалось, что технологические достижения расширили доступ к корпоративной информации, способствовали консолидации владельцев акций и упростили их участие в общих собраниях акционеров. Одновременно в большинстве стран ОЭСР акционеры заметно укрепили свои права, что автоматически привело к их более активному участию в процессе принятия корпоративных решений.

Для выявления факторов, влияющих на степень участия акционеров и институциональных инвесторов в частности, был проведен целый ряд исследований. Они продемонстрировали, что их бизнес-модели, инвестиционные стратегии и конкурентная среда являются ключевыми моментами, определяющими политику акционеров[1].

Усложнение структуры и удлинение инвестиционной цепочки также оказывают влияние на характер участия собственников в делах компаний. Возросшее число и разнообразие институциональных инвесторов, использование услуг доверенных консультантов вносят коррективы в политику владельцев по управлению корпорациями, поскольку все эти игроки образуют дополнительные звенья между компанией и источниками ее долевого финансирования[2]. Табл. 1 иллюстрирует сложность инвестиционной цепочки, а также привлечение доверенных консультантов в Пенсионной системе государственных служащих Калифорнии (CalPERS—California Public Employees' Retirement System) в 2012 году.

Таким образом, звеньями инвестиционной цепочки часто выступают разные игроки, имеющие разнообразную мотивацию, а также промежуточные структуры, которые реализуют свои права в процессе принятия корпоративных решений. Следовательно, обновленная редакция Принципов ОЭСР должна была принять во внимание все эти процессы и их влияние на корпоративное управление.

[1] Idem (2013c).

[2] Idem (2013c).

Таблица 1

Сложная структура инвестиционной цепочки (на примере CalPERS)

Источник: Адаптировано из Полного годового финансового отчета CalPERS, Financial Year Ended June 30, 2012, и Годового инвестиционного отчета CalPERs, Financial Year Ended June 30, 2012, in Çelik S., Isaksson M. (2013b), Institutional Investors as Owners: Who are they and what do they do?, OECD Corporate Governance Working Papers, No. 11: www.oecd.org/daf/corporateaffairs/wp

1.2.3. Повышение роли институциональных инвесторов

Со времени пересмотра Принципов в 2004 году количество институциональных инвесторов в публичных, имеющих биржевой листинг компаниях по всему миру увеличилось. Возникли новые категории и подкатегории институциональных инвесторов. Рост финансовых активов, которыми они обладают, отражен на рис. 2, иллюстрирующем нарастание финансовых активов под управлением институциональных инвесторов в странах ОЭСР между 1990 и 2014 годами.

(28)

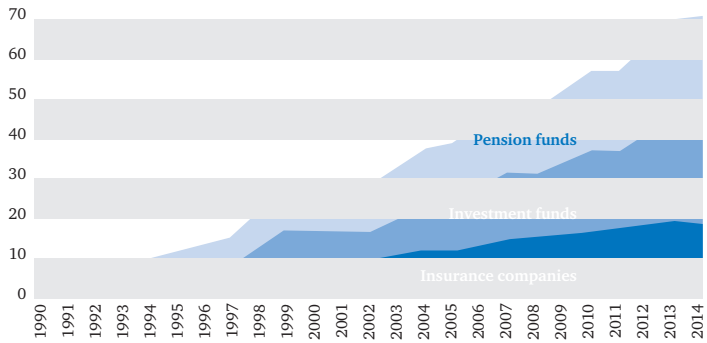


Рис. 2. Финансовые активы под управлением институциональных инвесторов в странах ОЭСР в 1990–2014 годах (в трлн долл. США)

Источник: Обновленная версия данных ОЭСР (2011), *The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance*, doi: 10.1787/9789264128750-en, data from OECD Institutional Investors Database (http://stats.oecd.org/index.aspx)

Увеличение активов, находящихся во владении институциональных инвесторов, означает диверсификацию структуры и изменение принципов функционирования инвестиционных механизмов. Более того, различные организации придерживаются разнообразных подходов к участию владельцев в управлении своими активами, что обострило дискуссию относительно роли институциональных инвесторов в корпоративном управлении.

Факторы, оказывающие влияние на активность участия институциональных инвесторов в делах компаний, анализируются в исследовании ОЭСР

«Институциональные инвесторы и участие в структуре собственности» 2013 года. Его результаты показали, что прийти к общему выводу о степени участия институциональных инвесторов невозможно. Более того, в исследовании подчеркивается, что степень участия варьируется даже в рамках различных категорий институциональных инвесторов. На нее оказывают влияние разнообразные факторы, присущие бизнес-модели того или иного института. В исследовании ОЭСР четко выделены семь факторов, обуславливающих степень участия института в определении внутрикорпоративной политики, а именно: цель его деятельности, структура ответственности, инвестиционная стратегия, структура портфеля, комиссионные выплаты, политические и социальные задачи, а также нормативно-правовая база ведения его деятельности[1].

Согласно результатам исследования, институты, имеющие обязательства по извлечению максимальной прибыли перед своими собственниками или бенефициарами и особо ориентированные на привлечение капитала, склонны уделять меньше внимания участию в управлении собственностью инвестируемой компании. Они могут иметь организационно-правовую форму публичных открытых акционерных обществ с биржевым листингом. В ряде указанных случаев в бизнес-стратегии института подобное участие и вовсе не предусмотрено. С другой стороны, некоторые институты в меньшей степени конкурируют с другими организациями в плане привлечения капитала, что позволяет им играть более весомую роль в принятии стратегических решений в вопросах управления собственностью инвестируемых компаний. В этих организациях такое участие может быть неотъемлемым элементом их стратегических задач[2].

Поскольку реализация прав акционеров предусматривает с их стороны разнообразные расходы, участие

[1] *Çelik S., Isaksson M.* (2013a). Institutional investors and ownership engagement. OECD Journal: Financial Market Trends. Vol. 2013/2, OECD, https://www.oecd.org/corporate/Institutional-investors-ownership-engagement.pdf

[2] Idem (2013a).

в управлении собственностью может быть чисто финансовым грузом для тех институтов, которые не включают данное участие в свою бизнес-стратегию. В таких случаях организации часто передают управление активами на аутсорсинг для того, чтобы сократить расходы на реализацию собственных акционерных прав, и пользуются услугами доверенных консультантов для выполнения своих обязательств по голосованию на собраниях акционеров[1]. Обращение к доверенным консультантам, в свою очередь, вызвало еще одну дискуссию о качестве участия в управлении собственностью компаний подобных служб и о роли консультантов в корпоративном управлении[2].

1.2.4. Роль доверенных консультантов

Как свидетельствует исследование ОЭСР, обращения институциональных инвесторов к услугам доверенных консультантов получили широкое распространение во многих странах ОЭСР, а также в государствах, не принадлежащих к этой организации. Доверенные консультанты приобретают все большее значение в плане управления собственностью, а их услуги все сильнее влияют на мониторинг корпоративного управления.

Практика привлечения доверенных консультантов для обеспечения участия собственников в делах компании часто несет риск того, что их деятельность приобретает формальный характер, «для галочки». Их время от времени критикуют за стандартизированный шаблонный подход в анализе целей голосования на собраниях акционеров, недостаточный учет особенностей бизнеса корпорации и специфики страны. Концентрация в сфере деятельности доверенных консультантов в некоторой степени усиливает опасения относительно качества предоставляемых

[1] OECD (2011), The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance. OECD Publishing. doi: 10.1787/9789264128750-en, https://www.oecd.org/daf/ca/49081553.pdf

[2] *Çelik S., Isaksson M.* (2013c). Who Cares? Corporate Governance in Today's Equity Markets. OECD Corporate Governance Working Papers. No.8. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/5k47zw5kdnmp-en

ими экспертных заключений, поскольку в конечном итоге подобная ситуация означает ограниченное число действующих на рынке поставщиков соответствующих услуг, при недостаточном разнообразии предлагаемых ими подходов. В этих условиях существенно возрастает нагрузка на каждую фирму доверенных консультантов, что является еще одной причиной неглубокого анализа консультантами целей голосования на собраниях акционеров. Помимо этого, указанные услуги могут содержать риск конфликта интересов в тех случаях, когда поставщик услуг одновременно консультирует компании на предмет получения качественных рекомендаций[1].

В результате дискуссии относительно все более широкого распространения влияния доверенных консультантов сосредоточились на способах снижения рисков применения ими стандартизированных подходов и путях предотвращения конфликтов интересов.

1.2.5. Новые бизнес-модели фондовых бирж

С момента первого пересмотра Принципов ОЭСР в 2004 году в положении фондовых бирж произошли серьезные структурные изменения. Фондовые биржи, которые в развитых экономиках обычно находились в собственности их членов или были государственными институтами, а на развивающихся рынках—государственными корпорациями, превратились в частные корпорации. Многие из них стремятся к максимизации прибыли и сами официально имеют биржевой листинг. Хотя на развивающихся рынках указанные тенденции протекали более медленными темпами, в настоящее время многими фондовыми биржами мира владеют листингованные компании, которые торгуют своими же акциями на собственных биржах. Все это способствует трансформации национальных фондовых бирж в международных игроков[2].

Более того, серьезные изменения произошли и в функционировании фондовых бирж, которые теперь все чаще берут на себя новые роли и задачи, например

[1] Idem (2013c).

[2] OECD (2016), OECD Business and Finance Outlook 2016. OECD Publishing, Paris: http://dx.doi.org/10.1787/9789264257573-en

предоставляют технические услуги. Усовершенствование технологий дало жизнь новой практике биржевых торгов, например высокочастотным операциям. Сегодня многие биржи бóльшую часть своих доходов получают от торгов, продажи данных и оказания технических услуг (включая размещение оборудования в центрах обработки данных биржи). Чем больше фондовые биржи в своей деятельности делают акцент на приносящие прибыль торги и технические услуги, тем более жесткий и широкий характер приобретает конкуренция между ними и другими торговыми площадками на международном уровне.

Изменения в методах функционирования фондовых бирж вызвали дискуссию об их роли и влиянии на корпоративное управление. В условиях возросшей конкуренции и требований о максимизации прибыли со стороны акционеров биржи все больше внимания уделяют минимизации рисков, связанных с уходом листингованных компаний на конкурирующие площадки. Например, менее строгие требования к листингу могут служить конкурентным преимуществом фондовой биржи. Это, в свою очередь, способно повлечь ослабление мотивации компаний к принятию высоких нормативно-правовых стандартов или, по меньшей мере, к их практическому внедрению. В конечном итоге, выполнение фондовой биржей одновременно двух задач: коммерческой и связанной с ролью регулятора,—может сталкиваться с серьезными трудностями и порождать противоречивые интересы.

Все большее значение приобретает международное направление в деятельности фондовых бирж, которые выступают как в качестве приобретателей, так и в качестве объектов поглощения. В мировом масштабе происходит консолидация бирж. Расширение международной деятельности фондовых бирж оказывает серьезное влияние на процесс их регулирования. В этой связи могут вызывать озабоченность такие вопросы, как неопределенность правового статуса фондовой биржи в осуществлении контроля над эмитентами, постоянно зарегистрированными за пределами юрисдикции самой биржи.

1.2.6. Сделки с заинтересованностью

Предварительное исследование, проведенное ОЭСР при подготовке к пересмотру Принципов, высветило наличие определенных проблем, связанных с функционированием системы корпоративного управления и структурой корпоративной собственности. Одна из актуальных тем, выявленных благодаря предпринятому анализу, касалась регулирования сделок с заинтересованностью. Несмотря на призыв регуляторов во многих странах к повышению прозрачности корпораций при осуществлении сделок с заинтересованностью, исследование показало, что важные проблемы в данной области пока еще далеки от своего разрешения.

Поскольку количество зарегистрированных на бирже компаний на развивающихся рынках увеличивается, а концентрированная структура собственности становится все более распространенной среди компаний, имеющих биржевой листинг, инвесторы и политики пристальное внимание уделяют независимости совета директоров от контролирующих собственников и его способности предотвращать злоупотребления при осуществлении деловых операций. В некоторых юрисдикциях установлены требования к раскрытию информации о существенных сделках с заинтересованностью. Вместе с тем в целях эффективного раскрытия информации требуется более четкое определение термина «существенная сделка». В интересах предотвращения злоупотреблений при осуществлении сделок с заинтересованностью количественные критерии часто считаются более эффективными, чем качественные. Однако, как показало исследование ОЭСР *«Сделки с заинтересованностью и права миноритарных акционеров»* 2012 года, определить «существенность» во многих юрисдикциях оказалось затруднительным.

Другой вопрос, связанный с регулированием сделок с заинтересованностью, касается независимости членов совета директоров, ответственных за их одобрение. Как правило, подобные сделки одобряет совет, в частности, комитет, состоящий из его независимых членов. Тем не менее во многих случаях могут возникать сомнения относительно реальной степени независимости совета

от контролирующих собственников. В одних юрисдикциях в одобрении таких сделок участвуют незаинтересованные акционеры, в то время как в других—миноритарным акционерам предоставляется возможность избрать члена совета директоров по их выбору. Наконец, в третьих юрисдикциях на контролирующих акционеров налагается фидуциарная ответственность перед другими акционерами, подразумевающая, что неправомерные сделки с заинтересованностью, заключенные не в интересах неконтролирующих акционеров, представляют собой нарушение обязательств. В целом, исследование ОЭСР доказывает, что риск злоупотреблений со стороны контролирующих собственников при заключении сделок в слабой системе регулирования гораздо выше. Из этого следует, что в таких юрисдикциях наиболее серьезным инструментом недопущения злоупотреблений при осуществлении сделок с заинтересованностью выступает эффективная практика правоприменения[1].

1.3. Поправки в текст Принципов

Описанные в предыдущих разделах главы тенденции были изучены и представлены ОЭСР в качестве исходной информации, обосновывавшей необходимость пересмотра Принципов в 2015 году. В текст документа были внесены различные поправки, многие из которых представляли собой значительные изменения. Целью данных поправок было рассмотрение специфических вопросов и предоставление путей решения новых проблем в сфере корпоративного управления, оказавшихся на повестке дня со времени первого пересмотра Принципов. В данном разделе охарактеризованы внесенные в текст документа изменения с особым акцентом на поправки, включенные в него в процессе подготовки редакции 2015 года.

[1] OECD (2012), Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights. OECD Publishing: http://dx.doi.org/10.1787/9789264168008-en

1.3.1. Обеспечение основы для эффективной структуры корпоративного управления

В первой главе Принципов, «*Обеспечение основы для эффективной структуры корпоративного управления»,* корпоративное управление рассматривается сквозь призму государственной политики. В ней подчеркивается взаимосвязь политики в области корпоративного управления с достижением всеобъемлющих целей успешного функционирования рыночных механизмов и формирования благоприятной для экономического роста деловой среды. В главе особо выделена роль системы корпоративного управления в обеспечении целостности и повышении прозрачности рынков.

В частности, в главе подчеркивается важная роль регулирующих, надзорных и правоприменительных органов в структуре корпоративного управления. Пересмотренные положения гласят, что следует избегать постановки задач, потенциально противоречащих друг другу, например наделения одного и того же органа обязанностями содействовать развитию бизнеса и одновременно выносить санкции за допущенные нарушения, или же решать подобные задачи на основе четко прописанных предписаний. Надзорные, регулирующие и правоприменительные функции необходимо возлагать на органы, которые работают независимо один от другого, подотчетны в процессе выполнения своих обязанностей и реализации своих полномочий, достаточно правомочны, располагают надлежащими ресурсами, способны осуществлять возложенные на них функции и пользоваться предоставленными им правами, в том числе в области корпоративного управления[1].

В то же время поправки, внесенные в текст Принципов, обосновывают необходимость гибкой системы корпоративного управления, учитывающей различия между компаниями и специфику их деятельности

[1] В примечаниях к главе также отмечается, что во многих странах проблема политической независимости надзора за рынками ценных бумаг решается путем создания формального руководящего органа (совета, комитета или комиссии) с фиксированным сроком полномочий его членов, которые при намеренном несовпадении сроков назначения и отрыве от политической повестки дня могут способствовать повышению независимости.

(например, размер, структура собственности, отрасль экономики и этап развития). Этого можно добиться, к примеру, законодательным путем, предоставляя компаниям возможность выбора или дополняя законодательство иными элементами, такими как положения кодексов корпоративного управления. Цель данной рекомендации, прежде всего, заключается в создании системы, которая позволяет избегать «универсального» подхода к корпоративному управлению.

В главе также содержится призыв регулярно проводить мониторинги и общественные консультации в интересах достижения целостности и повышения прозрачности структур корпоративного управления. Некоторым странам рекомендовано информировать компании и заинтересованные стороны о преимуществах эффективной реализации на практике норм качественного корпоративного управления. Это полезно, в частности, для тех юрисдикций, которые все еще находятся на ранней стадии внедрения современных стандартов и передовой практики корпоративного управления.

В данную главу включена новая рекомендация относительно роли фондовых рынков в содействии эффективному корпоративному управлению. В ней содержится описание эволюции разновидностей и особенностей функционирования самих рынков. Политикам рекомендовано проанализировать, каким образом бизнес-модели фондовых бирж оказывают влияние на их роль в сфере надзора и правоприменения, имеющей отношение к корпоративному управлению.

Помимо этого, в первой главе Принципов значительное внимание уделено вопросам трансграничной собственности и торговых операций. В нее включена новая рекомендация, призывающая к международному сотрудничеству регуляторов, в частности в области обмена информацией. Международное взаимодействие в сфере корпоративного управления приобретает все большую актуальность по мере роста числа компаний, стремящихся к листингу сразу в нескольких юрисдикциях.

1.3.2. Права акционеров, равное отношение к ним и ключевые функции собственности

Вторая глава Принципов ОЭСР содержит поправки, ставшие реакцией на процессы, связанные с расширением прав акционеров. В ней подчеркивается, что система корпоративного управления должна защищать интересы акционеров, обеспечивать справедливое и равное отношение ко всем из них. В обновленном тексте главы основной акцент делается на необходимости достаточного информировании акционеров и их праве участвовать в принятии решений, затрагивающих фундаментальные корпоративные изменения.

Корпорациям настоятельно рекомендуется устранить искусственные барьеры на пути активного участия акционеров в собраниях и всемерно содействовать внедрению практики заочного голосования. Среди возможных препятствий упомянуты, в частности, запреты на голосование по доверенности, требование о личном присутствии на общих собраниях акционеров для участия в голосовании, проведение собраний в удаленных регионах, допустимость только открытого голосования путем поднятия рук или рассылка материалов для голосования непосредственно перед самым началом собрания. Глава дополнена общим положением о том, что регулирующие органы должны иметь возможность ограничивать практику недобросовестного голосования в юрисдикциях, где частное правоприменение развито слабо. В целях стимулирования и расширения практики участия акционеров и институциональных инвесторов в корпоративных делах, а также принимая во внимание увеличение масштабов трансграничной собственности, Принципы рекомендуют применение технических средств, таких как электронное заочное голосование на ОСА.

В Принципах ОЭСР особо подчеркнуто право акционеров высказывать свое мнение относительно политики вознаграждения. Им должна быть предоставлена возможность озвучивать свою точку зрения по уровню вознаграждения менеджмента и членов совета директоров, в том числе путем голосования на собраниях акционеров. Признавая существование

разных способов выражения своей позиции, в примечаниях, тем не менее, отмечается, насколько важно для акционеров знать, на основе каких принципов формируется политика в области вознаграждения и общая сумма выплат, осуществляемых в соответствии с ней.

В документе содержится недвусмысленный призыв к юрисдикциям раскрывать информацию о структуре капитала и договоренностях в отношении осуществления контроля, позволяющих определенным акционерам приобретать такое влияние или контроль, которые не пропорциональны их долевому участию в капитале компании. Несмотря на то что раскрытие бенефициарной собственности рассматривается преимущественно в главе о раскрытии информации, авторы сочли целесообразным акцентировать на данном аспекте внимание и в главе о правах акционеров, поскольку это представляется важным в плане выявления сделок с заинтересованностью.

В главе появился новый раздел о сделках с заинтересованностью, в котором содержится рекомендация урегулировать потенциальные конфликты интересов и по возможности управлять ими, когда речь идет о подобных сделках со связанными сторонами, в том числе осуществляя надлежащий мониторинг и раскрытие информации. При этом отмечается, что повышенные риски злоупотреблений наблюдаются в первую очередь на рынках с концентрированной структурой корпоративной собственности. В юрисдикциях необходимо создавать систему регулирования сделок с заинтересованностью. Это подразумевает введение правильных дефиниций, что следует понимать под термином «связанные стороны», определение существенности сделок и внедрение эффективной процедуры их одобрения. Новый раздел дополняет действующие рекомендации относительно защиты миноритарных акционеров от операций, связанных с различного рода злоупотреблениями, и эффективных способов возмещения им причиненного ущерба.

1.3.3. Институциональные инвесторы, фондовые рынки и иные посредники

Третья глава Принципов была включена в редакцию 2015 года и содержит как полностью новые разделы, так и некоторые выдержки из II и III глав издания 2004 года. В ней анализируется ряд существенных изменений в сфере бизнеса и финансов, которые произошли со времени первого пересмотра Принципов, предпринятого в 2004 году. Как уже упоминалось, к их числу, среди прочего, относятся увеличение доли институциональных инвесторов в акционерном капитале компаний и передача на аутсорсинг управления активами. В главу вошли некоторые разделы редакции 2004 года, например рекомендации институциональным инвесторам, действующим в качестве доверенных лиц.

В главе обсуждается усложнение и удлинение инвестиционной цепочки. В ней особо выделяется мысль о том, что промежуточные структуры между бенефициаром и компанией, обладающие правом принятия независимых решений, оказывают влияние на мотивацию к участию в корпоративном управлении. В этой связи общая рекомендация сводится к следующему: система корпоративного управления должна обеспечивать правильную мотивацию на протяжении всей инвестиционной цепочки и такое функционирование рынков капитала, которое способствует внедрению норм добросовестного корпоративного управления.

В частности, в обновленных Принципах признается разница между бизнес-моделями различных групп институциональных инвесторов. Отсутствие в их стратегии обязательства участвовать во внутрикорпоративных делах, например путем голосования, может дать отрицательный эффект. Институциональным инвесторам рекомендуется обеспечивать прозрачность своей деятельности путем раскрытия политики в области корпоративного управления. Предание гласности фактических протоколов голосования признается добросовестной практикой, особенно если соответствующий институт декларировал свою политику в отношении голосования. Помимо этого, характер и практическое воплощение активной политики в сфере

корпоративного управления институциональными инвесторами, включая комплектование штата, должны быть прозрачными для клиентов, которые полагаются на институциональных инвесторов, занимающих активную позицию по вопросам корпоративного управления.

В дополнение к существующим рекомендациям и в качестве реакции на распространение услуг доверенных консультантов в пересмотренную редакцию Принципов включено новое положение—о раскрытии структуры вознаграждения за управление активами и иные посреднические услуги. Разнообразные аспекты деятельности доверенных консультантов подробнее рассматриваются в третьей главе, в которой содержится рекомендация раскрывать и минимизировать конфликты интересов, которые могут поставить под сомнение объективность и добросовестность анализа или советов доверенных консультантов.

В последнее время деятельность фондовых бирж приобретает трансграничный характер, что порождает неопределенность среди инвесторов относительно применения к ним норм корпоративного управления в случаях, когда корпорация зарегистрирована на бирже в юрисдикции, отличной от места ее юридической регистрации. В Принципах подчеркивается важность четкого информирования акционеров о применяемых правилах и, при необходимости, разъяснения отличий положений о корпоративном управлении юрисдикции, в которой осуществляются торги акциями.

1.3.4. Роль заинтересованных сторон в корпоративном управлении

Необходимо отметить, что Принципы ОЭСР стали первым документом по корпоративному управлению, в котором сформулированы рекомендации относительно роли заинтересованных сторон. Главный принцип—это признание прав стейкхолдеров в системе корпоративного управления и содействие активному сотрудничеству между корпорациями и заинтересованными сторонами, такими как инвесторы, сотрудники, кредиторы, клиенты, поставщики и иные лица. В этом отношении Принципы содержат отсылку на

«Руководство ОЭСР для многонациональных предприятий» как образец учреждения эффективных процедур комплексной экспертизы (due diligence) в транснациональных корпорациях.

Тема защиты сотрудников, выступающих в качестве осведомителей (whistle-blowers), которая нашла отражение в Принципах ОЭСР в редакции 2004 года, получила свое дальнейшее развитие в четвертой главе новой редакции документа. Главный акцент в ней сделан на праве сотрудников сообщать о фактах неправомерного поведения менеджмента без риска негативных последствий для себя со стороны работодателей. Заинтересованные стороны, в том числе отдельные сотрудники и представляющие их организации, должны иметь возможность беспрепятственно сообщать совету директоров и общественности о своих опасениях относительно незаконных или неэтичных поступков руководства компаний. Их права при этом не должны ущемляться. В Принципах отмечается, что многие государства также имеют возможность докладывать о случаях нарушения положений *«Руководства ОЭСР для многонациональных предприятий»* в национальные контактные центры (в тех случаях, когда правительства стран, придерживающихся данных норм, их создали)[1].

1.3.5. Раскрытие информации и прозрачность

Обновленная редакция Принципов содержит рекомендации по раскрытию финансовой и нефинансовой информации, причем первая подразумевает результаты финансовой и операционной деятельности компании. В нее включена новая рекомендация, которая призывает компании разглашать, помимо коммерческих целей, свою политику и результаты деятельности в области соблюдения бизнес-этики, охраны окружающей среды и, когда это имеет значение для организации,

[1] Правительства, соблюдающие положения «Руководства ОЭСР для многонациональных предприятий», обязаны создавать национальные контактные центры с целью продвижения идей документа, обработки запросов и оказания помощи в разрешении ситуаций, возникающих в случае несоблюдения принципов, изложенных в Руководстве. Полный список национальных контактных центров доступен по адресу: http://mneguidelines.oecd.org/ncps/

в сфере социальной ответственности, прав человека и других общественно-политических обязательств.

В круг обязанностей компании входит обязательное информирование инвесторов о структуре корпоративной собственности. Раскрытие данных о пакетах акций, принадлежащих директорам, тоже считается примером добросовестной практики. Помимо этого, предоставление текущей информации о бенефициарной собственности полезно с точки зрения выявления возможных конфликтов интересов, сделок с заинтересованностью и инсайдерских операций.

В данной главе также представлена рекомендация компаниям разглашать все существенные сделки с заинтересованностью. В приложении к тексту Принципов важный акцент сделан на том, что компаниям необходимо информировать о критериях, применимых для определения характера сделок, в случае если определение существенности в соответствующей юрисдикции отсутствует. Более того, Принципы предусматривают, что система корпоративного управления обязана обеспечивать четкое выявление всех связанных сторон, а раскрытие информации должно распространяться на все существенные сделки с консолидированными дочерними предприятиями. К компаниям может быть предъявлено требование о раскрытии периодически повторяющихся сделок «на рыночных условиях», однако предоставление неполных данных, например путем дробления операций с одной и той же заинтересованной стороной, запрещено.

Что касается роли и обязанностей исполнительного директора и председателя совета директоров, то настоящая глава дополнена следующей формулировкой: в случае совмещения обеих должностей одним лицом причины создания подобной организационной конструкции должны быть объяснены. В целях обеспечения достаточного уровня прозрачности добросовестной практикой считается раскрытие компаниями уставов советов директоров и структуры комитетов, если это применимо. В пересмотренной редакции Принципов также подчеркивается важность профессиональных качеств и независимости аудиторов.

1.3.6. Обязанности совета директоров

Последняя глава Принципов *«Обязанности совета директоров»* посвящена описанию лучших образцов практики добросовестного выполнения советом своих функций. Особое внимание в ней уделено роли совета в выработке стратегии компании, контроле над менеджментом и мониторинге его деятельности, а также подотчетности совета директоров компании ее акционерам. Одна из трех новых рекомендаций касается учреждения специальных комитетов по аудиту, управлению рисками и вознаграждениям. Каждой компании самостоятельно рекомендуется проанализировать потребность в таких комитетах, принимая во внимание ее размер и численность совета. В Принципах подчеркивается, что создание отдельных специальных комитетов позволяет последним брать на себя обязанности по надзору за системой внутреннего контроля, управлением рисками, назначением на должности, вознаграждением и иными сферами деятельности компании, при этом избегая чрезмерной рабочей нагрузки и выделяя необходимые время и ресурсы для рассмотрения конкретных вопросов.

Вторая новая рекомендация касается оценки деятельности совета директоров, согласно которой советы должны регулярно оценивать результаты своей работы, включая профессиональные качества их членов. Во избежание группового шаблонного мышления и в интересах обсуждения разнообразных точек зрения и позиций на заседаниях совета, важно учитывать, насколько составу совета присуще надлежащее сочетание опыта и компетенции. Отдельные страны могут рассматривать и реализовывать частные инициативы по повышению гендерного разнообразия советов и высшего исполнительного руководства компаний, например устанавливать добровольные целевые показатели, требования к раскрытию информации и квоты в совете директоров.

В третьей новой рекомендации речь идет о доступе представителей сотрудников компании в совете директоров к информации и обучению, что имеет значение в плане обеспечения независимости совета. Процедуры назначения должны быть

прозрачными, а конфликтами интересов необходимо должным образом управлять.

1.4. Предстоящие шаги на пути реализации Принципов

Пересмотр Принципов в 2015 году был инициирован с целью принять во внимание тенденции, оказывающие влияние на сферу корпоративного управления и выявленные в ходе обстоятельных исследований и консультаций, предпринятых ОЭСР. В результате рекомендации действующего документа направлены на решение специфических проблем, связанных, например, с изменениями функционирования и бизнес-моделей фондовых бирж и с расширением масштабов трансграничной собственности. Помимо этого, в пересмотренной редакции серьезное внимание уделено мониторингу и регулированию сделок с заинтересованностью—аспекту корпоративного управления, который вызывает особую озабоченность в большинстве юрисдикций. В текст документа была включена новая глава, анализирующая последствия значительного роста числа промежуточных структур и дополнительных звеньев в инвестиционной цепочке вследствие повышения роли институциональных инвесторов, распространения услуг доверенных консультантов и изменений в деятельности фондовых бирж. Для того чтобы преодолеть проблемы недостаточной прозрачности и целостности структур корпоративного управления, которые высветил финансовый кризис, в Принципах глубоко проработаны вопросы раскрытия информации и деятельности совета директоров.

С момента последнего обновления Принципов на повестку дня выходит задача их эффективного воплощения на практике во всех уголках мира. В этой связи Комитет ОЭСР по корпоративному управлению активно взаимодействует с политиками в разных юрисдикциях для максимально широкого распространения информации о Принципах. Продвижением положений Принципов на национальном уровне занимаются страны—члены и партнеры ОЭСР.

В целях реализации рекомендаций пересмотренных Принципов обновляется и *«Методология проведения оценки применения Принципов корпоративного управления ОЭСР»*, для того чтобы в ней нашли отражение изменения, внесенные в редакцию 2015 года. Одновременно с этим *«Книга фактов ОЭСР»* о корпоративном управлении пополняется дополнительными материалами страновых исследований. Вместе взятые, эти документы служат руководством по принятию практических и конкретных мер в ходе реализации Принципов. Для решения актуальных задач корпоративного управления Комитет ОЭСР также продолжает организовывать тематические экспертные семинары в помощь политикам. Помимо этого, в 2016 году Совет по вопросам финансовой стабильности инициировал проведение независимой экспертизы реализации Принципов в финансовых организациях, цель которой—обозначить не только проблемы, но и продемонстрировать образцы добросовестной практики в юрисдикциях членов СФС[1].

Плодотворными площадками для диалога и обмена опытом по применению Принципов служат региональные инициативы Комитета ОЭСР по корпоративному управлению. Например, Принципы регулярно обсуждаются на заседаниях латиноамериканского и азиатского круглых столов по корпоративному управлению.

Аналогичным образом этот документ продолжает оставаться в центре внимания российского Круглого стола ОЭСР по корпоративному управлению[2]. Проведение Круглого стола призвано помочь Российской Федерации в ее усилиях по дальнейшему совершенствованию нормативно-правовой базы корпоративного управления. Обновленная редакция Принципов была представлена на заседании Круглого стола 22 октября

[1] Financial Stability Board (2016). СФС осуществляет независимую экспертную оценку Принципов корпоративного управления G20 и ОЭСР и приглашает все заинтересованные стороны высказывать свои мнения: http://www.fsb.org/2016/08/fsb-launches-peer-review-of-the-g20oecd-principles-of-corporate-governance-and-invites-feedback-from-stakeholders/

[2] OECD Russia Corporate Governance Roundtable, http://www.oecd.org/russia/corporategovernanceinrussia.htm

2015 года в Москве[1]. На предстоящих мероприятиях, организуемых в рамках данной инициативы, Принципы еще будут рассматриваться с точки зрения специфики корпоративного управления в России.

[1] Последнее заседание Круглого стола состоялось в ноябре 2016 года.

Глава II

БАНК ВТБ — РЕАЛИЗАЦИЯ «ДОРОЖНОЙ КАРТЫ» ПО КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Александр Масленников, Марат Шапиев[1]

В марте 2014 года Банк России одобрил новый Кодекс корпоративного управления (далее—Кодекс), рекомендованный к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам.

Утверждение нового Кодекса было обусловлено в первую очередь тем, что приведение стандартов в области корпоративного управления к лучшим мировым образцам невозможно исключительно за счет создания нормативного поля, поскольку законодательство устанавливает лишь рамки, в пределах которых может и должно развиваться корпоративное управление. Кодекс составлен с учетом лучших мировых практик, в том числе разработанных Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). Таким образом, внедрение его рекомендаций можно считать попыткой адаптации международных, в первую очередь

[1] Александр Масленников, начальник Управления корпоративного развития Банка ВТБ (ПАО); Марат Шапиев, специалист-аналитик Управления корпоративного развития Банка ВТБ (ПАО).

европейских, принципов корпоративного управления в условиях российского законодательства.

В соответствии с решением Правительства Российской Федерации от 28 мая 2014 года (№ДМ-П36-46пр), а также Директивами Правительства РФ от 2 сентября 2014 года (№5667п-П13), 13 ведущим госкомпаниям, включая Банк ВТБ, было поручено внедрить положения нового Кодекса. Внедрение Кодекса в деятельность компаний было рекомендовано осуществлять по принципу «соблюдай или объясни причину несоблюдения».

2.1. Краткая информация о Банке ВТБ

Банк является головной организацией международной банковской группы, имеет широкое представительство как на российском, так и на международном рынке банковских услуг и осуществляет свою деятельность более чем в 20 странах мира. Основной акционер Банка—государство в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом (доля на 30 сентября 2016 года—60,93% голосующих акций). Остальные акции распределены между миноритарными акционерами, среди которых около 90 тыс. физических лиц.

В качестве одного из лидеров российского финансового рынка Банк выступает стратегическим партнером предприятий ведущих отраслей промышленности, являющихся опорой национальной экономики.

Банк является публичным акционерным обществом, ценные бумаги которого допущены к торгам на Московской бирже и включены в Список Первого уровня (высший котировальный список), а также торгуются через программу глобальных депозитарных расписок (ГДР) на Лондонской фондовой бирже.

Система корпоративного управления в Банке ВТБ строится на безусловном соблюдении требований российского законодательства и Банка России, организаторов торговли на отечественном и зарубежных рынках ценных бумаг, рекомендаций Базельского комитета по банковскому надзору и Совета по вопросам

финансовой стабильности, предъявляемых к финансовым организациям, а также ориентирована на рекомендации Кодекса корпоративного управления и лучшие мировые практики.

Руководство Банка убеждено в том, что соответствие самым высоким стандартам корпоративного управления и информационная открытость являются важнейшими факторами повышения инвестиционной привлекательности и эффективности деятельности Банка, снижают риск неэффективного использования ресурсов, способствуют укреплению доверия инвесторов и контрагентов, росту активов и увеличению благосостояния акционеров (рис. 3).

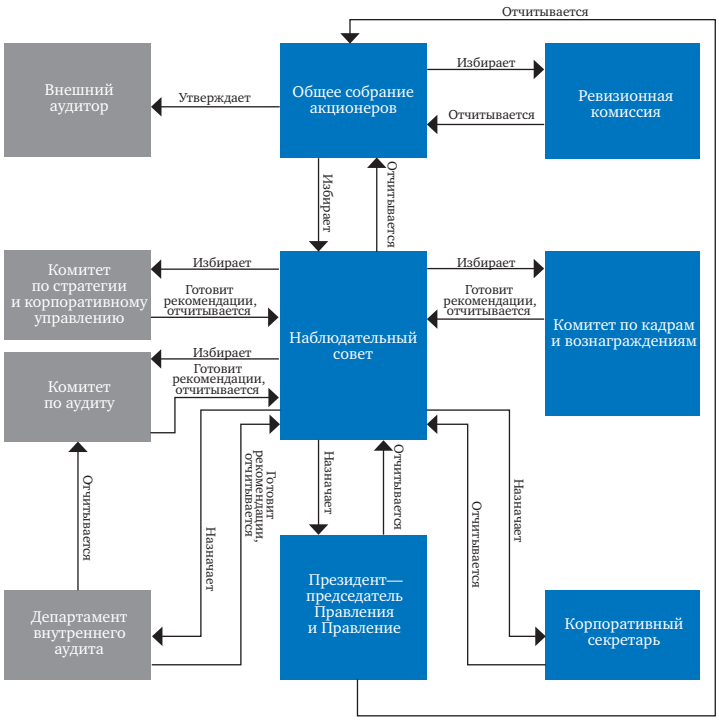


Рис. 3. Структура органов корпоративного управления Банка ВТБ (ПАО)

Результатом реализуемых Банком мер стало присуждение высокой позиции в Национальном рейтинге корпоративного управления Российского института директоров (РИД) на уровне «7++», что соответствует показателю «развитая практика корпоративного управления». Рейтинг «7++» присваивается компании, которая, по мнению экспертов, соблюдает требования российского корпоративного законодательства и характеризуется достаточно низкими рисками потерь собственников, связанных с качеством корпоративного управления.

Высшим органом управления Банка ВТБ является Общее собрание акционеров. Наблюдательный совет, избираемый акционерами и им подотчетный, обеспечивает стратегическое управление и контролирует деятельность исполнительных органов—Президента—Председателя Правления и Правления. Исполнительные органы осуществляют текущее руководство Банком и реализуют задачи, поставленные перед ними акционерами и Наблюдательным советом.

В целях защиты прав и интересов акционеров в Банке выстроена эффективная система корпоративного управления и внутреннего контроля финансово-хозяйственной деятельности. При Наблюдательном совете функционирует Комитет по аудиту, который возглавляется независимым директором. Совместно с Департаментом внутреннего аудита он помогает органам управления обеспечивать эффективную работу Банка. В целях проведения проверки и подтверждения финансовой отчетности Банк ВТБ привлекает внешнего аудитора, не связанного имущественными интересами с Банком и его акционерами. Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью осуществляет Ревизионная комиссия.

Действующий при Наблюдательном совете Комитет по кадрам и вознаграждениям готовит рекомендации по ключевым назначениям и вопросам мотивации членов Наблюдательного совета, исполнительных органов и органов контроля. Комитет по стратегии и корпоративному управлению разрабатывает рекомендации по различным аспектам стратегического

развития, повышения уровня корпоративного управления и совершенствования управления собственным капиталом.

В целях оптимизации управленческих рисков предусмотрено страхование ответственности Банка, членов его Наблюдательного совета и исполнительных органов (D&O).

В Банке создано специальное структурное подразделение—Аппарат Наблюдательного совета, возглавляемое корпоративным секретарем, кандидатура которого утверждается членами Наблюдательного совета. На сайте Банка размещены его персональные данные, в том числе сведения об образовании и опыте работы, а также раскрыт его контактный телефон.

2.2. Подготовка «дорожной карты»

Признавая универсальность норм и принципов надлежащего корпоративного управления в целом, необходимо отметить его специфику в кредитных организациях.

Существование специфических особенностей корпоративного управления в банках определило наряду с Принципами ОЭСР появление разработанных Базельским комитетом по банковскому надзору собственных положений по совершенствованию корпоративного управления в кредитных организациях.

Среди основных отличительных черт корпоративного управления, присущих банкам, можно отметить следующие:

- иная структура финансово заинтересованных лиц, в качестве которых выступают не только деловые партнеры, инвесторы, кредиторы, но и вкладчики как специфические кредиторы, а также регулирующие органы;
- меньшая прозрачность банковского сектора по сравнению с компаниями нефинансового сектора. Например, качество активов, в первую очередь кредитного портфеля, в банках не является публичной информацией и долгое время может оставаться неизвестной заинтересованным сторонам;

• среди основных элементов корпоративного управления на первом плане в банках находится система управления рисками как важнейшая часть внутреннего контроля. Эффективное управление банковскими рисками является основой надлежащего корпоративного управления в кредитных организациях;

• высокая степень регулирования банковской деятельности со стороны государства. Банковский сектор, являясь чрезвычайно важным для развития экономики при присущей ему непрозрачности, требует от государства введения определенных ограничений на деятельность банков и предоставления регулирующим органам широкого набора инструментов для воздействия на систему корпоративного управления в кредитных учреждениях.

Сформулированные выше особенности корпоративного управления в кредитных организациях учитывались при разработке «дорожной карты» по внедрению положений нового Кодекса в деятельность Банка ВТБ.

В соответствии с директивами Правительства Российской Федерации и поручениями Росимущества о внедрении Кодекса в практику компаний, основным акционером которых является государство, Наблюдательный совет Банка в сентябре 2014 года поручил в срок до 1 декабря 2014 года провести сравнительный анализ действующих стандартов корпоративного управления в Банке и ключевых положений Кодекса, имея в виду в дальнейшем разработать план мероприятий («дорожную карту») внедрения положений Кодекса в Банке.

На первом этапе был проведен детальный анализ всех рекомендаций Кодекса на предмет их соответствия действующей в Банке практике, по результатам которого был подготовлен соответствующий документ— «*Сравнительный анализ действующих стандартов корпоративного управления Банка ВТБ и ключевых положений Кодекса корпоративного управления*». По итогам Сравнительного анализа соответствие практики корпоративного управления в Банке нормам Кодекса составило 77% (по оценке Банка), что позволяет сделать вывод о том, что рекомендации Кодекса в целом реализуются Банком на практике.

На втором этапе был составлен перечень рекомендаций Кодекса, которые Банком не выполняются («открытые вопросы»). По итогам консолидации и анализа предложений профильных подразделений Банка по невыполняемым рекомендациям Кодекса был намечен перечень подлежащих реализации мер для подготовки «дорожной карты» и определены нормы Кодекса, внедрение которых в деятельность Банка на данном этапе представлялось нецелесообразным. Права акционеров, деятельность Наблюдательного совета и раскрытие информации стали основными направлениями совершенствования корпоративного управления в Банке.

В ноябре 2014 года проект «дорожной карты» сначала был утвержден Правлением Банка, после чего одобрен Комитетом Наблюдательного совета по стратегии и корпоративному управлению для последующего вынесения на заседание Наблюдательного совета. В декабре 2014 года состоялась рабочая встреча представителей Банка ВТБ, Росимущества, Министерства финансов РФ, Министерства экономического развития РФ и Экспертного совета при Правительстве РФ. С учетом комментариев и замечаний участников встречи в феврале 2015 года «дорожная карта» была утверждена Наблюдательным советом Банка.

В соответствии со структурой Кодекса «дорожная карта» Банка состоит из 7 разделов, каждый из которых содержит информацию о степени соответствия рекомендаций действующей в Банке практике и порядке, сроках их внедрения (рассмотрения). К настоящему времени основная часть мероприятий, предусмотренных «дорожной картой», внедрена. Завершение реализации положений, закрепленных в документе, запланировано до конца 2016 года (рис. 4).

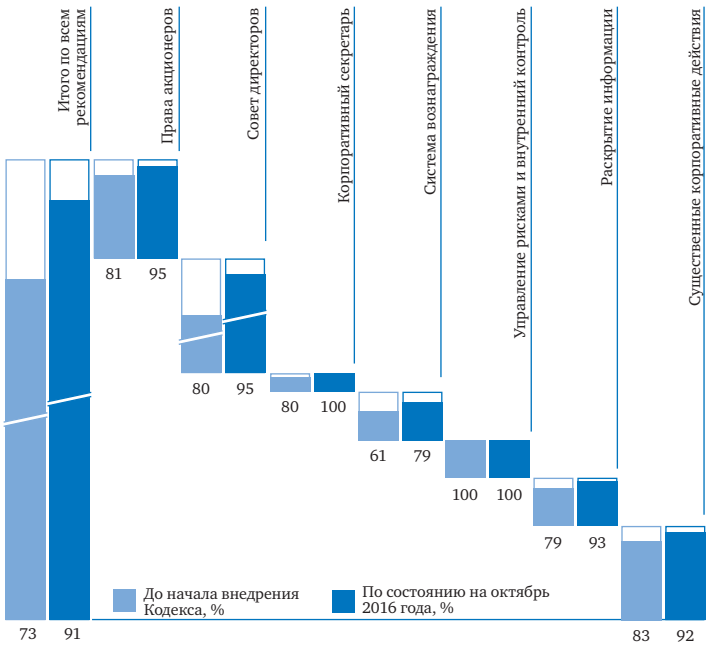


Рис. 4. Степень соответствия Банка ВТБ рекомендациям Кодекса корпоративного управления (в %)

2.2.1. Права акционеров и равенство условий при осуществлении ими своих прав

Банк ВТБ гарантирует равное отношение ко всем акционерам и предоставляет им возможность принимать участие в управлении Банком через Общее собрание акционеров, реализовывать свое право на получение дивидендов и информации о его деятельности.

В рамках совершенствования механизмов по повышению эффективности взаимодействия со своими акционерами за последние годы руководством Банка был осуществлен целый комплекс мероприятий. Среди них следует отметить включение в состав Наблюдательного совета и Ревизионной комиссии представителей миноритарных акционеров, создание и активное функционирование Консультационного совета акционеров (КСА)—независимого экспертного и совещательного органа, состоящего из миноритариев, в заседаниях

которого принимают участие члены Наблюдательного совета и исполнительных органов Банка.

Банк реализует комплексную программу взаимодействия с акционерами и инвестиционным сообществом, регулярно проводит такие мероприятия, как День инвестора, семинары для акционеров, встречи с аналитиками и представителями брокерских компаний, «дни открытых дверей» для миноритарных акционеров, направленные в том числе на повышение финансовой грамотности населения. Широкий круг акционеров привлекается для сбора инициатив при разработке Стратегии развития Группы ВТБ и внедрении инновационных технологических решений.

Значительное распространение получила практика размещения на сайте Банка материалов по всем вопросам повестки дня Общего собрания акционеров (на русском и английском языках), включая таблицы сравнения вносимых изменений в утверждаемые на ОСА документы с обоснованием необходимости принятия соответствующих решений. Видеотрансляции собраний акционеров Банка осуществляются в режиме реального времени, работает «горячая линия» для приема и обработки устных обращений акционеров. На сайте Банка создан специальный раздел с ответами на наиболее часто поступающие запросы акционеров о реализации их прав, размещен регулярно обновляемый календарь корпоративных событий, представлены презентации для акционеров. В целях эффективного взаимодействия с акционерами Банк активно использует современные технологии и средства коммуникации: проводятся интернет-конференции по актуальным вопросам, в которых имеют возможность принимать участие миноритарии из удаленных регионов; созданы и активно используются страницы в социальных сетях Facebook и Twitter; запущено ориентированное на частных акционеров бесплатное специализированное мобильное приложение «Акционер ВТБ» для устройств на платформах iOS и Android и др.

В Банке ВТБ созданы структурные подразделения—Служба по работе с акционерами и Управление по работе с инвесторами, контакты которых (телефоны

и адреса электронной почты) размещены на корпоративном сайте.

Реализация мероприятий, включенных в «дорожную карту», позволила дополнительно усовершенствовать практику корпоративного управления в плане взаимодействия с акционерами и защиты их прав. На момент утверждения «дорожной карты» Банк соответствовал 41 из 54 рекомендаций, включенных в раздел Кодекса «Права акционеров», что составляло 81%. На текущий момент данный показатель составляет около 95%.

Основные мероприятия в части взаимодействия с акционерами, которые были включены в «дорожную карту», затрагивали запрет голосования квазиказначейскими акциями, предоставление дополнительных материалов к общим собраниям акционеров и утверждение в новой редакции положения о дивидендной политике. Все они были полностью реализованы Банком в 2015 году в установленные сроки.

- Признавая важность максимально оперативного получения акционерами информации о дате составления списка лиц, имеющих право на участие в ОСА, в том числе предоставление им возможности участвовать в ОСА с оптимальным для них пакетом акций, во внутренних документах Банка были закреплены положения об информировании акционеров о такой дате не менее чем за 7 дней до ее наступления. Соответствующие нормы нашли отражение в Уставе, а также в Положении о порядке подготовки, созыва и проведения Общего собрания акционеров.
- Новый Кодекс придает большое значение недопустимости голосования на ОСА квазиказначейскими акциями и целесообразность закрепления соответствующих положений во внутренних документах. Наличие подобной практики приравнивается к обязательной норме в компаниях с качественным корпоративным управлением. При этом отсутствие запретов на голосование квазиказначейскими акциями в действующем законодательстве РФ не позволяет Банку ограничивать участие в голосовании акционеров, в том числе являющихся подконтрольными ему компаниями.

Рассматривая различные варианты реализации рекомендаций Кодекса о запрете голосования квазиказначейскими акциями, руководство Банка посчитало оптимальным решением внедрение практики направления подконтрольным Банку компаниям, являющимся его акционерами, рекомендаций не принимать участия в голосовании при принятии решений на общих собраниях акционеров, зафиксировав соответствующие положения в Кодексе корпоративного управления Банка ВТБ. При этом необходимо отметить крайне ничтожное количество акций, принадлежащих подконтрольным Банку компаниям—менее 0,001% от общего количества. Одновременно Банк ВТБ поддерживает инициативы регулятора—Банка России по установлению законодательного запрета на голосование квазиказначейскими акциями, опубликованные в докладе *«О совершенствовании корпоративного управления в публичных обществах»* (июнь 2015 года).

• Придавая большое значение тому, чтобы акционеры располагали максимально полной информацией для принятия взвешенных и обоснованных решений, Банк внедрил практику предоставления им дополнительных материалов по вопросам повестки дня ОСА. Соответствующие положения, включая перечень подобных материалов, закреплены в Кодексе корпоративного управления Банка ВТБ. На прошедшем в июне 2016 года ГОСА акционерам были предоставлены расширенный объем информации о кандидатах в аудиторы Банка, а также позиция Наблюдательного совета относительно повестки дня ОСА. Банк также планирует предоставлять акционерам сведения о результатах оценки рыночной стоимости имущества в рекомендуемых новым Кодексом случаях и подробный порядок расчета размера дивидендов по привилегированным акциям.

• Наблюдательный совет Банка утвердил новую редакцию Положения о дивидендной политике. В документе, в частности, закреплены положения о выплате дивидендов с учетом результатов деятельности и планов среднесрочного и долгосрочного развития, о минимальной доли консолидированной чистой прибыли,

направляемой на выплату дивидендов в размере 25%, и иные нормы. При разработке Положения помимо норм Кодекса учитывались также рекомендации Росимущества. Для удобства акционеров в дополнение к требованиям, предусмотренным законодательством, на корпоративном сайте был создан раздел «Дивиденды», где размещена информация о всех принятых руководством Банка решениях относительно выплаты дивидендов, о дивидендной истории за последние более чем 10 лет, калькулятор дивидендов, который позволяет акционерам и потенциальным инвесторам комплексно и оперативно получить необходимую актуальную информацию о дивидендных выплатах.

• В Банке внедрена практика дистанционного электронного голосования на ОСА. Его дочерняя компания—ВТБ Регистратор—первой в России разработала и запустила сервис электронного голосования, который получил высокую оценку акционеров на ГОСА в июне 2016 года. Понятный интерфейс, включающий в себя не только функцию голосования, но и ознакомление со всеми материалами, позволяет акционерам принимать участие в голосовании, несмотря на их удаленность от места проведения собрания. До конца 2016 года планируется интеграция технологии электронного голосования в мобильное приложение «Акционер ВТБ», которое также является уникальным для российских эмитентов программным решением для частных инвесторов.

Ввиду отсутствия на момент утверждения «дорожной карты» законодательного регулирования Банк первоначально посчитал нецелесообразным внедрение рекомендации Кодекса о предоставлении акционерам возможности электронного голосования, в связи с чем указанная норма Кодекса в «дорожную карту» не вошла. После появления соответствующих законодательных инициатив Банк одним из первых начал работу в данном направлении и реализовал сервис электронного голосования для акционеров на практике.

• В соответствии с рекомендациями Кодекса Банк публикует протоколы ОСА на корпоративном сайте и закрепил данную практику в своем Уставе.

Вместе с тем, по мнению авторов, реализация этой рекомендации представляется даже излишней для публичных российских компаний ввиду обстоятельного нормативного регулирования процедуры раскрытия информации о принятых на ОСА решениях. Так, не позднее 10.00 дня, следующего за днем проведения ОСА, на публичные компании возложена обязанность раскрыть в виде пресс-релиза, публикуемого на корпоративном сайте и ленте новостей, информацию о всех принятых на собрании решениях. Не позднее 10.00 дня, следующего за днем составления протокола ОСА, Банк также обязан обнародовать соответствующую информацию в виде существенного факта, который публикуется на корпоративном сайте и ленте новостей. Помимо этого, данная информация должна доводиться до акционеров (номинальных держателей) в форме отчета об итогах голосования, размещаемого, в том числе, на сайте Банка. Таким образом, основная интересующая акционеров информация об итогах ОСА раскрывается публичными компаниями трижды, в том числе путем размещения и хранения на сайте, что позволяет им в любое удобное время ознакомиться с принятыми решениями.

2.2.2. Наблюдательный совет

Наблюдательный совет Банка ВТБ является одним из ключевых элементов системы корпоративного управления. В Банке последовательно проводятся мероприятия, направленные на повышение роли и эффективности его работы, в частности создан и успешно функционирует институт корпоративного секретаря. Наблюдательный совет ежегодно проводит оценку практики корпоративного управления в Банке, а также оценку собственной работы (самооценку), результаты которой представляются Общему собранию акционеров. За последние несколько лет расширилась сфера его компетенции по важнейшим направлениям деятельности Банка—утверждение стратегии управления рисками и капиталом, согласование порядка предотвращения конфликтов интересов, оценка соблюдения единоличным и коллегиальным исполнительными

органами Банка стратегий и процедур, утвержденных Наблюдательным советом.

Наблюдательный совет осуществляет контроль за деятельностью исполнительных органов Банка. В Уставе Банка закреплены положения, в соответствии с которыми вопросы образования исполнительных органов, прекращения их полномочий, утверждения условий договоров с членами исполнительных органов, включая условия о вознаграждении и иных выплатах, относятся к компетенции Наблюдательного совета. Его полномочия предусматривают также контроль следующих ключевых направлений:

- реализация выбранной стратегии Банка;
- достижение принятых целевых показателей;
- управление рисками;
- эффективное функционирование системы внутреннего контроля;
- соответствие деятельности Банка российскому законодательству и требованиям регулирующих органов.

В 2014 году Наблюдательным советом были утверждены «*Стратегия развития Банка на 2014–2016 годы*» и «*Долгосрочная программа развития Банка на 2014–2018 годы*», отчеты о реализации которых Наблюдательный совет рассматривает на регулярной основе.

Одной из ключевых функций Наблюдательного совета является контроль соответствия практики корпоративного управления в Банке интересам акционеров, масштабам бизнеса Банка и лучшим образцам корпоративного управления. Реализую данную функцию, Наблюдательный совет ежегодно проводит оценку системы корпоративного управления в Банке.

В июне 2015 года состоялось годовое Общее собрание акционеров ВТБ, которое утвердило новый состав Наблюдательного совета. В него вошли, в том числе, четыре независимых директора (включая двух представителей миноритарных акционеров), соответствующих критериям независимости, установленным Федеральным законом *«Об акционерных обществах»* и закрепленным в новом Кодексе.

Понимая важность получения акционерами актуальной информации о деятельности Наблюдательного совета, Банк ежемесячно размещает на своем сайте сведения о работе совета, прошедших заседаниях и вопросах, которые на них рассматривались.

Реализация мероприятий, включенных в «дорожную карту» в части функционирования Наблюдательного совета, позволила повысить эффективность его повседневной деятельности.

• В Положении о Наблюдательном совете Банка сформулированы права и обязанности его членов, в том числе обязанность информировать Председателя о наличии заинтересованности или конфликта интересов при принятии решений, воздерживаться от голосования по вопросам, по которым у них имеется личная заинтересованность, сообщать о своих аффилированных и взаимозависимых лицах, о юридических лицах, в органах управления которых член совета и аффилированные с ним лица планируют занимать или занимают должности. В документе также закреплены обязанности независимого директора воздерживаться от совершения действий, в результате которых он может утратить независимый статус, а также уведомлять Наблюдательный совет об обстоятельствах, в результате которых он перестает быть независимым членом.

Вместе с тем реализацию рекомендации Кодекса о расширении перечня оснований, по которым члены Наблюдательного совета и иные предусмотренные законодательством лица могут быть признаны заинтересованными в сделках Банка, руководство ВТБ посчитало нецелесообразной. Внедрение подобной практики может существенно затруднить деятельность Банка и поставить его в неравное положение по сравнению с другими участниками финансового рынка, в том числе в связи с длительностью процедуры предварительного одобрения сделок.

• В соответствии с рекомендациями Кодекса из числа независимых членов Наблюдательного совета был избран старший независимый директор, который призван координировать взаимодействие между независимыми директорами. Соответствующая норма

закреплена в Положении о Наблюдательном совете Банка.

• В рамках мер по предупреждению и урегулированию конфликтов руководством ВТБ было принято решение о закреплении во внутренних документах Банка рекомендации Кодекса о передаче Наблюдательному совету полномочий по урегулированию конфликтов, затрагивающих деятельность исполнительных органов Банка. В них также были включены положения о ключевой роли старшего независимого директора при разрешении конфликтов, в том числе путем взаимодействия с Председателем, членами Наблюдательного совета и акционерами Банка. В дальнейшем механизмы реализации соответствующих положений будут детализированы во внутренних нормативных документах, определен порядок передачи материалов на рассмотрение Наблюдательного совета для объективного и всестороннего обсуждения на его заседаниях.

В целом, Банк придает большое значение предупреждению и урегулированию конфликтов посредством совершенствования необходимых механизмов и процедур. Внедрение предусмотренных Кодексом рекомендаций придало дополнительный импульс деятельности Банка в данном направлении.

В 2013 году Наблюдательный совет утвердил новую редакцию Этического кодекса Банка, положения которого по сравнению с предыдущей версией распространяются не только на сотрудников, но и на членов Наблюдательного совета. В целях предупреждения и урегулирования конфликтов интересов Банка, его работников, акционеров, клиентов и кредиторов в Банке действуют два документа: «*Порядок предотвращения конфликтов интересов*», одобренный Наблюдательным советом, и «*Положение об урегулировании конфликтов интересов*», утвержденное приказом Президента—Председателя Правления.

В Банке функционирует внутреннее структурное подразделение—Департамент комплаенс-контроля и финансового мониторинга, одна из основных задач которого—выявление конфликтов интересов в деятельности Банка и его сотрудников, а также проведение

мероприятий, направленных на минимизацию случаев возможного возникновения подобных конфликтов.

• В новой редакции утверждено Положение о вознаграждениях и компенсациях, выплачиваемых членам Наблюдательного совета Банка. Выплата годового фиксированного вознаграждения членам Наблюдательного совета обусловлена их участием в не менее чем в половине проведенных заседаний и заочных голосований совета. Банк не применяет иные формы денежного вознаграждения членов Наблюдательного совета, кроме фиксированного годового вознаграждения, базовый размер которого устанавливается решением Общего собрания акционеров.

Что касается опционных программ, то подобный вид вознаграждения имеет для российских компаний ряд ограничений, учитывая требования гражданского и налогового законодательства. Неоднозначной представляется также эффективность долгосрочных программ мотивации членов советов директоров из-за ограниченного одним годом срока, на который они могут быть избраны.

• В процессе реализации «дорожной карты» значительно расширилась сфера компетенции Наблюдательного совета по важным направлениям деятельности Банка. Так, к его полномочиям было отнесено утверждение финансово-хозяйственного плана (бюджета), что в соответствии с Кодексом является одной из основных форм определения стратегии развития Банка.

Помимо этого, была расширена компетенция Наблюдательного совета в части контроля за существенными сделками дочерних компаний Банка. С учетом большого количества подконтрольных компаний, руководство ВТБ на данном этапе приняло решение о распространении контроля Наблюдательного совета за теми сделками дочерних компаний, на которые приходится не менее 5% консолидированной стоимости активов или не менее 5% консолидированного дохода Банка по данным последней отчетности по МСФО. Существенный характер сделок определен на уровне 25% балансовой стоимости активов дочерней компании по состоянию на последнюю отчетную дату.

В дальнейшем планируется постепенное распространение соответствующей формы контроля Наблюдательного совета за существенными сделками всех дочерних компаний Банка.

Утверждение Наблюдательным советом Стратегии развития—документа, который включает в себя стратегии развития основных дочерних структур Банка, позволяет сделать вывод о ключевой роли Наблюдательного совета в определении стратегии развития подконтрольных компаний и, следовательно, о соблюдении Банком соответствующих рекомендаций Кодекса.

• Признавая важность обеспечения максимально полного учета мнений всех членов Наблюдательного совета, Уставом ВТБ определен перечень принципиально важных вопросов, решения по которым принимаются большинством голосов всех директоров, входящих в совет. Кодекс корпоративного управления Банка также определяет перечень наиболее важных вопросов, составленных в соответствии с рекомендациями нового Кодекса, решения по которым принимаются только на очных заседаниях Наблюдательного совета для их более содержательного и обстоятельного обсуждения. Очная форма заседания, безусловно, повышает уровень вовлеченности членов совета в деятельность Банка.

В целях предоставления членам совета полной информации в оперативном режиме в Положении о Наблюдательном совете Банка закреплена практика направления материалов к заседаниям совета, в том числе посредством электронной связи.

• Руководство ВТБ положительно восприняло включение в новый Кодекс рекомендации об оценке работы советов директоров. Проведение Наблюдательным советом оценки своей деятельности, а также индивидуальной работы директоров способствует повышению эффективности данного органа, позволяет выявить проблемы как в организации работы совета в целом, так и отдельные недостатки в деятельности его членов.

Принимая во внимание рекомендацию нового Кодекса о проведении не реже одного раза в три года внешней оценки работы советов директоров, в Кодекс корпоративного управления Банка включено положение

о привлечении для такой оценки независимого консультанта по предложению Комитета Наблюдательного совета по кадрам и вознаграждениям. В Кодексе корпоративного управления Банка также закреплено, что оценка работы Председателя Наблюдательного совета осуществляется независимыми директорами под председательством старшего независимого директора с учетом мнений всех членов совета.

Начиная с 2012 года Наблюдательный совет Банка ежегодно на основании методики, утвержденной Комитетом совета по стратегии и корпоративному управлению, осуществляет оценку практики корпоративного управления в Банке. Члены Наблюдательного совета анализируют функционирование ключевых компонентов системы корпоративного управления в Банке и при выявлении недостатков вносят необходимые коррективы. Результаты анализа и план мероприятий по устранению обнаруженных недочетов рассматриваются сначала упомянутым выше Комитетом, а затем выносятся на обсуждение и утверждение Наблюдательного совета в полном составе.

- Наблюдательный совет Банка утвердил соответствующие рекомендациям Кодекса новые редакции положений о Комитете Наблюдательного совета по аудиту, а также о Комитете Наблюдательного совета по кадрам и вознаграждениям.

Вместе с тем нецелесообразными для внедрения Банком были признаны рекомендации Кодекса о формировании комитетов совета директоров по аудиту и по вознаграждениям только из независимых директоров, в том числе в связи с риском их недоформирования. По мнению авторов, все члены Наблюдательного совета, включая представителей акционеров, вправе участвовать в обсуждении и принятии решений по наиболее существенным аспектам деятельности Банка и нести за них ответственность, в том числе по вопросам, рассматриваемым на заседаниях указанных выше комитетов. Решающими факторами при формировании комитетов должны быть квалификация членов совета, а также присутствие в его составе директоров, не связанных с основным акционером.

Являясь публичной компанией, ценные бумаги которой включены в высший котировальный список Московской биржи, Банк ВТБ соответствует самым высоким требованиям Правил листинга Биржи к корпоративному правлению, в том числе к составу комитетов при Наблюдательном совете. В данном документе сформированы наиболее оптимальные для российских компаний требования с учетом текущей ситуации.

2.2.3. Раскрытие информации и информационная политика

Банк ВТБ осуществляет раскрытие информации в соответствии с требованиями российского законодательства, а также британского регулятора Financial Conduct Authority (FCA). Основным источником раскрытия информации о его деятельности как на русском, так на английском языках является официальный корпоративный сайт www.vtb.ru.

Наличие большого количества акционеров, а также допуск ценных бумаг Банка к торгам на российской и зарубежной фондовых биржах предъявляют высокие требования к его информационной открытости. Наблюдательным советом утверждено Положение об информационной политике Банка ВТБ, которое размещено на официальном сайте и основывается на соблюдении принципов регулярности, оперативности, последовательности, объективности, сбалансированности, полноты и актуальности информации. Документ определяет цели и принципы информационной политики, способы, сроки, формы и порядок раскрытия информации (в том числе каналы, через которые она должна осуществляться). Положение устанавливает перечень информации, помимо предусмотренной законодательством, обязанность по раскрытию которой принимает на себя Банк, а также меры по контролю соблюдения информационной политики. Положение также регулирует вопросы, касающиеся защиты конфиденциальной информации, порядка взаимодействия Банка с акционерами и иными заинтересованными юридическими и физическими лицами.

Руководство Банка обеспечивает координацию работы всех структурных подразделений, связанных с раскрытием информации. В соответствии с действующей в Банке практикой контроль соблюдения информационной политики возложен на Наблюдательный совет. Реализация информационной политики осуществляется исполнительными структурами Банка с учетом требований, установленных действующим законодательством и внутренними документами. В рамках внедрения рекомендаций нового Кодекса соответствующие положения были закреплены в Кодексе корпоративного управления Банка ВТБ.

Регулярная финансовая отчетность Банка составляется по российским и международным стандартам и размещается на корпоративном сайте в специально созданном разделе, в котором также публикуются пресс-релизы и презентации об итогах работы Группы за соответствующий период. Понимая важность максимально оперативного получения инвесторами и иными стейкхолдерами актуальной информации о деятельности Банка, руководство ВТБ приняло решение о ежемесячном раскрытии финансовых результатов по МСФО вместо ежеквартального. При этом срок раскрытия такой отчетности сокращен с 60 дней после отчетной даты до 30.

Помимо информации, раскрываемой в порядке, предусмотренном законодательством Российской Федерации, на официальном сайте ВТБ представлены иные существенные сведения: о миссии, стратегии и корпоративных ценностях, организации и принципах корпоративного управления Банка, финансовых и операционных показателях, структуре капитала (включая миноритарных акционеров, владеющих более 1% акций). На сайте Банка также размещена информация о социальной и экологической ответственности, ответы на наиболее распространенные вопросы акционеров и инвесторов, регулярно обновляемый календарь корпоративных событий, а также другая важная и полезная для всех заинтересованных лиц информация.

В соответствии с рекомендациями нового Кодекса при подготовке годового отчета за 2015 год

Банк дополнительно раскрыл сведения о процедуре избрания внешнего аудитора, о наличии у членов Наблюдательного совета конфликта интересов, о ценных бумагах Банка, в том числе о дополнительных эмиссиях акций, описание принципов, применяемых в отношении мотивации членов исполнительных органов (включая описание показателей, на достижении которых основан каждый из элементов вознаграждения, и каковы целевые уровни данных показателей).

Являясь публичной компанией, Банк ВТБ предоставляет необходимую информацию о подконтрольных ему структурах, в том числе в формате сообщений о существенных фактах на ленте новостей, а также на корпоративном сайте. Таким образом акционеры имеют максимально оперативный доступ к наиболее важной информации о деятельности подконтрольных Банку компаний.

При этом, в силу предусмотренных действующим законодательством ограничений, предоставление акционерам любой необходимой им информации о подконтрольных Банку компаниях может выходить за пределы прав, предоставленных Банку как акционеру/участнику подконтрольных ему компаний. Последние в свою очередь являются самостоятельными юридическими лицами и раскрывают информацию своим акционерам, а также третьим лицам в соответствии с законодательством страны своего местонахождения и внутренними документами.

В годовом отчете за 2016 год Банк ВТБ планирует отразить информацию о результатах оценки деятельности Наблюдательного совета, об утрате/сохранении статуса независимого директора членами совета в период между собраниями акционеров, о количестве акций, находящихся в распоряжении Банка, и о количестве акций Банка, принадлежащих подконтрольным ему юридическим лицам, краткий обзор наиболее существенных сделок, совершенных подконтрольными Банку компаниями.

Руководствуясь положениями «дорожной карты», до конца 2016 года Банк предполагает

проанализировать целесообразность раскрытия в следующих годовых отчетах информации о достигнутых за год результатах в сравнении с запланированными, об инвестиционных проектах, стратегических задачах и перспективах своего развития.

2.2.4. Система управления рисками и внутреннего контроля

Система внутреннего контроля в Банке функционирует на основе лучших мировых практик и в соответствии с требованиями законодательства стран присутствия Группы ВТБ. Порядок взаимодействия и подчиненности различных ее элементов обеспечивает необходимый уровень их независимости. Банк полностью соответствует рекомендациям Кодекса в части организации управления рисками и внутреннего контроля, что, в числе прочего, обусловлено значительным влиянием регулирующих органов на данное направление деятельности.

В Банке создан и функционирует Департамент внутреннего аудита, организация деятельности которого основана на общепринятых стандартах в соответствующей области. Его основной задачей является непосредственное содействие органам управления в обеспечении эффективной работы Банка и банковской группы ВТБ путем проведения мониторинга системы внутреннего контроля и аудиторских проверок, предоставления независимых рекомендаций по совершенствованию как банковской (финансовой) деятельности, так и контрольных процедур. Департамент также осуществляет оценку адекватности и эффективности системы внутреннего контроля и системы управления рисками в целом, проверку соблюдения требований законодательства Российской Федерации и предписаний регулирующих и надзорных органов, обеспечение единства подходов к организации внутреннего контроля в подконтрольных Банку организациях.

В своей деятельности Департамент внутреннего аудита независим от других структурных подразделений Банка. Его руководитель подотчетен Наблюдательному совету и административно подчиняется

непосредственно единоличному исполнительному органу Банка. К компетенции Наблюдательного совета относится утверждение Положения о Департаменте внутреннего аудита и рассмотрение отчетов о его деятельности не реже одного раза в полгода.

Эффективное управление рисками также является одним из ключевых факторов стабильного развития Банка, реализации его стратегических задач и роста капитализации. Применяемая Банком система управления рисками основывается на стандартах и инструментах, рекомендуемых Базельским комитетом по банковскому надзору, и отвечает требованиям лучших мировых практик.

В Банке созданы два отдельных подразделения по управлению рисками—Департамент рисков и Департамент комплаенс-контроля и финансового мониторинга.

Департамент рисков выступает основным структурным подразделением, ответственным за управление рисками в Банке, а также в рамках Группы ВТБ, обеспечивая функционирование и развитие системы консолидированного управления корпоративными, кредитными, рыночными и операционными рисками.

Департамент комплаенс-контроля и финансового мониторинга создан в целях минимизации рисков применения к Банку мер воздействия со стороны регулирующих и судебных органов, рисков потери деловой репутации в результате несоблюдения законов, иных правовых актов, внутренних документов, стандартов саморегулируемых организаций, принятых правил и норм банковской деятельности.

Наблюдательный совет играет ключевую роль в осуществлении контроля за функционированием системы управления рисками в Банке. К сфере его компетенции относится утверждение основных внутренних нормативных документов в соответствующей области, в том числе Политики управления рисками, Стратегии управления рисками и капиталом, Порядка управления наиболее значимыми рисками, а также рассмотрение отчетов о состоянии и оценке эффективности управления рисками.

В Банке ВТБ реализуется комплекс мер, направленных на предотвращение коррупции. Приняты такие внутренние документы, как *«Политика по противодействию коррупции»*, определяющая правила и процедуры, направленные на недопущение коррупции, и *«Правила сообщения сотрудниками Банка о совершенных или потенциальных нарушениях»* («Горячая линия по нарушениям и злоупотреблениям»).

2.2.5. Социальная и экологическая ответственность

Являясь одним из системообразующих институтов национальной экономики, Банк ВТБ одновременно оказывает существенное воздействие на социальную сферу, способствует развитию делового климата и предпринимательской активности, росту благосостояния населения в регионах своего присутствия. Корпоративная социальная ответственность—такая же неотъемлемая часть его политики, как финансовая эффективность и нацеленность на достижение высоких коммерческих показателей. Стремясь содействовать устойчивому развитию общества и в конечном итоге повышать качество жизни людей, Банк на постоянной основе оказывает поддержку здравоохранению, спорту, образованию и науке, культуре и искусству, социально незащищенным слоям населения. Руководство ВТБ положительно восприняло рекомендации Кодекса о социальной и экологической ответственности. Для роста благосостояния государства крайне важно осознанное и мотивированное участие бизнеса в разнообразных мероприятиях, направленных, в частности, на предупреждение и минимизацию негативных воздействий на окружающую среду, поддержку мер по охране здоровья, сохранению культурно-исторического наследия.

Банк неукоснительно следует рекомендациям Кодекса о разработке и раскрытии внутренних нормативных документов в области социальной и экологической ответственности. Так, *«Политика Банка ВТБ в области корпоративной социальной ответственности»* является базовым документом, определяющим принципы и направления его деятельности

в соответствующей сфере. Документ направлен на повышение прозрачности ведения бизнес-процессов и эффективности взаимодействия с основными стейкхолдерами Банка, укрепление его репутации и имиджа, повышение инвестиционной привлекательности и качества управления финансовыми операциями.

На корпоративном сайте ежегодно размещается Отчет об устойчивом развитии (Социальный отчет Банка), составленный в соответствии с международно-признанными стандартами. Документ содержит консолидированную информацию о социальных аспектах деятельности Банка. В нем сформулированы принципы и представлены практические примеры взаимодействия с государством, обществом и другими заинтересованными лицами в решении задач социально-экономического развития.

2.3. Практика корпоративного управления в компаниях Группы ВТБ

Группа ВТБ построена по принципу стратегического холдинга и включает в себя более 30 банков и финансовых компаний в странах СНГ, Грузии, Европе, Африке—всего более чем в 20 государствах мира. Финансовые компании Группы предоставляют услуги на рынке ценных бумаг, по страхованию, лизингу, факторингу и иные услуги финансового характера.

Банк нацелен на сбалансированное развитие подконтрольных структур, стремится к внедрению в практику их деятельности современных принципов корпоративного управления, позволяющих осуществлять эффективный надзор за ними с учетом характера, масштабов и сложности рисков, которым подвергаются Банк и подконтрольные компании.

Управление Группой ВТБ осуществляется по двум ключевым направлениям:

- административное управление дочерними компаниями Группы в рамках реализации прав головного Банка как основного акционера посредством участия его представителей в органах управления дочерних юридических лиц;

• функциональное управление—координация по бизнес-направлениям и направлениям поддержки и контроля в рамках Группы в целом. Функциональная координация является дополнительным механизмом управления, обеспечивающим более глубокую экспертную проработку управленческих решений.

Модель управления Группой предусматривает наличие единой стратегии развития дочерних компаний, единого бренда, централизованного финансового менеджмента и управления рисками, унифицированных систем контроля.

Управляющий комитет Группы ВТБ (далее—УКГ) рассматривает стратегии развития различных направлений бизнеса, бизнес-планы Группы и ее участников, анализирует отчеты по их выполнению, оценивает ситуацию с ликвидностью и рисками, курирует реализацию приоритетных проектов, одобряет стандарты и принципы функционирования Группы. Для обсуждения на экспертном уровне ключевых направлений деятельности Группы при УКГ действуют координационные комиссии, к компетенции которых относится, в том числе, выявление лучших практик и разработка предложений по их внедрению, которые впоследствии выносятся на обсуждение Управляющего комитета.

Система управления Группой ВТБ сформирована и совершенствуется таким образом, чтобы полностью соответствовать требованиям корпоративного и антимонопольного законодательства стран присутствия компаний Группы. В частности, документами, регулирующими деятельность УКГ, предусмотрено, что принимаемые им решения не могут каким-либо образом ограничивать конкуренцию на рынках компаний Группы, а также противоречить императивным нормам законодательства и уставных документов компаний. В соответствии с требованиями гражданского законодательства в систему управления заложен принцип независимости юридических лиц, входящих в Группу.

В 2012 году Управляющим комитетом была утверждена *«Концепция управления функцией корпоративного управления в Группе ВТБ»*—документ, направленный на формирование и совершенствование системы

корпоративного управления в подконтрольных Банку компаниях в соответствии с лучшими практиками и едиными стандартами. Концепция устанавливает основные задачи, принципы и механизмы функционирования структур корпоративного управления в подконтрольных Банку компаниях и предусматривает соблюдение интересов всех заинтересованных сторон, включая акционеров, потенциальных инвесторов, клиентов (контрагентов), органов государственной власти, регуляторов, сотрудников.

С января 2014 года при УКГ функционирует Координационная комиссия по корпоративному управлению (далее—Комиссия), обеспечивающая постоянное повышение эффективности взаимодействия в рамках Группы ВТБ. Целями ее деятельности являются выработка лучших практик и единых стандартов в корпоративном управлении, оперативной координации и практическом взаимодействии в данной области профильных специалистов компаний Группы. В Комиссию входят представители Банка и его дочерних компаний, ответственные за реализацию функции корпоративного управления.

Результатом деятельности Комиссии стало внедрение в 2014 году в компаниях Группы ВТБ института корпоративного секретаря. В этой связи были утверждены и реализуются на практике внутригрупповые документы—*«Типовое положение о корпоративном секретаре»*, *«Рекомендации по внедрению института корпоративного секретаря в компаниях Группы ВТБ»* и *«Ключевые показатели эффективности корпоративного секретаря»*, на основании которых в 2016 году впервые была проведена комплексная оценка работы корпоративных секретарей компаний Группы по итогам работы за год. Появление должности корпоративного секретаря должно способствовать совершенствованию управления и контроля за деятельностью компаний Группы, повышению эффективности обмена информацией между дочерними структурами и акционером в лице головного банка, в том числе за счет формирования на базе института корпоративного секретаря «единого окна» для Банка по вопросам корпоративного управления

и информационного взаимодействия с компаниями Группы. В 2016 году в рамках работы Комиссии планируется также разработка методики оценки корпоративного управления в компаниях Группы.

* * *

Руководство Банка ВТБ положительно оценивает новый Кодекс корпоративного управления, считая его лучшим инструментом совершенствования практики корпоративного управления в соответствии с передовым российским и зарубежным опытом. Новый Кодекс играет важную роль некоего «толчка» в создании благоприятной среды для дальнейшего поступательного развития корпоративного управления в российских компаниях. Вместе с тем принципиально важно, чтобы регулирующие органы и бизнес-сообщество четко осознавали, что внедрение рекомендаций Кодекса должно осуществляться с учетом стоящих перед конкретной компанией бизнес-задач, рисков и имеющихся у нее ресурсов. В этой связи регулятор обязан предоставлять компаниям и банкам возможность адаптировать изложенные в Кодексе принципы и рекомендации с учетом особенностей их деятельности.

Глава III

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ КОРПОРАТИВНОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА: ВЗГЛЯД БИЗНЕСА

Александр Варварин[1]

Корпоративное законодательство имеет для делового сообщества особое значение, поскольку оно регулирует не внешние условия предпринимательской деятельности, а внутреннюю организацию бизнеса. Без качественного корпоративного законодательства невозможно обеспечить высокий уровень корпоративного управления, необходимый для повышения инвестиционной привлекательности компании и формирования репутации надежного партнера.

Вместе с тем совершенствование корпоративного законодательства длительное время фактически было приостановлено на период проведения в соответствии с поручением Президента РФ комплексной реформы гражданского законодательства. В целях реализации положений Концепции развития гражданского законодательства РФ был принят Федеральный закон от 5 мая 2014 года №99-ФЗ *«О внесении изменений*

[1] Александр Варварин, вице-президент РСПП по корпоративным отношениям и правовому обеспечению, заслуженный юрист Российской Федерации.

в главу 4 части первой Гражданского кодекса РФ и о признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», вступивший в силу 1 сентября 2014 года. Данный закон внес существенные изменения в ГК РФ в части регулирования корпоративных отношений. Помимо этого, он послужил основанием для возобновления работы по совершенствованию корпоративного законодательства.

Указанная работа продолжалась на протяжении 2016 года. В ходе нее был принят ряд важных нормативных правовых актов, регулирующих корпоративные отношения.

3.1. Изменения в корпоративном законодательстве в 2016 году

Основным событием в сфере корпоративного законодательства в 2016 году стало принятие Федерального закона от 3 июля 2016 года №343-ФЗ *«О внесении изменений в Федеральный закон „Об акционерных обществах“ и Федеральный закон „Об обществах с ограниченной ответственностью“ в части регулирования крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность»*. Указанный закон вступил в силу с 1 января 2017 года и существенно изменил подходы к одобрению так называемых «экстраординарных сделок», в результате чего члены советов директоров смогут уделять больше времени решению стратегических вопросов управления компанией. Кроме того, при сохранении баланса интересов миноритарных и мажоритарных акционеров принятый закон позволит обеспечить сокращение сроков совершения крупных сделок и сделок с заинтересованностью, что будет способствовать ускорению имущественного оборота.

Основным квалифицирующим признаком крупной сделки, помимо ее размера, является выход сделки за пределы обычной хозяйственной деятельности. При этом под сделками, не подпадающими под данный критерий, понимаются любые сделки, заключаемые обществом либо иными организациями, осуществляющими аналогичные виды деятельности, если такие сделки

не приводят к прекращению деятельности общества, изменению ее вида или существенному изменению ее масштабов.

Следует отметить, что указанное положение является недостаточно определенным, поскольку в нем содержатся оценочные категории—«прекращение деятельности общества, изменение ее вида или существенное изменение ее масштабов». В этой связи возникает риск произвольного толкования установленной новеллы.

Решение о согласии на совершение крупной сделки принимается советом директоров (наблюдательным советом) или общим собранием акционеров в зависимости от стоимости имущества, являющегося предметом сделки (от 25 до 50% стоимости активов—совет директоров, от 50% стоимости активов—общее собрание акционеров). Законом установлено, что в случае вынесения вопроса об одобрении крупной сделки на рассмотрение общего собрания акционеров совет директоров (наблюдательный совет) (при его отсутствии—единоличный исполнительный орган) утверждает заключение о предполагаемых последствиях для деятельности общества в результате совершения сделки.

Правда, при этом возникает неясность, может ли такое заключение стать основанием для привлечения к ответственности члена совета директоров в случае, когда крупная сделка повлечет убытки. Неопределенность проявляется в том, что директора несут ответственность перед обществом за убытки, причиненные их виновными действиями (бездействием). В силу данного положения между действиями (бездействием) и возникшими убытками должна иметься причинно-следственная связь. Указанную связь можно проследить в том случае, когда член совета директоров голосовал по вопросу одобрения крупной сделки, повлекшей убытки. Однако она представляется неочевидной в ситуации, когда директор голосует за утверждение заключения о крупной сделке, а одобрение на совершение такой сделки дается общим собранием акционеров.

В отношении сделок с заинтересованностью предусмотрены более значимые изменения. Законом

корректируются критерии квалификации сделки в качестве сделки с заинтересованностью. Одним из основных изменений является то, что понятие «аффилированные лица» для целей определения круга лиц, сделка с которыми считается сделкой с заинтересованностью, больше не используется. Применение данного понятия ранее приводило к необоснованному расширению круга сделок, подпадающих под необходимость согласования, но не представляющих угрозу с точки зрения конфликта интересов.

Сделкой с заинтересованностью теперь признается сделка, в совершении которой имеется заинтересованность члена совета директоров, единоличного исполнительного органа, члена коллегиального исполнительного органа, контролирующего общество лица или лица, имеющего право давать обществу обязательные указания.

К числу важных достоинств закона относится перенос акцента с согласования сделок с заинтересованностью на информирование членов совета директоров и акционеров общества о таких сделках. Необходимость внесения соответствующих изменений неоднократно отмечалась бизнес-сообществом в качестве меры, направленной на снижение необоснованной нагрузки на российские компании в связи с проведением большого количества формальных корпоративных процедур.

По общему правилу, теперь сделка с заинтересованностью не требует обязательного предварительного согласия на ее совершение. На указанную сделку до ее совершения может быть получено согласие совета директоров (наблюдательного совета) или общего собрания акционеров по требованию единоличного исполнительного органа, члена коллегиального исполнительного органа, члена совета директоров или акционеров, обладающих не менее чем одним процентом голосующих акций общества.

Несмотря на поддержку бизнес-сообществом принятого закона, реально оценить его эффективность можно будет только по истечении определенного периода применения. В частности, еще предстоит установить, не приведет ли в действительности замена

процедуры получения согласия совета директоров на совершение сделки с заинтересованностью механизмом извещения о такой сделке к увеличению трудозатрат на совершение соответствующих корпоративных действий. Помимо этого, неопределенность отдельных формулировок закона в части отнесения сделок к крупным или с заинтересованностью требует формирования судебной практики и разъяснений Верховного Суда РФ.

Другим новшеством в сфере корпоративного законодательства стало принятие Федерального закона от 23 июня 2016 года №215-ФЗ *«О внесении изменений в Федеральный закон „О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма“ и Кодекс Российской Федерации об административных правонарушениях»*.

Законом установлены обязанности юридических лиц располагать информацией о своих бенефициарных владельцах, хранить и обновлять ее, а также представлять по запросу уполномоченных федеральных органов исполнительной власти. При этом под бенефициарным владельцем понимается физическое лицо, которое в конечном счете прямо или косвенно (через третьих лиц) владеет (имеет преобладающее участие более 25% в капитале) юридическим лицом либо имеет возможность контролировать его действия.

Юридическое лицо вправе запрашивать у своих участников или иным образом контролирующих его лиц информацию, необходимую для установления своих бенефициарных владельцев. В свою очередь физические и юридические лица, являющиеся участниками юридического лица или иным образом контролирующие его, обязаны представлять данному юридическому лицу имеющуюся у них информацию, необходимую для установления бенефициарных владельцев.

Вместе с тем следует учитывать, что соответствующее требование является обязательным только для физических и юридических лиц, на которых распространяется российская юрисдикция. Таким образом, из-под действия данной нормы выпадают иностранные владельцы юридических лиц.

Законом предусмотрена обязанность юридических лиц не реже одного раза в год обновлять информацию о бенефициарных владельцах и документально фиксировать полученную информацию, а также хранить ее не менее 5 лет.

Одновременно в КоАП РФ предусмотрена административная ответственность юридических лиц за неисполнение требований закона в части установления и предоставления информации о бенефициарных владельцах по запросам уполномоченных федеральных органов исполнительной власти. Неисполнение указанных обязанностей влечет наложение административного штрафа на должностных лиц в размере от 30 до 40 тыс. рублей; на юридических лиц—от 100 до 500 тыс. рублей.

Рассматриваемый закон был принят в целях реализации положений Национального плана по противодействию уклонению от уплаты налогов и сокрытию бенефициарных владельцев компаний, утвержденного Правительством РФ в 2014 году. Он призван решить задачи, связанные с повышением прозрачности деятельности юридических лиц и снижением рисков вовлечения их в противоправную деятельность.

Деловым сообществом закон был встречен настороженно во многом из-за опасений, что при применении его положений на практике могут быть допущены перекосы (например, при оценке достаточности принимаемых компанией мер по установлению бенефициарных владельцев).

1 сентября 2016 года вступили в силу Федеральные законы от 29 декабря 2015 года №382-ФЗ *«Об арбитраже (третейском разбирательстве) в Российской Федерации»* и от 29 декабря 2015 года №409-ФЗ *«О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации и признании утратившим силу п. 3 ч. 1 ст. 6 Федерального закона „О саморегулируемых организациях“ в связи с принятием Федерального закона „Об арбитраже (третейском разбирательстве) в Российской Федерации“»*.

Указанными законами определяется общий подход в отношении корпоративных споров, которые могут

быть переданы на рассмотрение третейского суда (арбитрабельные споры), и закрытый перечень споров, которые не могут быть переданы на его рассмотрение (неарбитрабельные споры).

На рассмотрение третейского суда может передаваться широкий круг корпоративных споров, в том числе:

- споры, связанные с созданием, реорганизацией и ликвидацией юридического лица;
- споры, связанные с принадлежностью акций, долей в уставном (складочном) капитале хозяйственных обществ, установлением их обременений и реализацией вытекающих из них прав;
- споры по искам участников юридического лица о возмещении убытков, причиненных юридическому лицу, признании недействительными сделок, совершенных юридическим лицом;
- споры, связанные с назначением или избранием, прекращением, приостановлением полномочий и ответственностью лиц, входящих в состав органов управления и контроля юридического лица;
- споры, связанные с эмиссией ценных бумаг;
- споры об обжаловании решений органов управления юридического лица.

Неарбитрабельными признаются:

- споры о созыве общего собрания участников юридического лица;
- споры, вытекающие из деятельности нотариусов по удостоверению сделок с долями в уставном капитале обществ с ограниченной ответственностью;
- споры, связанные с оспариванием ненормативных правовых актов, решений и действий (бездействия) государственных органов, органов местного самоуправления, иных органов, организаций, наделенных отдельными государственными или иными публичными полномочиями;
- отдельные споры в отношении хозяйственных обществ, имеющих существенное значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства;
- споры, связанные с применением положений глав IX (Приобретение и выкуп обществом размещенных

акций) и XI.1 (Приобретение более 30 процентов акций публичного общества) Федерального закона *«Об акционерных обществах»*;

- споры, связанные с исключением участников юридических лиц.

Арбитражное соглашение о передаче в арбитраж всех или части споров участников юридического лица и самого юридического лица может быть заключено путем его включения в устав юридического лица. Устав, содержащий такое арбитражное соглашение, утверждается решением высшего органа управления юридического лица, принимаемым единогласно всеми участниками данного юридического лица. Арбитражное соглашение не может быть заключено путем его включения в устав общества с числом акционеров—владельцев голосующих акций 1000 и более, а также в устав публичного акционерного общества.

Юридическое лицо, в отношении которого возник корпоративный спор, обязано уведомить о подаче искового заявления всех своих участников, а также держателя реестра владельцев ценных бумаг и (или) депозитария, осуществляющих учет прав на эмиссионные ценные бумаги. Каждый участник юридического лица, в отношении которого возник корпоративный спор, вправе присоединиться к арбитражу на любом его этапе.

Принятие данных законов позволит распространить на корпоративные споры все преимущества третейского разбирательства—оперативность, конфиденциальность, компетентность, окончательный характер принятых решений. В результате у хозяйствующих субъектов существенно расширится спектр возможностей получить в рамках национальной юрисдикции правовую защиту своих прав и законных интересов.

Помимо указанных федеральных законов следует отметить принятие Банком России в 2016 году двух важных документов:

Положение о допуске ценных бумаг к организованным торгам (утверждено Банком России 24 февраля 2016 года №534-П).

Положение обновило порядок допуска ценных бумаг к организованным торгам, ранее установленный

Приказом ФСФР России от 30 июля 2013 года №13–62/пз-н. В частности, документ содержит правила допуска ценных бумаг к их публичному размещению, обращению и листингу, требования к правилам включения ценных бумаг в котировальные списки и их исключения из списков.

Биржи должны привести Правила листинга в соответствие с новым порядком в части критериев определения независимости членов совета директоров, связанности с эмитентом, его существенным акционером, контрагентом, конкурентом, государством или муниципальным образованием, и их существенности, с учетом положений Кодекса корпоративного управления, а также в части функций корпоративного секретаря либо специального структурного подразделения, осуществляющего его функции, в срок до 1 октября 2017 года.

Письмо Банка России от 17 февраля 2016 года №ИН-06-52/8 «О раскрытии в годовом отчете публичного акционерного общества отчета о соблюдении принципов и рекомендаций Кодекса корпоративного управления».

Одобренный в 2014 году Банком России Кодекс корпоративного управления (ККУ) предоставил российским акционерным обществам современные ориентиры по внедрению передовых стандартов корпоративного управления, адаптированных с учетом специфики национального законодательства и практики. Требования по включению в годовой отчет акционерного общества отчета о соблюдении принципов и рекомендаций ККУ, а также требования к его содержанию установлены Положением Банка России от 30 декабря 2014 года №454-П *«О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг»*.

В письме Банка России от 17 февраля 2016 года №ИН-06-52/8 приводятся подробные рекомендации по раскрытию вышеуказанной информации, которые могут также использовать акционерные общества, не являющиеся публичными, для наиболее полного ее доведения до заинтересованных пользователей. Целью документа является демонстрация подходов, позволяющих составить соответствующие разделы годовых

отчетов о практике корпоративного управления и максимально полно донести информацию о соблюдении принципов корпоративного управления.

Рекомендации состоят из трех разделов. В первом—приводятся рекомендации по структуре и содержанию отчета о соблюдении принципов и рекомендаций ККУ, подлежащего включению в годовой отчет акционерного общества.

Второй раздел содержит рекомендации по объяснению ключевых причин, факторов и (или) обстоятельств, в силу которых публичным акционерным обществом не соблюдаются или соблюдаются не в полном объеме принципы корпоративного управления. В нем подчеркивается важность подробного и содержательного объяснения отклонений от рекомендуемой практики (формат «соблюдай или объясняй») как основы прозрачных и доверительных отношений между сторонами на рынке.

Третий раздел включает рекомендации по описанию наиболее существенных аспектов модели и практики корпоративного управления в публичном акционерном обществе. В нем указаны основные элементы, которые позволяют наилучшим образом представить общую информацию об организации системы корпоративного управления в обществе.

Значимость принятых Банком России разъяснений состоит в том, что они позволяют эмитентам получить представление о позиции регулятора по ряду аспектов, связанных с внедрением ККУ. Поскольку принятие Кодекса придало мощный модернизационный импульс развитию национальной системы корпоративного управления, у публичных обществ возникла насущная потребность в получении четких разъяснений относительно возникающих в этой связи процессов. Идя навстречу таким пожеланиям, в 2016 году Банк России сформировал экспертно-консультативный орган, основной задачей которого является интерпретация положений ККУ. С учетом указанных обстоятельств следует ожидать, что в ближайшее время начнет складываться практика издания компетентным органом толкований по актуальным вопросам корпоративного управления.

3.2. Направления дальнейшего совершенствования корпоративного законодательства

В 2016 году продолжалась работа по подготовке законодательных инициатив в сфере корпоративных отношений на базе двух программных документов.

Первый—подготовленный Банком России в конце 2015 года Доклад *«О совершенствовании корпоративного управления в публичных акционерных обществах»* (далее—Доклад). Документ был составлен в целях вынесения на общественное обсуждение ряда инициатив по совершенствованию корпоративного законодательства, сформулированных на основе анализа опыта регулирования корпоративных отношений в России и на ведущих зарубежных финансовых рынках, а также на передовых практиках корпоративного управления. Обсуждение Доклада бизнес-сообществом позволило выявить ряд вопросов, с необходимостью решения которых в приоритетном порядке согласилось большинство участников дискуссии.

Второй программный документ—План мероприятий («дорожная карта») *«Совершенствование корпоративного управления»*, утвержденный Распоряжением Правительства РФ от 25 июня 2016 года №1315-р (далее—«дорожная карта»). Его приоритетными целями являются обеспечение прозрачности деятельности российских публичных акционерных обществ, а также повышение уровня защиты прав и законных интересов миноритарных инвесторов. При этом значение индекса защиты миноритариев в разделе «Защита миноритарных инвесторов» в рейтинге Всемирного банка Doing Business выступает контрольным показателем реализации «дорожной карты».

Основная работа по подготовке проектов федеральных законов, направленных на совершенствование корпоративного законодательства, осуществлялась в рамках реализации «дорожной карты». Так, во исполнение п. 5 «дорожной карты» был принят указанный выше Федеральный закон от 3 июля 2016 года №343-ФЗ *«О внесении изменений в Федеральный закон*

„Об акционерных обществах“ и Федеральный закон „Об обществах с ограниченной ответственностью“ в части регулирования крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность».

Рассмотрим наиболее важные инициативы по совершенствованию корпоративного законодательства, над которыми велась работа на протяжении 2016 года.

3.2.1. Органы управления и контроля

Увеличение срока избрания членов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества.

В Докладе отмечается наличие проблемы дестимулирования деятельности советов директоров, направленной на средне- и долгосрочное развитие. В целях ее решения предлагается возможность внесения в законодательство изменений, предусматривающих избрание членов совета директоров на срок, установленный уставом общества, но не более 3-х лет. Указанная инициатива в целом заслуживает поддержки. Увеличение срока полномочий членов совета директоров будет способствовать накоплению ими опыта работы в одном обществе, более взвешенному принятию решений, планированию долгосрочных проектов и росту вовлеченности в сферу деятельности соответствующей компании.

При этом следует урегулировать порядок и основания прекращения полномочий членов совета директоров и выплаты им вознаграждения в случае досрочной отставки по разным основаниям. Требуется также уточнить расчет сроков полномочий при частичном переизбрании членов совета в середине «общего срока».

В Докладе поднимается вопрос о целесообразности закрепления положений о ротации, предусматривающих избрание отдельных членов совета директоров на определенный срок, отличный от срока, на который избираются другие директора. Однако внедрение механизма ротации будет означать, де-факто, введение категорий членов совета «первого» и «второго» сорта, создавая тем самым исходное неравенство в статусе директоров. Это может иметь негативные последствия как в плане взаимоотношений между директорами,

так и для отношения менеджмента компании к членам совета с разным временны́м сроком избрания.

Предоставление совету директоров права предлагать кандидатов в новый состав совета.

Важнейшим условием успешного функционирования системы корпоративного управления является эффективная работа совета директоров. Определение целей и стратегических ориентиров развития компании, контроль работы ее менеджмента и достижения целевых результатов, обеспечение баланса интересов заинтересованных сторон и акционеров составляют наиболее важные функции совета директоров. От того, каким образом выстроена работа совета, в конечном счете зависит текущее благополучие компании, увеличение ее акционерной стоимости в долгосрочной перспективе, а следовательно, и доверие со стороны акционеров и инвесторов.

Для включения в совет директоров наиболее квалифицированных специалистов предлагается расширить компетенцию совета, предоставив ему право выдвигать кандидатов в новый состав независимо от количества кандидатов, предложенных иными лицами. Реализация указанной инициативы позволит более активно использовать потенциал комитетов по назначениям (номинированию) советов при сохранении решающей роли акционеров в формировании советов директоров.

Создание специальных комитетов совета директоров и ревизионных комиссий.

П. 9 «дорожной карты» предусмотрено законодательное закрепление положений о комитете совета директоров (наблюдательного совета) по аудиту, а также установление правила, в соответствии с которым ревизионная комиссия в компании может не создаваться.

В международной практике особо значимая роль отводится деятельности именно комитета по аудиту совета директоров. В российском законодательстве предусмотрено наличие иного органа контроля—ревизионной комиссии, члены которой избираются общим собранием акционеров. При этом в ее состав не могут входить члены совета директоров. В настоящее время деятельность ревизионных комиссий в публичных

акционерных обществах зачастую носит формальный характер.

Представляется возможным поддержать инициативу о внесении в законодательство изменений, предусматривающих отмену требования об обязательном формировании ревизионной комиссии (ревизора) с возможностью ее создания по усмотрению общества. При этом достаточно эффективным подходом должно стать законодательное закрепление требования об обязательном формировании в составе совета директоров публичного общества комитета по аудиту с функциями, которые в настоящее время закреплены за ревизионной комиссией. Реализация данного предложения позволит устранить существующее дублирование функций комитета по аудиту и ревизионной комиссии, сократит расходы компании на вознаграждение членам ревизионной комиссии и привлекаемых ею консультантов.

Целесообразно поддержать также введение в законодательство общего понятия «комитет совета директоров (наблюдательного совета) общества» с одновременным закреплением за советом директоров компетенции по формированию комитетов.

Вместе с тем вызывает сомнение предложение о формировании комитетов только из членов совета директоров (наблюдательного совета) общества. Подобный подход ограничит возможности для выражения мнения внешними экспертами, привлекаемыми к участию в работе комитетов, и вряд ли будет способствовать повышению их личной ответственности за подготовленные рекомендации.

Отнесение вопросов образования и досрочного прекращения полномочий исполнительных органов общества к исключительной компетенции совета директоров.

Формирование исполнительных органов и обеспечение действенного контроля за их деятельностью является одной из важнейших функций совета директоров. В Докладе предлагается законодательно закрепить за советом директоров публичного общества в качестве исключительных вопросов об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов.

Указанный подход заслуживает поддержки. Вместе с тем его реализация неминуемо ставит вопрос о возможности акционеров, не голосовавших за передачу совету директоров данных функций, права предъявлять к выкупу принадлежащие им акции.

При этом вызывает сомнение обсуждаемая возможность сохранения за общим собранием акционеров права прекращать полномочия исполнительных органов. Представляется, что отправлять в отставку менеджмент должен тот орган, который его назначил. Следовательно, в данном случае нелогично допускать возможность досрочного прекращения полномочий исполнительных органов по решению общего собрания акционеров.

Отнесение к компетенции общего собрания акционеров утверждения только внутренних документов общества, регулирующих деятельность его органов.

П. 5 ст. 52 ГК РФ устанавливает, что не являющиеся учредительными внутренние документы юридического лица, регулирующие корпоративные отношения, утверждаются его учредителями (участниками). В Докладе предлагается изменить данную норму таким образом, чтобы она позволяла относить по умолчанию утверждение внутренних документов общества, не регулирующих деятельность его органов, к компетенции совета директоров (наблюдательного совета).

В настоящее время ККУ и Правила листинга Московской биржи содержат достаточное количество рекомендаций и требований, согласно которым многие внутренние документы публичного общества должен утверждать совет директоров, хотя в Федеральном законе «*Об акционерных обществах*» такая компетенция совета директоров прямо не установлена. На практике общества активно руководствуются указанными требованиями и рекомендациями, поэтому внесение в законодательство изменений, направленных на отнесение по умолчанию к компетенции совета директоров вопросов об утверждении внутренних документов, не регулирующих деятельность его органов, является логичным и своевременным.

Помимо этого, представляется целесообразным уточнить содержание понятия «внутренние документы» во избежание ситуаций, когда совету директоров потребуется утверждать документы, содержание которых не соответствует стратегической и контрольной роли данного органа управления, например правила внутреннего трудового распорядка.

Предоставление членам совета директоров права доступа к документам и информации подконтрольных обществу юридических лиц.

Для эффективной реализации своих полномочий совету директоров важно обладать актуальной и полной информацией о всей деятельности компании. При этом необходимость доступа к информации относительно подконтрольных обществу структур обусловлена тем, что зачастую хозяйственная деятельность осуществляется через подобные организации, в то время как головная компания концентрирует в своих руках лишь управленческие функции. Во исполнение п. 4 «дорожной карты» подготовлен проект федерального закона *«О внесении изменений в Федеральный закон „Об акционерных обществах“ (в части предоставления члену совета директоров акционерного общества доступа к документам и информации общества и подконтрольных обществу юридических лиц)»*.

Вместе с тем законопроект не определяет, какие именно информация и документы о деятельности подконтрольных организаций должны быть предоставлены членам совета директоров контролирующего общества по их запросу. Данная неопределенность создает предпосылки для расширительного толкования соответствующих норм. В этой связи целесообразно уточнить перечень материалов, которые могут быть предоставлены членам совета директоров, взяв за основу установленный законом «*Об акционерных обществах*» перечень документов, подлежащих обязательному хранению акционерными обществами.

Помимо того, законопроект не требует от членов совета директоров раскрывать мотивы и цели получения запрашиваемой информации, а также намерения в части ее дальнейшего использования, что может

создать обширное поле для злоупотреблений. В этой связи следует предусмотреть право акционерного общества отказать члену совета директоров в выполнении его требования в случаях, когда запрашиваемые документы и информация не связаны с компетенцией совета либо если их объем и характер не соотносятся с заявленной целью запроса. Например, в проекте федерального закона *«О внесении изменений в Федеральные законы „Об акционерных обществах“ и „Об обществах с ограниченной ответственностью“ (в части обеспечения права участников хозяйственных обществ на информацию)»* содержатся положения, обязывающие акционера раскрывать цель запроса документов и позволяющие акционерному обществу в ряде случаев отказывать в предоставлении документов.

Ст. 2 Федерального закона *«О рынке ценных бумаг»* определяет в качестве контролирующего лицо, которое имеет право прямо или косвенно (через подконтрольных ему лиц) распоряжаться более 50% голосов в высшем органе управления подконтрольной организации либо право назначать (избирать) единоличный исполнительный орган и (или) более 50% состава коллегиального органа управления подконтрольной организации.

Таким образом, в случае принятия законопроекта акционерное общество будет обязано обеспечить членам совета директоров доступ к информации не только своих дочерних структур, но и любых подконтрольных организаций второго, третьего и других уровней. Возникают сомнения в том, что столь обширные полномочия необходимы членам совета директоров для добросовестного и разумного осуществления ими своих прав и обязанностей.

Отнесение вопроса об утверждении годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества к компетенции его совета директоров.

Процедура утверждения общим собранием акционеров годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности публичного общества во многом носит достаточно формальный характер. При этом

акционеры не могут изменить предлагаемую им для утверждения отчетность или формулировку решения, вынесенного на рассмотрение общего собрания. Более того, при неутверждении отчетности общим собранием никаких негативных последствий для общества не возникает, поскольку к моменту проведения общего собрания годовая бухгалтерская отчетность уже раскрыта, в том числе в составе ежеквартального отчета эмитента, направлена в налоговые органы и статистические учреждения.

В Докладе предлагается изменить полномочия органов управления публичного общества в части утверждения годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, закрепив по умолчанию указанную компетенцию за советом директоров.

Вместе с тем при реализации указанного предложения представляется целесообразным предусмотреть в законе диспозитивное регулирование, предполагающее рассмотрение годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности годовым общим собранием акционеров или советом директоров.

3.2.2. Акции

Правила приобретения крупных пакетов акций публичного акционерного общества.

В Докладе указывается на необходимость распространения обязанности по направлению обязательного предложения по приобретению акций, а также последствий, связанных с неисполнением такой обязанности, на всех лиц, получающих определенный уровень корпоративного контроля.

При этом в законодательство предлагается внести изменения, предусматривающие отказ от использования понятия «аффилированные лица» при определении правил приобретения крупных пакетов акций в соответствии с гл. XI.1 Федерального закона *«Об акционерных обществах»* и введение термина «связанные лица».

Представляется возможным поддержать данный подход как вполне обоснованный, поскольку формальный порог в 20% не достаточен для реального контроля и управления другим обществом. При этом акционеры,

каждый из которых владеет в компании более 20% акций, могут иметь разные интересы. В этой связи, следуя практике, распространенной в странах ОЭСР, можно предложить использовать понятия «контролирующее лицо» и «подконтрольное лицо (подконтрольная организация)», как они определены в ст. 2 Федерального закона *«О рынке ценных бумаг»*.

22 июня 2016 года Государственной Думой ФС РФ в первом чтении был принят проект федерального закона №1036047–6 *«О внесении изменений в Федеральный закон „Об акционерных обществах“ и некоторые другие законодательные акты РФ (в части совершенствования правового регулирования приобретения крупных пакетов акций публичных акционерных обществ)»*. Законопроект направлен на дальнейшее совершенствование порядка приобретения крупных пакетов акций и призван создать систему мер, повышающих уровень защиты интересов акционеров и инвесторов от недобросовестных поглощений.

Законопроект устанавливает единый механизм контроля за любой процедурой поглощения, основанный на предварительном уведомлении об этой процедуре Банка России. Данный подход должен привести к недопущению направления документов о поглощении в публичное акционерное общество до проведения их проверки, а в случае выявления в ходе проверки соответствующих нарушений—до их устранения. Предлагается также распространить правила приобретения крупных пакетов акций публичных обществ на акционеров—владельцев неголосующих привилегированных акций акционерного общества, а также на владельцев эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в неголосующие привилегированные акции.

В соответствии с действующим законом в случае косвенного, а также совместного распоряжения голосами лицо, не являясь владельцем крупного пакета голосующих акций, получает все преимущества и выгоды, связанные с обладанием высоким уровнем корпоративного контроля, и при этом не несет обязанности по направлению обязательного предложения. С точки зрения защиты прав других акционеров, с таким

подходом трудно согласиться. В этой связи законопроект предлагает распространить обязанность по направлению обязательного предложения на всех лиц, которые получают определенный уровень корпоративного контроля, независимо от того, каким образом (прямо или косвенно, самостоятельно или совместно с иными лицами) они распоряжаются голосующими акциями публичного акционерного общества.

Законопроект предусматривает, что в обязательном предложении о приобретении акций должна содержаться информация о предварительном согласии антимонопольного органа и (или) федерального уполномоченного органа по контролю за иностранными инвестициями на совершение сделки. Однако проект закона не регламентирует ситуации, при которых предварительное согласие на совершение сделок о приобретении ценных бумаг в рамках обязательного предложения не было выдано уполномоченным органом, хотя обязанность направить подобное предложение у ответственного лица наступила.

Как следует из текста законопроекта, с момента приобретения более чем 30% акций и до направления в Банк России отчета об итогах принятия обязательного предложения акционер вправе голосовать только $^{3}/_{7}$ от общего количества голосов, которыми обладают иные лица. Вместе с тем установление указанного порога голосования представляется необоснованным, поскольку он ненадлежащим образом отражает сделку по приобретению акций. Например, если акционер приобрел 29% акций, то он в любом случае будет голосовать 29% голосов; если же он приобретет 40% акций, то голосовать будет 25% голосов, а если приобретет 80% акций, то голосовать будет 8,5% голосов. Таким образом, при реализации данной новеллы на практике может сложиться ситуация, при которой отдельные публичные общества, где не было сделано обязательное предложение, лишатся возможности проведения собраний и принятия акционерами решений.

В этой связи целесообразно оставить без изменений действующие ограничения прав акционера,

который приобрел пакет акций свыше определенных пороговых значений (30%, 50%, 75%), но еще не подал обязательного предложения, а именно: голосование осуществляется пакетом акций, размер которого не превышает указанные пороговые значения.

Ограничение продажи акций контролирующими акционерами и членами органов управления публичного общества в течение определенного периода после их публичного размещения или публичного предложения.

Ограничения на продажу акций контролирующими акционерами и членами органов управления публичных компаний в течение определенного периода времени после публичного размещения акций используются в мировой практике в целях стабилизации рынка акций компании после IPO, а также в ряде случаев после SPO. Введение аналогичной практики на российском рынке произведет положительный эффект, поскольку будет способствовать снижению волатильности цен после размещения (IPO/SPO) и повысит стабильность рынка капитала.

Тем не менее законодательно вводить ограничения на продажу акций крупными акционерами, владевшими ими до размещения, и членами органов управления эмитента представляется нецелесообразным. При ограничении на продажу после IPO/SPO в течение какого-то периода времени разумнее использовать механизм добровольного отказа (контрактных обязательств) от продажи акций. Представляется, что подобная практика довольно быстро получит распространение на российском рынке, как только несколько крупных компаний используют lock-up period при размещении акций.

Запрет голосования квазиказначейскими акциями.

В Докладе и п. 3 «дорожной карты» предлагается запретить подконтрольным акционерному обществу организациям голосовать акциями такого акционерного общества («квазиказначейскими акциями»).

Следует отметить, что методология составления рейтинга Doing Business по показателю «Защита миноритарных инвесторов» предусматривает оценку в зависимости от ответа на следующий вопрос:

«Запрещается ли дочерней компании приобретать акции материнской компании (компании, владеющей контрольным пакетом акций)?». Методика рейтинга прямо не предполагает наличие в национальном законодательстве запрета на голосование квазиказначейскими акциями, считая достаточной мерой лишь недопустимость приобретения дочерними обществами акций материнской компании.

Введение запрета на голосование квазиказначейскими акциями в условиях сложной экономической ситуации в России и санкционного режима может привести к негативным последствиям для публичных обществ:

- трудностям в реализации крупных пакетов акций в связи с отсутствием потенциальных покупателей;
- необходимости реализации квазиказначейских акций в условиях спада экономики по невыгодным ценам;
- возникновению рисков недобросовестных поглощений и рейдерских захватов, в том числе иностранными инвесторами;
- вероятности приобретения крупных пакетов акций иностранными инвесторами, не заинтересованными в приобретении мелких пакетов, и как следствие—ослабление контроля со стороны российских инвесторов и потеря национальной экономикой прибыли в виде дивидендов;
- приобретению акций иностранными инвесторами, не заинтересованными в извлечении долгосрочной прибыли, и как следствие—принятие неправомерных управленческих решений, направленных на получение быстрой выручки.

Вместо предлагаемого запрета на голосование квазиказначейскими акциями целесообразно установить запрет для подконтрольных акционерному обществу организаций приобретать акции материнской компании.

При этом необходимо рассмотреть возможность законодательного отнесения к компетенции совета директоров материнского общества полномочия определять позицию такого общества как участника

(акционера) дочернего общества, владеющего квазиказначейскими акциями, в части порядка голосования указанными акциями. Подобный подход позволит изъять указанные вопросы из сферы влияния менеджмента материнской компании. В случае если в целях учета рекомендаций ККУ совет директоров материнской компании примет решение о недопустимости для дочерних обществ голосовать принадлежащими им квазиказначейскими акциями, следует законодательно установить особенности процедуры голосования и определения кворума на общем собрании акционеров материнской компании при рассмотрении ряда вопросов (сделки с заинтересованностью, реорганизация, выплата дивидендов и т.д.) для тех ситуаций, когда размер пакета квазиказначейских акций будет являться существенным.

Решение проблемы «мертвых акционеров».

Одним из направлений работы по совершенствованию корпоративного законодательства, обсуждавшихся в 2016 году, стала попытка урегулировать проблему «мертвых акционеров». В частности, предлагались следующие инструменты ее решения:

- определение круга лиц, которые могут быть отнесены к категории «мертвых акционеров», иными словами, тех владельцев акций, о которых отсутствует информация, позволяющая осуществить их идентификацию в данном качестве, либо таких данных недостаточно;
- введение механизма, в соответствии с которым все акции, принадлежащие «мертвым акционерам», передаются в доверительное управление определенному в законе лицу (фонд по защите прав вкладчиков и акционеров);
- установление длительного срока доверительного управления, в течение которого лица, являвшиеся владельцами акций, переданных в доверительное управление, могут доказать свое право владения такими акциями, предоставить информацию, восстановить счета и записи по ним;
- определение особенностей доверительного управления акциями (осуществление прав по акциям, переданным в доверительное управление, в интересах

их владельцев; запрет на отчуждение акций; право на получение вознаграждения из средств, выплачиваемых в качестве дивидендов, приходящихся на акции, переданные в доверительное управление);

• по истечении установленного срока доверительного управления акции, не востребованные владельцами, передаются в собственность государству либо самому обществу для реализации в качестве казначейских акций на условиях их предложения всем акционерам, а в отношении публичного общества—неограниченному кругу лиц.

Вместе с тем предлагаемая схема решения проблемы «мертвых акционеров» вызывает много вопросов. Передача акций в доверительное управление повлечет значительные расходы на управление ими, в связи с чем целесообразно рассмотреть возможность решения указанной проблемы без использования данного института. Трудно согласиться также с передачей акций в собственность государства, которое в настоящее время сталкивается с существенными сложностями при реализации принадлежащих ему миноритарных пакетов акций компаний с государственным участием.

3.2.3. Корпоративная информация

Право акционеров на получение документов и информации о деятельности общества.

Достижение баланса интересов акционеров и акционерного общества предполагает, что право акционеров на доступ к документам общества должно осуществляться без нарушения законных интересов как их самих, так и акционерного общества, которое выступает в качестве самостоятельного субъекта гражданского оборота, заинтересованного в сохранении конфиденциальности коммерчески значимой для него информации.

В теории корпоративного управления существует утверждение о том, что акционеры, владеющие небольшими пакетами акций, как правило, не заинтересованы в получении значительного объема информации об обществе, которая в основном требуется им для оценки текущего состояния компании и контроля за деятельностью ее исполнительных органов.

В большинстве иностранных юрисдикций акционерам предоставляется право получать общие (агрегированные) данные о финансово-хозяйственной деятельности общества. При этом во избежание вероятных злоупотреблений со стороны миноритарных акционеров предоставление иной информации часто оговаривается рядом условий:

1) обязательное наличие у акционера, запрашивающего информацию надлежащей (аргументированной) цели;

2) запрет на запрос акционером информации или документов за излишне длительный отрезок времени (например, более трех лет), в том числе за период, когда запрашивающее лицо не являлось акционером;

3) право публичного общества на отказ в предоставлении запрашиваемой информации (не входящей в обязательный перечень), которая, по мнению общества, может негативно повлиять на его деятельность;

4) введение режима конфиденциальности информации, полученной акционером при ознакомлении с документами;

5) минимальное количество акций для лиц, имеющих право на получение информации.

Государственная Дума ФС РФ в первом чтении приняла проект федерального закона №558976–5 *«О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в части совершенствования механизмов реализации прав участников хозяйственных обществ на информацию»*. Указанный законопроект излагается в новой редакции подготовленными Правительством РФ поправками, которые будут представлены в Государственную Думу ко второму чтению.

Законопроект (в редакции поправок), дифференцируя право акционеров на доступ к документам общества, определяет группы документов, в отношении которых такой доступ может быть затребован:

- указанные в п. 1 ст. 91 Федерального закона *«Об акционерных обществах»* в редакции законопроекта—для всех акционеров независимо от количества принадлежащих им голосующих акций;

• указанные в п. 2 ст. 91 закона в редакции законопроекта—для акционеров, владеющих не менее 1% голосующих акций;

• указанные в п. 3 ст. 91 закона в редакции законопроекта—для акционеров, имеющих не менее 10% голосующих акций.

Предусмотренные законопроектом пороговые значения количества акций, необходимых для доступа к соответствующим видам документов, представляются недостаточно высокими для того, чтобы исключить возможные злоупотребления правом на получение информации с целью корпоративного шантажа. В частности, вызывают возражения:

• предлагаемое снижение с 25 до 10% количества акций, необходимых для доступа к протоколам заседаний коллегиального исполнительного органа общества и документам бухгалтерского учета;

• установление слишком низкого (1%) порогового значения количества голосующих акций, необходимых для доступа к протоколам заседаний совета директоров (наблюдательного совета), а также к иным документам, обязанность хранения которых предусмотрена законодательством и внутренними документами общества.

Следует отметить, что предусмотренное законопроектом регулирование не согласуется с рекомендациями, содержащимися в пп. 6.3.2 ККУ, в соответствии с которыми при предоставлении обществом информации акционерам рекомендуется обеспечивать разумный баланс между интересами конкретных акционеров и самого общества, заинтересованного в сохранении конфиденциальности важной коммерческой информации, которая может оказать существенное влияние на его конкурентоспособность.

Вызывает возражения содержащаяся в проекте закона новелла о том, что в публичном обществе решение об отказе в доступе к документам принимается советом директоров (наблюдательным советом). Предложенный порядок представляется неприемлемым в силу следующих обстоятельств:

• отказ акционеру в доступе к документам общества никак не связан с вопросами общего руководства

деятельностью общества, решение которых входит в компетенцию совета директоров;

• предусмотренный законопроектом срок для предоставления документов акционеру (7 рабочих дней) делает весьма затруднительным созыв заседания совета директоров, рассмотрение на нем соответствующего запроса и направление ответа акционеру.

Информация запрашивается акционером, как правило, для оценки собственных инвестиционных рисков и контроля за деятельностью исполнительных органов общества. Требование о предоставлении доступа к договорам и документам бухгалтерского учета за периоды, предшествовавшие приобретению лицом статуса акционера, не соотносится с указанными целями.

Доступ к конфиденциальной информации без принятия должных мер по недопущению ее разглашения может нанести ущерб интересам не только самого общества, но и других акционеров, его контрагентов, а в определенных случаях—государства в целом, например в отношении компаний, имеющих стратегическое значение для обороны и безопасности страны. При этом расписка о том, что лицо предупреждено о конфиденциальности информации и об обязанности ее сохранять, в действительности не является достаточно эффективным инструментом решения данной задачи. В законопроекте необходимо предусмотреть положения о том, что доступ к документам, содержащим конфиденциальную информацию, осуществляется на основании принятого обществом типового договора о нераспространении информации (соглашения о конфиденциальности).

Раскрытие акционерным обществом информации о сделках организаций, входящих в группу общества.

П. 7 «дорожной карты» предусматривает законодательное закрепление обязанности раскрытия акционерным обществом информации о сделках организаций, входящих в его группу (о существенных для группы сделках, в том числе взаимосвязанных сделках нескольких организаций, а также о сделках, в совершении которых имеется заинтересованность контролирующего акционера или членов органов управления).

Вместе с тем целесообразность разработки соответствующего положения вызывает сомнения. Реализация данной инициативы повлечет значительный рост нагрузки в части раскрытия информации для холдинговых структур, совершающих сделки внутри холдинга, среди которых, как правило, существенное количество занимают сделки, относящиеся к обычной хозяйственной деятельности и не затрагивающие интересы акционеров «материнской» компании. Подобное нововведение также приведет к раскрытию коммерчески значимой информации и увеличит число корпоративных споров.

3.2.4. Ответственность

Ответственность членов органов управления публичного общества.

Согласно действующему законодательству ответственность членов органов управления базируется на принципе добросовестности и разумности, а также на требовании при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей руководствоваться интересами общества. Противоправность их поступков заключается в нарушении обязательства действовать в интересах общества добросовестно и разумно. Однако законодательно установлена лишь общая обязанность поступать добросовестно и разумно, без перечисления конкретных требований или запретов. Таким образом, разумность и добросовестность действий руководителя представляет собой оценочную категорию и устанавливается судом каждый раз при рассмотрении конкретного дела.

В Докладе рассматривается вопрос о необходимости закрепления на законодательном уровне прав и обязанностей руководителей, поскольку в настоящее время они сформулированы только в общем виде. Вместе с тем установление данных правовых категорий требует глубокой теоретической проработки и широкого обсуждения, поскольку даже в Докладе при описании ответственности членов органов управления содержится ряд противоречащих друг другу предложений. В частности, в документе отмечается, что «вопрос о независимости мнения членов совета директоров также должен

быть отражен в законодательстве», однако при этом предлагается предусмотреть «обязанность членов совета директоров (наблюдательного совета) принимать решения с учетом интересов различных групп заинтересованных лиц». Помимо этого, в Докладе упоминаются директивы, в соответствии с которыми должен голосовать представитель интересов государства в совете директоров, что также не согласуется с тезисом о независимости мнения.

Предложенные в Докладе варианты действий представителей интересов государства в совете директоров (голосование не в соответствии с полученной директивой с представлением письменного обоснования своей позиции уполномоченному федеральному органу исполнительной власти и голосование в отсутствие директивы, если она не была выдана в течение определенного срока) порождают неопределенность относительно того, какие правовые последствия наступят в случае непредставления профессиональным поверенным письменного обоснования своей позиции, а также в случае несогласия государства с представленными аргументами.

Более обоснованным выглядит подход, согласно которому голосование представителя государства строго в соответствии с директивой снимает вопрос о его гражданско-правовой ответственности. Однако данное положение не должно быть интерпретировано таким образом, что голосование представителей государства вообще не порождает никакой ответственности. Гражданско-правовую ответственность в подобных ситуациях должно нести государство.

Представляется также преждевременным закрепление в законодательстве обязанности членов совета директоров публичного общества ежегодно проводить оценку работы совета и его комитетов.

Инициативу о внесении в законодательство РФ изменений, предусматривающих возможность страхования ответственности членов органов управления за счет средств самого общества, целесообразно поддержать с учетом подходов разработчиков Доклада, а именно при условии отнесения расходов

по страхованию такой ответственности на себестоимость и исключения из налогооблагаемой базы доходов, полученных руководителем в случае наступления страхового случая.

Нередко вознаграждение членам советов директоров не выплачивается на основании того, что по итогам отчетного года компания не получила чистой прибыли. Дисбаланс между расширением обязанностей членов советов, повышением их ответственности и рисков, связанных с осуществлением ими своей деятельности при сохранении нынешних недостатков в системе их мотивации, может создать серьезные трудности с привлечением высокопрофессиональных специалистов в члены советов директоров этих обществ.

В этой связи представляется целесообразным внести в законодательство РФ изменения, предусматривающие отнесение на себестоимость сумм, выплаченных в качестве вознаграждения членам советов директоров и затраченных на возмещение им расходов, связанных с осуществлением своих профессиональных обязанностей.

Помимо этого, предлагается включить в ККУ рекомендации о том, что публичным обществам следует предусмотреть в своих положениях о мотивации членов советов обязательную выплату фиксированного вознаграждения каждому директору (с учетом степени активности его участия в работе совета) в определенном объеме независимо от финансовых результатов деятельности компании за отчетный период.

В рассматриваемом контексте нельзя не упомянуть принятый в первом чтении Государственной Думой ФС РФ проект федерального закона №394587–5 *«О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ в части привлечения к ответственности членов органов управления хозяйственных обществ»*. Подготовка его ведется уже несколько лет. Данное направление совершенствования корпоративного законодательства включено в «дорожную карту», в связи с чем следует ожидать активизации работы над соответствующими поправками в законодательство.

Законопроект должен установить критерии неразумного и недобросовестного поведения, которые позволят более полно и точно определить, насколько члены органов управления надлежаще исполняют свои обязанности по отношению к обществу, а также конкретный перечень их прав и обязанностей.

В документе устанавливается перечень ограничений для лиц, которые не могут занимать должности в органах управления хозяйственных обществ. Вместе с тем некоторые из них представляются не вполне обоснованными. Согласно законопроекту уставом обществ могут предъявляться требования к членам соответствующего органа управления при условии, что они не основаны на признаках половой, социальной, расовой, национальной, языковой или религиозной принадлежности. При этом признак социальной принадлежности является чрезмерно расплывчатым понятием, способным порождать множество разногласий. Признак языковой принадлежности также недостаточно четко определен. Помимо этого, подобное ограничение может стать препятствием для компаний, действующих на зарубежных рынках, при формировании персонального состава органов управления из числа лиц, способных успешно управлять бизнесом в том или ином регионе.

Законопроект увеличивает перечень субъектов, которые могут быть привлечены к ответственности за их недобросовестные и неразумные действия. Например, вводится норма, согласно которой в случае, если к ответственности привлекается управляющая организация, которой переданы полномочия единоличного исполнительного органа общества, лицо, занимающее должность единоличного исполнительного органа управляющей организации, несет солидарную с управляющей организацией ответственность.

Законы об АО и ООО дополняются статьями, устанавливающими ответственность членов совета директоров компании, представляющих интересы РФ, субъекта РФ или муниципального образования. В частности, предусматривается возмещение убытков, причиненных вследствие решения, принятого советом директоров общества, за которое голосовал член

совета, действовавший на основании директивы, соответственно за счет казны РФ, субъекта РФ или муниципального образования. Целесообразно также дополнить положения законопроекта правилом, согласно которому в случае привлечения к ответственности члена совета директоров, являющегося государственным (муниципальным) служащим, возникшие убытки возмещаются за счет соответствующей казны.

Помимо этого, по аналогии с правилами об ответственности членов советов директоров общества, действовавших на основании письменного указания (директивы) уполномоченного государственного или муниципального органа, для компаний с частным капиталом предлагается предусмотреть механизм возмещения убытков в случае привлечения к ответственности члена совета директоров, голосовавшего в соответствии с указаниями уполномоченного лица.

Представляется необоснованным установление законопроектом требования о собственноручном составлении заявления и согласия для включения в список кандидатур для голосования по выборам в соответствующий орган управления общества. Подобный подход затруднит внедрение электронных технологий в управленческие процессы, в частности усложнит процедуру выдвижения кандидатов в советы директоров государственных компаний с помощью средств Межведомственного портала по управлению государственной собственностью, эксплуатацию которого осуществляет Росимущество.

Уточнение норм о косвенных исках, предъявляемых акционерами в защиту интересов общества в соответствии с п. 13 «дорожной карты».

Ожидаемый результат указанной инициативы предполагает уточнение норм о косвенных исках, в том числе урегулирование вопросов формирования позиции акционерного общества при подаче косвенного иска, оптимизации механизмов возмещения судебных расходов, которые несут лица, заявляющие исковые требования в интересах отдельного общества.

Представляется возможным поддержать данное нововведение в части регулирования вопросов

формирования волеизъявления акционерного общества в рамках рассмотрения косвенных исков. Однако предлагаемая норма о возмещении лицам, заявившим косвенные иски, понесенных ими судебных расходов не вполне понятна и обоснованна. Действующая редакция ст. 110 Арбитражного процессуального кодекса РФ уже предусматривает присуждение стороне, в пользу которой был принят судебный акт, всех понесенных издержек, за исключением случаев частичного удовлетворения иска, когда расходы взыскиваются пропорционально размеру удовлетворенных исковых требований, а также случаев присуждения расходов на оплату услуг представителя, которые взыскиваются в разумных пределах.

Описанный механизм обеспечивает оптимальный баланс интересов всех участников корпоративных отношений, поскольку препятствует возникновению ситуаций, при которых судебный спор может использоваться в качестве средства шантажа в связи с дороговизной данной процедуры.

* * *

Рассмотренные выше инициативы в сфере совершенствования корпоративного законодательства безусловно не являются исчерпывающими. На протяжении 2016 года Министерство экономического развития РФ, Министерство юстиции РФ и Банк России активно участвовали в диалоге с представителями бизнес-сообщества на площадке Комитета РСПП по корпоративным отношениям и в рамках других координационно-совещательных и рабочих органов. Результаты состоявшихся обсуждений позволяют сделать вывод об отсутствии в российском корпоративном праве системных проблем. Вместе с тем очевидно, что оно нуждается в дальнейшем совершенствовании и настройке. При этом в ходе данной работы важно не загонять бизнес в жесткие рамки императивных норм, поскольку корпоративные отношения в значительной мере строятся на диспозитивных началах.

Глава IV

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РОССИЙСКИХ И ЗАРУБЕЖНЫХ СОВЕТОВ ДИРЕКТОРОВ: СОСТАВ, КРИТЕРИИ ПОДБОРА, ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ, ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ И ВОЗНАГРАЖДЕНИЕ

(109)

Ярослав Глазунов[1]

Совет директоров (СД) является центром системы корпоративного управления, органом, который осуществляет стратегическое управление компанией. Эффективный совет во многом способствует созданию условий для более продуктивной деятельности организации, что, в конечном счете, влияет на рост ее инвестиционной привлекательности, формирование конкурентных преимуществ и повышение общей устойчивости.

В мировой практике советы директоров отличаются друг от друга по многим показателям—например, по количеству членов или размеру выплачиваемого им вознаграждения, однако функции директоров остаются

[1] Ярослав Глазунов, управляющий партнер консалтинговой компании Spencer Stuart.

неизменными: они гарантируют, что стратегические решения в компании принимаются в интересах акционеров и для обеспечения долгосрочной устойчивости бизнеса.

Понимая потребность публичных компаний в данных относительно деятельности советов директоров, компания Spencer Stuart публикует масштабное ежегодное исследование—*Индекс работы советов директоров* по разным странам в течение последних 30 лет, а последние два года готовит обзоры и по советам директоров в России. Задача этих исследований—представить количественные данные о структуре, практиках и тенденциях, превалирующих в современных советах директоров крупнейших мировых корпораций. Компания ставит также своей целью проследить, в какую сторону меняются эти показатели из года в год, а также проводит сравнительный анализ между показателями разных стран. В ежегодную выборку входят 18 стран мира, в том числе Франция, Германия, Италия, Бельгия, Нидерланды, скандинавские страны, Испания, Швейцария, Турция, Великобритания, Бразилия и США.

Ежегодные индексы советов директоров затрагивают следующие области:

• Численность и состав советов директоров. Помимо общего числа членов СД, в обзорах приводятся данные о совмещении должностей председателя и генерального директора, количестве независимых, вновь избранных и иностранных директоров в составе СД, а также гендерном и этническом разнообразии советов, среднем сроке службы и среднем возрасте членов.

• Вознаграждение директоров в разных странах. При этом в российском и турецком индексах составители отмечают, что информация о вознаграждениях в компаниях этих двух стран публикуется только частично или вовсе не предоставляется—получить ее по-прежнему сложнее, чем в других государствах.

• Заседания советов директоров. В этом разделе приводятся данные об общем количестве заочных и очных заседаний советов директоров той или иной страны за рассматриваемый период. Как следует из Индекса, в российских компаниях заседания

проводятся в разы чаще, чем в других странах,—за счет большего количества заочных заседаний.

• Комитеты советов директоров. В данном разделе рассматривается и сравнивается среднее количество комитетов в различных странах, а также их компетенции.

• Оценка эффективности совета директоров. Как отмечают составители доклада, в России и США оценку эффективности директоров с привлечением внешних экспертов проводит небольшое по сравнению с другими странами количество организаций.

• Работа во внешних советах директоров. Этот раздел посвящен анализу среднего количества советов директоров, в работу которых вовлечены директора из выборки Spencer Stuart.

Для того чтобы составить российскую выборку в 2015 году, консультанты Spencer Stuart отобрали 47 крупнейших публичных компаний, входящих в список «Эксперт-400» на конец мая 2015 года, исключив дочерние компании более крупных структур и некоторые организации, информации по которым в открытом доступе было недостаточно для проведения исследования.

В данной главе приводится сравнительный анализ российских и зарубежных советов директоров на основании исследований Spencer Stuart. В ней представлены три основные темы: состав советов директоров в России и за рубежом; критерии подбора членов советов директоров в разных странах; деятельность российских и иностранных советов директоров, оценка их эффективности и вознаграждение. Автор также сопоставляет и анализирует основные тренды в исследуемой области.

4.1. Состав советов директоров в России и за рубежом

Первым разделом исследования Spencer Stuart во всех индексах традиционно являются данные о составе советов директоров, поскольку от состава и структуры этого органа критическим образом зависит качество его работы, а следовательно, и работы всей

организации. В разных частях света корпорации практикуют различный подход к решению этого вопроса—это становится очевидным благодаря тому факту, что численность СД, срок службы его членов, ротация, количество независимых членов, а также разделение ролей председателя совета и генерального директора компании дифференцируются в зависимости от того, в какой стране или в каком регионе проводилось исследование.

4.1.1. Численность советов директоров

При формировании совета директоров в первую очередь встает вопрос о его численности. Поскольку СД является динамично развивающейся структурой, его количественный состав может меняться в течение всего жизненного цикла организации.

Численный состав этого органа управления должен быть достаточным для того, чтобы миноритарные акционеры имели возможность избрать своего представителя, но при этом не избыточным, чтобы не снижать эффективность заседаний и не тормозить процесс принятия решений. Количественный состав СД определяется собранием акционеров или уставом организации. Исходя из сведений, предоставленных Spencer Stuart, в отношении численности совета директоров российские компании практически не отличаются от организаций из других стран. Впрочем, этот пункт сравнительного анализа можно назвать незначительным, и приводится он в большей степени в рамках общего наблюдения за статистикой.

Согласно данным исследования, в России в совет директоров в среднем входит 10,3 человека. Самый немногочисленный совет—у «Росгосстраха»: он насчитывает 6 членов, в то время как самый большой совет—у компании «РУСАЛ»: в нем заседает 19 директоров. В большинстве же компаний СД состоит от 9 до 11 человек, что по численности ближе всего к советам директоров в Бельгии (10,3), Швейцарии (10,3) и Нидерландах (10,7).

Для сравнения, в США количество директоров варьируется от 5 до 25 членов. Средняя же численность советов директоров в США и странах Европы составляет

10,8 человека, однако в зависимости от региона данные цифры могут меняться (табл. 2). Например, во Франции в СД в среднем входит 14,3 директора, в Германии—16,2, а в скандинавских странах существенно меньше: в Финляндии компании насчитывают по 7,9 директора, а в Норвегии—8,2. В Бразилии советы директоров также невелики и в среднем состоят из 8,8 человека.

Таблица 2

Средняя численность советов директоров (чел.)

Бельгия	Швейцария	Франция	Германия	Италия	Нидерланды	Дания	Финляндия	Норвегия	Швеция	Россия	Южная Корея	Испания	Турция	Великобритания	США
10,3	10,3	14,3	16,2	11,9	10,7	9,9	7,9	8,2	9,7	10,3	12,5	10,9	9,8	10,3	10,8

(113)

Примечание. Данные взяты из наиболее свежих индексов Spencer Stuart соответствующей страны.

4.1.2. Срок службы в совете директоров

Наилучшие мировые практики корпоративного управления предполагают ограничение срока полномочий членов советов директоров, так же как и возможности их переизбрания. Такие меры необходимы, поскольку изменения в составе советов являются одним из важных условий способности компании адаптироваться к изменчивым экономическим реалиям и своевременно отвечать новым вызовам современности.

Согласно данным индекса Spencer Stuart, средний срок службы членов советов директоров российских компаний практически не отличается от европейских и составляет 3,8 года у неисполнительных директоров и 6,3 года у исполнительных. Средний срок службы председателей сократился по сравнению с прошлым годом с 5,8 до 4,7 года, что, однако, можно объяснить тем фактом, что к моменту составления финальной части российского индекса за 2015 год 11 председателей из выборки находились на посту менее одного года.

В Швейцарии же председатели находятся у власти значительно меньше, чем в России,—в среднем 3,5 года, а исполнительные и неисполнительные директора—5,2 года.

В Великобритании срок полномочий неисполнительных членов советов директоров составляет 4 года, а исполнительных директоров—5,4 года, однако следует учесть, что 17 из них на момент проведения исследования занимали свои должности уже более 10 лет, а трое—более 30 лет.

Во Франции член совета директоров не может занимать свою должность более 6 лет, кроме случаев переизбрания по результатам голосования акционеров; французские неисполнительные директора находятся в совете в среднем по 6,3 года, а исполнительные в среднем 3,7 года. При этом средняя длительность мандата составляет 3 года в 13 компаниях из французской выборки (32,5%) и 4 года для оставшихся 27 организаций (67,5%). По истечении мандата директора должны вновь проходить через процедуру голосования.

Члены бельгийских советов директоров занимают свои должности в среднем по 5,4 года. Примечательно, что директора не могут заседать в советах дольше, чем 12 лет подряд,—это ограничение, как и во Франции, введено ради повышения уровня эффективности советов директоров.

В США в 92% компаний из выборки распространена практика ежегодного переизбрания членов советов директоров. В 86% советов директоров американских компаний принята политика, согласно которой директора, не набравшие большинства голосов, обязаны подавать в отставку. При этом совет директоров оставляет за собой право принять заявление об уходе или же отклонить его. В 62% компаний директора занимают посты в среднем от 6 до 10 лет. Самый продолжительный срок службы члена совета директоров в США составил 47 лет.

Если говорить о странах Северной Европы, то шведские неисполнительные директора заседают в советах директоров дольше всех в североевропейском регионе—в среднем в течение 6,7 года. Средняя длительность мандатов неисполнительных членов норвежских советов составляет всего 3,8 года. В общем же директора скандинавских компаний занимают свои должности в течение четырех лет.

В целом можно констатировать, что, несмотря на отсутствие ограничений сроков службы, российские директора являются членами советов примерно такое же количество времени, что и их западные коллеги.

4.1.3. Роли председателя и генерального директора

Для обеспечения максимально эффективной деятельности любой компании следует разделять роли председателя совета директоров и генерального директора, поскольку они принципиально различаются по своим функциям и компетенциям. Подобная практика получает все большее распространение в советах директоров крупных международных корпораций.

Согласно российскому законодательству, должности генерального директора компании и председателя совета директоров должны занимать разные лица. Все российские компании, которые стали объектами исследования, управляются унитарными советами директоров, хотя при этом генеральный директор не всегда входит в их состав. Такова ситуация в таких компаниях, как «Мегафон», «Мосэнерго», НМТП, ГМК «Норильский никель» и ГК ПИК.

В США советы директоров, чей председатель одновременно занимает пост генерального директора компании, составляют 53% от СД из выборки (в нее входят 500 компаний), и этот показатель продолжает с каждым годом уменьшаться.

В Швейцарии, Великобритании, Нидерландах, Бельгии, Бразилии и скандинавских странах роли председателя СД и генерального директора чаще всего строго разделяются. Что касается Великобритании, то только в двух из 150 компаний из индекса должности председателя СД и генерального директора занимает один и тот же человек. Всего две бельгийские компании из 53 возглавляют генеральные директора, которые в то же время являются и председателями советов директоров. При этом в 89% случаев глава корпорации входит в состав СД.

В Турции придерживаются аналогичной модели управления: всего в 6,5% компаний обе должности

совмещает один и тот же человек. При этом следует отметить, что 53% мужчин—председателей СД в Турции являются членами семей—главных держателей пакетов акций компаний.

Однако не все европейские страны придерживаются подобной стратегии управления деятельностью советов директоров: в 62,5% компаний из французской выборки обе функции выполняет один и тот же человек, и совмещенный стиль управления до сих пор остается во Франции наиболее распространенным.

4.1.4. Независимые директора

Наличие достаточного количества неисполнительных директоров является одной из важнейших рекомендаций при формировании структуры совета директоров, поскольку это один из показателей высокого уровня корпоративного управления компании, особенно если она выходит на международные рынки капитала. Доступ организаций, в чьих советах директоров отсутствуют независимые члены, к крупнейшим иностранным биржам будет закрыт, поскольку этот вопрос регулируется весьма жесткими правилами. Именно неисполнительные директора обеспечивают объективность принимаемых советом решений и защиту прав акционеров на должном уровне. (116)

В России не существует законодательных требований об обязательном вхождении независимых членов в состав СД. Помимо этого, их роль на сегодняшний момент еще недостаточно признана в российской практике—чаще всего независимый директор является только инструментом повышения доверия инвесторов, а также квалифицированным консультантом для топменеджмента. Этим может объясняться тот факт, что в СД компаний из российского индекса независимыми являются только 33,4% из всех директоров. При этом количество неисполнительных членов в составе советов директоров с прошлого года сократилось на 6%.

Данный показатель—ниже среднего по европейским странам за исключением Турции, где всего 33% директоров являются независимыми. В Турции, согласно Торговому кодексу, все советы директоров должны

как минимум на одну треть состоять из независимых членов.

Доля независимых директоров, заседающих в бельгийских СД, также относительно невелика по сравнению с другими европейскими странами и составляет всего 43,3%.

В США ситуация коренным образом отличается: независимые директора насчитывают 84% от общего числа членов СД. В числовом выражении данный показатель составляет в среднем 9,1 человека на каждый совет директоров. Вдобавок, в этой стране независимыми являются 29% председателей СД. В Швейцарии ситуация еще более позитивная: 88,3% директоров из выборки признаны независимыми, в Великобритании—60,5%, а во Франции—58%.

Страны Северной Европы демонстрируют наиболее высокие показатели в данной сфере, что частично объясняется тем фактом, что в скандинавских советах директоров исполнительные члены вообще практически отсутствуют.

В странах других регионов количество независимых директоров значительно ниже. Например, в Бразилии средний показатель составляет всего лишь 26% от общего числа членов СД; независимые председатели избраны только в 9,3% СД, а независимые заместители председателей—в 5,5%.

Тем не менее тот факт, что практика присутствия независимых членов получает в мире все большее распространение, а компании все отчетливее осознают ее необходимость, безусловно является положительным явлением.

4.1.5. Ротация

В российских советах 19% директоров были избраны в течение последнего финансового года, что является самым высоким показателем в Европе. Например, в североевропейских странах только 12% всех директоров являются новыми членами советов. При этом следует отметить, что за последний период стабильность советов директоров российских компаний значительно укрепилась, поскольку в предыдущем

финансовом году около 30% новых членов СД были утверждены в должностях.

В Турции в 2015 году советы директоров на 16% состояли из новых членов; в Великобритании—на 14,4% (при этом 35,7% из вновь избранных директоров были женщинами); во Франции этот показатель составил всего 7%. Немецкие СД также показали себя как одни из наиболее стабильных с 7,4% новых директоров.

Что касается североевропейских государств, доля новых членов советов директоров за исследуемый период в среднем составила 12% для всех стран региона, вошедших в выборку,—Дании, Финляндии, Норвегии и Швеции. При этом следует отметить, что число женщин и иностранцев среди новых членов советов директоров значительно выросло по сравнению с предыдущим годом. Этот показатель увеличился во всех скандинавских странах за исключением Норвегии, где процент избранных в советы директоров иностранцев уменьшился с 44% в 2014 году до 26% в 2015 году. Женщины составляют 62% от всего числа новых членов, что является значительным ростом по сравнению с прошлым периодом (в 2014 году данный показатель равнялся 50%).

4.2. Критерии подбора членов советов директоров в России и за рубежом

В данном разделе приводится сравнительный анализ среднего возраста членов советов директоров российских и иностранных компаний, процент представительниц женского пола в составе советов, а также количество иностранных директоров, входящих в СД в России и за рубежом. Безусловно, данные показатели могут сильно различаться в зависимости от страны и региона в соответствии с их политическими, социальными и экономическими тенденциями и особенностями их развития.

4.2.1. Средний возраст членов советов директоров

Согласно Индексу Spencer Stuart, в России средний возраст директоров—52,2 года—на несколько лет меньше, чем в странах Европы и даже чем в Бразилии (в этой стране директорам в среднем по 55,3 года); категория председателей СД ожидаемо старше—им по 56,8 года. Но при этом даже российские председатели моложе всех исполнительных и неисполнительных директоров в других европейских странах, за исключением Норвегии, где средний возраст членов СД составляет 55,3 года (табл. 3). В целом же средний возраст директоров стран Северной Европы немного выше и составляет 57 лет, а председателей—60,4 года.

(119)

Таблица 3

Средний возраст членов совета директоров

Бельгия	Швейцария	Франция	Италия	Нидерланды	Дания	Финляндия	Норвегия	Швеция	Россия	Южная Корея	Испания	Турция	Великобритания
56,9	60,3	59,7	58,9	58,7	57,2	57,3	55,3	57,3	52,2	56,8	60	57,6	57,5

Исполнительные директора Великобритании также несколько старше российских: в среднем им по 59,4 года, но при этом неисполнительные директора ненамного отличаются по возрасту от российских коллег (в среднем им по 52,6 года). Средний же возраст председателей британских советов директоров составляет 64,1 года, что намного больше, чем в России.

В Турции аналогичные показатели практически не отличаются от европейских—в среднем членам советов директоров в этой стране 57,6 года.

Во Франции средний возраст членов СД составляет около 60 лет—56 лет для женщин и 62 года для мужчин. По сравнению с прошлым годом французы—исполнительные директора «помолодели» в среднем на пять лет. При этом тринадцать компаний из французского индекса (AccorHotels, Air Liquide, Airbus Group, AXA, Credit Agricole, Gemalto, L'Oreal, Lafarge, Renault, Saint-Gobain, Solvany, Unibail-Rodamco и Vinci) устанавливают жесткие возрастные рамки для своих членов—им должно быть не менее 65 лет, но не более 75.

В 40% бельгийских компаний также установлены возрастные ограничения: в большинстве случаев директора должны прекращать свою работу в составе советов в 70 лет.

Что касается североевропейских стран, в Финляндии, Норвегии и Швеции для членов советов директоров отсутствуют какие бы то ни было возрастные рамки, а в датских компаниях, вошедших в выборку, возрастной потолок для директоров в среднем составляет 70,6 года.

Испанские и швейцарские директора из компаний, вошедших в исследование, в среднем входят в ту же возрастную категорию, что и французы,—им по 60 и 60,3 года соответственно.

В США половина из тех 73% компаний, в которых существуют возрастные рамки для директоров, требует, чтобы члены советов покидали свои кресла в возрасте 72 лет. Средний же возраст американских директоров составляет 63,1 года, что гораздо выше, чем в России.

При этом справедливым было бы отметить, что возраст членов советов директоров никоим образом не влияет на продуктивность их деятельности, а также не имеет никакого отношения к уровню эффективности принимаемых ими решений—здесь главную роль играет профессиональный опыт, а не возраст. Следовательно, составители индексов включили средний возраст директоров в свое исследование с целью исследовать тренды, а не критиковать эффективность СД в тех или иных странах.

4.2.2. Гендерный состав советов директоров

Правительства большинства европейских стран постоянно декларируют, что обеспечение присутствия женщин в составе советов директоров является политической, социальной и коммерческой необходимостью. Для этих целей выделяются предусмотренные законом квоты или же целевые места. К примеру, в Германии принят закон, в соответствии с которым с 2016 года компании обязаны отводить для женщин не менее 30% мест в советах директоров.

В Норвегии женщины по закону, принятому еще десять лет назад, должны составлять не менее 40% от общего количества их членов. В целом, несмотря на то, что в скандинавских странах уровень гендерного разнообразия является высоким, в компаниях этого региона только пять председателей СД—женского пола. В Европе данный показатель также является относительно небольшим: женщины возглавляют 30 советов директоров из 795, участвовавших в выборке.

В американских компаниях процент женщин—членов СД за последние 10 лет увеличился с 15 до 20%, однако при этом в 3% советах директоров из американской выборки нет ни одной женщины.

Во Франции женщины составляют 37% от общего числа неисполнительных директоров. Если тенденция к увеличению числа женщин в СД Франции сохранится, то их доля вырастет к 2017 году до 41,5%. При этом составители исследования отмечают, что во Франции рост количества женщин-директоров обусловлен в первую очередь не выделением специальных квот, а тем фактом, что они постепенно завоевывают все большее доверие акционеров и тем самым замещают директоров мужского пола при переизбрании членов СД.

В Италии 22,4% неисполнительных директоров являются представительницами женского пола (табл. 4).

Таблица 4

Женщины в советах директоров (в %)

Бельгия	Швейцария	Франция	Германия	Италия	Нидерланды	Дания	Финляндия	Норвегия	Швеция	Россия	Южная Корея	Испания	Турция	Великобритания	США
24,2	19	34,3	24,9	22,4	21,6	23	30	42	35	7,6	20,9	14	9,5	23	19,8

В Великобритании наблюдается медленный, но стабильный рост представительства женщин в СД—с 15,8% в 2014 году до 23% в 2015 году. При этом неисполнительные директора-женщины занимают 24,5% мест в советах директоров британских компаний, а их общая доля от количества директоров составляет 28,4%. Что касается исполнительных директоров, то 7,9% из них—женщины (этот показатель также увеличился с 6,5% в 2014 году).

В Бельгии закон, принятый в 2011 году, требует, чтобы к 2017 году не менее трети членов СД были женщинами. На сегодняшний момент данный показатель не достигнут, хоть и является довольно высоким—24,2%. При этом в бельгийских советах работает самый большой процент женщин—исполнительных директоров в Европе—их доля составляет 10,5% от общего числа исполнительных членов СД.

В российских советах директоров по-прежнему преобладают мужчины: доля неисполнительных директоров-женщин уменьшилась на 1,4% с прошлого года и на сегодняшний момент составляет 7,6%, что является вторым самым низким показателем в Европе после Турции. Из 90 новых членов советов директоров, избранных в 2015 году, только 8 (9%)—женщины. Тем не менее при этом общее количество женщин в исполнительных структурах увеличилось с 9,1% в 2014 году до 13,3% в 2015 году, что может ознаменовать дальнейший рост их числа.

В турецкие советы директоров входит 28 женщин, что составляет 9,5% от общего количества членов СД, и при этом трое из них являются председателями (10% от всех председателей из турецкого индекса).

Во Франции, Германии, Италии, Великобритании и США более 90% советов директоров имеют в своем составе хотя бы одну женщину-директора.

В Бразилии законодательство не предусматривает предоставление для женщин-директоров каких-либо квот, что (так же, как и в России) является причиной низкого уровня гендерного разнообразия в СД: женщины занимают в них только 7,5% мест. В целом же в 43% советов директоров компаний из бразильского индекса заседает как минимум одна женщина-директор.

Как следует из исследований Spencer Stuart, советы директоров, возглавляемые женщинами, имеют тенденцию к более высокому уровню гендерного разнообразия в своем составе. Наблюдается потенциал роста этих показателей, и в дальнейшем во всех крупных зарубежных компаниях женщины продолжат занимать значимые посты в управляющих органах.

4.2.3. Иностранные директора

Вопрос толерантности по отношению к иностранцам является, очевидно, одним из тех, что представляются немаловажными наряду с гендерным равенством. Вдобавок, интерес иностранных топ-менеджеров к крупным корпорациям той или иной страны—значимый показатель перспективности ее экономики.

Из российского индекса становится очевидно, что несмотря на девальвацию рубля и массовый отъезд зарубежных топ-менеджеров, доля иностранных граждан в российских СД продолжает оставаться довольно солидной и на сегодняшний момент составляет 22,2%. Однако данный показатель по сравнению с предыдущим годом на 1,8% ниже ввиду вышеперечисленных обстоятельств. Среди неисполнительных директоров, избранных в течение последнего года, 16,7% являются иностранцами, что гораздо ниже, чем в предыдущем году (23%). При этом в целом больше всего иностранных граждан—именно среди неисполнительных членов СД: из 161 независимого директора 84 (52,2%)—иностранцы.

В семи компаниях граждане зарубежных стран являются председателями, а в одной компании—«Лента»—иностранец занимает пост генерального директора. В каждый российский СД в среднем входят представители 2,8 стран—эта ситуация сопоставима с Турцией и Германией (табл. 5). При этом в 30% российских компаний иностранцы в советах директоров отсутствуют.

Таблица 5

Иностранные директора (в %)

Бельгия	Швейцария	Франция	Италия	Нидерланды	Дания	Финляндия	Норвегия	Швеция	Россия	Южная Корея	Испания	Турция	Великобритания
32,6	62,0	33,0	7,7	42,7	42,0	35,0	29,6	24,0	22,2	21,3	12,5	15,0	32,1

Нельзя также не отметить, что иностранцев в российских советах значительно больше, чем в Турции (15%), Испании (12,5%), Бразилии (10%) и Италии (7,7%), но гораздо меньше, чем в Швейцарии (62%), Нидерландах и Дании (свыше 40%).

В составе советов директоров компаний из бельгийского индекса также работает больше иностранцев, чем в России: 32,6% исполнительных директоров являются гражданами других стран; из восьми членов, избранных в 2015 году, двое—иностранцы.

В американских СД только 8% директоров не являются гражданами США. Этот показатель является одним из самых низких в исследовании и может сравниться с итальянским (7,7%) и бразильским, где иностранцы занимают 10% от общего числа мест в советах директоров.

Для сравнения, в Великобритании количество директоров-иностранцев остается неизменным уже в течение нескольких лет и составляет 32,1% от общего числа членов, включая 16% председателей СД. В 76,7% британских советов директоров есть хотя бы один неисполнительный директор иностранного происхождения; в 45,6% СД входит хотя бы один исполнительный директор-иностранец. При этом большинство зарубежных членов советов директоров происходят из англоговорящих стран.

Составители индексов отмечают, что британские компании, следуя указаниям правительства о поощрении этнического разнообразия в составе советов директоров, стали избирать больше членов, попадающих в категорию BAME (темнокожие, азиаты и представители этнических меньшинств). Однако, поскольку СД не раскрывают данные о происхождении своих членов, назвать точные цифры представляется затруднительным.

4.3. Деятельность российских и иностранных советов директоров, оценка их эффективности и вознаграждение

Помимо гендерного, возрастного и численного состава российские и зарубежные советы директоров могут различаться и размерами вознаграждения членов, количеством комитетов и ежегодных заседаний, а также частотой привлечения сторонних экспертных организаций для оценки эффективности их деятельности.

4.3.1. Заседания советов директоров

Заседания советов директоров проводятся на регулярной основе в сроки, предусмотренные нормативными документами акционерного общества, и обычно проходят не реже раза в квартал.

Как показывают результаты исследования, по количеству проведенных за последний год заседаний (в среднем 21, включая заочные и очные) российские СД сопоставимы только с турецкими (в среднем 20 заседаний). Больше всего заседаний провела компания «Газпром» (63), 52 из которых проводились в заочной форме. Около половины компаний (49%) за последний год провели менее 20 заседаний.

Такое существенное отличие в количестве заседаний от европейских коллег объясняется преобладанием заочных заседаний в практике российских советов. Обосновано это может быть тем, что в крупных российских компаниях из-за концентрации собственности все сделки с заинтересованностью (например, между управляющей компанией холдинга и дочерними структурами) по закону приходится проводить через совет директоров. Что касается советов директоров Европы и США, то они предпочитают проводить очные заседания и концентрируются в основном на стратегических вопросах.

Если принимать во внимание только очные заседания, то их среднее количество в России (6,8) можно сравнить с Германией (6,5) и Великобританией (7,6). В США 54% советов директоров за последний год провели от шести до девяти заседаний (табл. 6).

В британских советах директоров с годами наметилась тенденция к уменьшению числа заседаний: в 2013 году более 10 заседаний в год проводили 24,2% СД, а в 2015 году только 6% советов.

Что касается скандинавских стран, то среднее количество заседаний за прошедший период составило: 9,3—в Дании, 10,6—Финляндии, 10,9—Норвегии и 9,4—Швеции. Помимо очных заседаний, многие советы директоров североевропейских корпораций практикуют встречи в формате «per capsulam»—то есть по переписке. В год проводится от одного до 10 заседаний такого типа.

Бельгийские директора также продемонстрировали склонность к проведению большого количества встреч. Несмотря на то что среднее число заседаний за 2015 год составило 9,5, солидная доля бельгийских советов директоров (17,3) за тот же период провела более 12 совещаний.

Таблица 6

Заседания советов директоров

Бельгия	Швейцария	Франция	Италия	Нидерланды	Дания	Финляндия	Норвегия	Швеция	Южная Корея	Испания	Турция	Великобритания
9,5	9,9	9	6,5	11,1	9,3	10,6	10,9	9,4	10,9	10,7	20	7,6

(126)

4.3.2. Комитеты

Востребованность комитетов обусловлена необходимостью детального и глубокого рассмотрения тех или иных ключевых вопросов деятельности компании до их непосредственного вынесения на заседание СД во избежание формального, автоматического голосования. Комитеты являются мощнейшим инструментом воздействия совета директоров на политику компании путем концентрации внимания ее руководства на важных проблемах. Это в свою очередь побуждает топ-менеджмент к энергичным действиям в заданном направлении.

Как показало исследование Spencer Stuart, в среднем в российских компаниях создается по 3,3 комитета на один совет директоров. Чуть более половины компаний из выборки формируют по три комитета, а три четверти—от двух до четырех комитетов. Компания «Башнефть» является рекордсменом по количеству комитетов, в составе СД которой функционирует 7 комитетов. При этом комитет по аудиту присутствует в каждом СД, а в трех компаниях («Сургутнефтегаз», «Газпром» и «ВСМПО-АВИСМА») он же является единственным.

Эта практика в целом сопоставима с общеевропейской. К примеру, в 43,4% советах директоров британских корпораций также работает по три комитета, а в 40%—по четыре. Во всех компаниях из этой выборки присутствуют комитеты по аудиту, по вознаграждению и по назначениям.

Примерно аналогичное количество комитетов (3,8) в среднем приходится и на каждый совет директоров из турецкого индекса—это комитеты по аудиту, рискам и корпоративному управлению.

В США в большинстве советов директоров функционирует как минимум четыре комитета. Во всех компаниях присутствуют комитеты по аудиту, по вознаграждению и по корпоративному управлению, и все они состоят исключительно из независимых директоров. При этом многие комитеты по аудиту в американских СД, так же как и в британских, помимо основных вопросов, входящих в их компетенцию, анализируют и те, что связаны с рисками в области высоких технологий; только в 19% компаний из американской выборки этим занимается отдельный комитет.

Самое малое среднее количество комитетов среди стран из исследований Spencer Stuart оказалось в советах директоров бразильских компаний—2,2. В большинстве случаев это комитеты по аудиту и вознаграждениям.

В среднем в советах директоров северной части Европы также действует по 2,2 комитета и самыми распространенными являются именно комитеты по аудиту или вознаграждениям (в некоторых случаях они называются комитетами по компенсациям). При этом комитет по аудиту присутствует в 100% СД Финляндии и Норвегии, в 84% советов Швеции и в 96% Дании. Что касается комитетов по вознаграждениям, они функционируют в 80% советов директоров Дании; в Финляндии этот показатель равен 88%, в Норвегии—76%, а в Швеции—86%. На основе анализа данных индексов советов директоров можно сделать вывод о том, что члены всех СД признают первоочередную необходимость в создании именно комитета по аудиту, даже если он является у них единственным. Остальные сферы компетенции комитетов разнятся практически во всех странах.

4.3.3. Работа во внешних советах директоров

В российских компаниях директора работают в среднем в 1,5 СД, что составляет 16,7%. Эти показатели

сопоставимы с ситуацией в турецких, испанских и норвежских организациях, но ниже, чем в Италии, Германии и Франции.

В США количество директоров, которые работают в других советах, год от года продолжает уменьшаться и сейчас составляет 43% против 56% согласно показателю 2005 года. При этом 36% директоров занимают должности в двух СД, 6% являются членами трех, а 1%—четырех.

В Италии члены СД работают в среднем в 3,5 советах директоров (всего во внешних комитетах состоит 56,8% исполнительных директоров), а в Германии—в трех. Во Франции этот показатель равняется 75%—в среднем французские директора состоят в 2,8 советах. В Швеции во внешние СД входит 59% от всех исполнительных директоров.

В Великобритании 75,5% председателей являются членами как минимум еще одного совета директоров, а 40,1% председателей возглавляют два совета—число таких случаев с каждым годом растет (в 2013 году этот показатель составлял 37,7%).

Директора из советов стран Северной Европы заседают в среднем в 2,2 СД.

4.3.4. Вознаграждение

Составители индексов отмечают, что в вопросах доступа к данным о суммах вознаграждения членов советов директоров российские компании остаются наиболее закрытыми в мире и по-прежнему неохотно публикуют данные о размерах компенсационных пакетов членов СД. В результате конфиденциальность информации наряду с неоднородностью стандартов отчетности затрудняет предоставление подробных сведений.

Как правило, в открытом доступе находятся только данные об общей сумме вознаграждения всего совета директоров (подобная практика существует и в бразильских компаниях). Некоторые организации включают в эти цифры и вознаграждение членов исполнительного руководства, и только 23% компаний раскрывают данные по каждому члену СД. Всего шесть

российских корпораций предоставили информацию по размеру вознаграждения председателя совета директоров. Многие компании из российской выборки в своих отчетах заявили, что вознаграждение директоров входит в повестку собрания акционеров, однако и после проведения этого мероприятия оно так и не стало доступным широкой общественности. По вышеназванным причинам, Spencer Stuart опубликовала данные о средней сумме вознаграждения неисполнительных директоров, основываясь на информации, предоставленной 11 (23%) из 47 компаний из российской выборки, которая составила 192,000 долл. в год на человека.

В целом, размер вознаграждения директоров сильно различается от компании к компании. К примеру, данный показатель для членов совета директоров «Роснефти» составляет 560,000 долл. на человека, а директора НМТП получили за рассматриваемый период вознаграждение в размере всего лишь 1,041 долл.

В Турции от компаний не требуют публиковать сумму вознаграждения советов директоров и поэтому ситуация с предоставлением подобной информации во многом схожа с российской. Основываясь на данных, полученных от 12 из 30 компаний из выборки, составители индекса подсчитали, что размер ежегодного вознаграждения для неисполнительных директоров турецких организаций составляет от 60,000 до 360,000 лир в год (примерно от 20,400 до 122,400 долл.)

В США информация о гонорарах директоров находится в открытом доступе. Здесь наблюдается рост средней суммы вознаграждения каждого директора: с 2014 года она была повышена на 5% и на данный момент составляет 277,237 долл. Если не учитывать все дополнительные выплаты, то средний ежегодный размер компенсации американских директоров составляет 112,144 долл. Более того, 77% американских компаний в дополнение к регулярным денежным выплатам предоставляют членам СД пакеты своих акций. В 95% организаций предусмотрено дополнительное вознаграждение для глав комитетов (в среднем по 14,399 долл.). Вдобавок независимые председатели в 96% случаев

получают дополнительную плату в размере от 20,000 до 822,290 долл.

В Великобритании, как и в остальных странах Европы, данные о вознаграждении членов советов директоров также являются общедоступными. В большинстве случаев британские председатели СД получают фиксированную плату независимо от того, в работе скольких комитетов они участвуют. В 2015 году среднее вознаграждение председателей, находящихся на частичной занятости, выросла на 4,6% по сравнению с прошлым годом и составила 368,292 ф. ст. (478,780 долл.). Председатели, находящиеся на полной ставке, получают в среднем по 1,853,833 ф. ст. (2,409,982 долл.), причем с 2014 года этот показатель увеличился на 16,5%. У независимых директоров с 2010 года средний размер вознаграждения вырос на 13% и за рассматриваемый период составил 63,229 ф. ст. (82,197 долл.). Если же принимать во внимание не только фиксированную оплату работы неисполнительных членов, но и дополнительные надбавки, а также доплаты за работу в комитетах, то средняя финальная сумма гонорара неисполнительных директоров в этом году составила 88,100 ф. ст. (114,530 долл.).

В Бразилии директора из 71% советов из выборки Spencer Stuart получают среднюю фиксированную оплату в размере 144,788 долл. Еще в 15% бразильских советов директоров работа их членов оплачивается в виде попеременной ставки, сумма которой варьируется от 2,258 долл. до 2,803,344 долл. Примечательно, что семь компаний, вошедших в исследование, никак не оплачивали деятельность членов своих СД.

В странах Северной Европы средний гонорар председателя СД за 2014 год был равен 125,867 евро (142,229 долл.). Неисполнительные директора данного региона в среднем получили по 49,318 евро (55,729 долл.), причем самое высокое вознаграждение оказалось у независимых членов СД в Финляндии (52,644 евро, или 59,487 долл.), а самое низкое—в Норвегии (35,319 евро). Во всех четырех странах из скандинавского индекса директора чаще всего получают за свою работу только фиксированную оплату, однако

в Финляндии 76% компаний предусматривают для них дополнительные выплаты за присутствие на заседаниях в размере от 400 до 3,000 евро (от 452 до 3,390 долл.). Вдобавок в этой стране весьма распространенной практикой является предоставление акций компании в качестве частичной оплаты труда директоров и председателей—такого подхода придерживаются 68% компаний. В остальных же странах региона подобная система вознаграждения не поощряется и потому мало распространена.

Таким образом, размер вознаграждения членов советов директоров и их председателей может значительно различаться между странами в зависимости от уровня и интенсивности экономического развития того или иного региона, а также от успешности самих компаний, поскольку напрямую связан с их рыночной капитализацией.

4.3.5. Оценка эффективности советов директоров

Почти во всех странах мира кодексы корпоративного управления содержат требование о ежегодном проведении оценки эффективности советов директоров. Однако многие компании осуществляют ее на добровольной основе, поскольку внедрение этой процедуры значительно улучшает имидж компании в глазах инвесторов и позволяет отслеживать продуктивность деятельности данного органа.

В США компании не обязаны использовать при ежегодной оценке эффективности СД какой-то определенный метод. Эта процедура носит скорее формальный характер и чаще всего проводится с помощью внутренних ресурсов—председателем, ведущим директором или главой комитета по аудиту. Чуть больше половины американских организаций (52%) оценивают работу совета директоров и комитетов; еще треть добавляет к этому оценку деятельности каждого директора по отдельности. В 2015 году только 2% американских компаний из выборки, составленной Spencer Stuart, не отчитались о проведении оценки эффективности деятельности своих СД.

В Великобритании оценка эффективности СД также производится каждый год и раз в три года к этой процедуре в обязательном порядке должны привлекаться сторонние экспертные организации. В 2015 году такую оценку провели 43,3% из 150 крупнейших публичных компаний Соединенного Королевства. В Италии данный показатель равен 35%, а во Франции — 30% (в этой стране 75% компаний проводят внешнюю оценку эффективности СД каждые три года).

Как отмечают составители исследования Spencer Stuart, 89% компаний из североевропейского исследования провели в 2015 году оценку эффективности своих советов директоров. При этом большая часть корпораций задействовала при проведении этой процедуры внутренние ресурсы и только 8% корпораций привлекли к оценке СД внешние организации.

Что касается Бельгии, то здесь кодекс корпоративного управления предусматривает проведение данной процедуры раз в два или три года. В результате в 2015 году только 64% компаний из бельгийского индекса оценили эффективность своих советов директоров и всего две из них задействовали при этом внешние ресурсы.

В России большинство компаний провело ежегодную оценку эффективности работы советов директоров с использованием внутренних ресурсов, и только 6% из выборки (в том числе «Газпром», АЛРОСА и «Полюс Золото») воспользовались услугами сторонних экспертных организаций, что гораздо меньше, чем в других странах, но сопоставимо с американской и скандинавской практикой. Тем не менее следует отметить, что постепенно оценка эффективности советов директоров становится трендом в российских компаниях.

* * *

Сравнив все представленные в индексах данные, можно прийти к выводу о том, что российские советы директоров по многим критериям не только схожи с западными, но и имеют существенные отличия по таким показателям, как: гендерный состав, численность независимых членов, количество проводимых

заседаний за рассматриваемый период, а также доступность данных о вознаграждении директоров и размер самого вознаграждения.

Что касается срока полномочий, то российские директора в среднем занимают свои должности примерно такое же количество времени, что и члены европейских советов.

Роли председателя совета директоров и генерального директора в российских компаниях в соответствии с законодательством строго разделяются, что позволяет максимизировать эффективность их деятельности. Подобное распределение полномочий соответствует практике, принятой во многих европейских странах— в Швейцарии, Нидерландах, Бельгии, Швеции, Дании, Финляндии и Норвегии, а также в некоторых латиноамериканских государствах, например в Бразилии.

Если сравнивать представительство независимых членов в составе советов директоров, то в российских компаниях оно по-прежнему невелико по сравнению с европейскими странами. По-видимому, роль независимых директоров в российской практике по-прежнему остается неочевидной и потому недостаточно признанной. Вместе с тем налицо постепенные позитивные изменения и в этой сфере.

Доля новых членов в советах директоров компаний из российского индекса—самая большая в Европе, но при этом с 2015 года в российских СД наблюдается тенденция к укреплению уровня стабильности.

Российские директора—самые молодые в Европе, однако данный показатель является сугубо нейтральным, поскольку никак не отражается на эффективности советов директоров: в данном случае роль играет не возраст членов, а их профессиональный опыт.

Что касается гендерного состава советов директоров, то в российских компаниях в этом отношении наблюдается явный дисбаланс, что идет вразрез с общеевропейской практикой. На сегодняшний момент представительницы женского пола в российских СД занимают лишь незначительное количество мест по сравнению с общемировой практикой. Помимо отсутствия специально предоставленных квот, это

может объясняться и тем фактом, что в России количество женщин, нацеленных на карьерный рост, по-прежнему меньше, чем в Западной Европе и США.

Доля иностранных директоров в российских СД, напротив, сопоставима с европейской, несмотря на тот факт, что экономические проблемы и девальвация рубля могли сделать российские компании менее привлекательными для зарубежных специалистов.

Российские директора, как показало исследование Spencer Stuart, проводят совещания чаще директоров из других стран (за исключением Турции). Причем данный показатель растет за счет большего количества заочных заседаний. Число комитетов в российских советах директоров сопоставимо с европейскими.

Процедура проведения независимой внешней оценки эффективности СД в России пока находится в зачаточном состоянии, хотя наблюдаются единичные попытки компаний включить этот инструмент в свою регулярную практику.

В отношении раскрытия информации о вознаграждении членов советов директоров российские компании, наряду с турецкими, остаются наименее открытыми.

Важно отметить, что ситуация в российских советах директоров год от года постепенно меняется и во многих вопросах они все больше приводят свою деятельность в соответствие с международными практиками.

Глава V

ОЦЕНКА ЭФФЕКТИВНОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ: ОСНОВНЫЕ ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ

Олег Швырков[1]

«…люди и организации не могут учиться без обратной связи. Независимо от того, насколько хорош совет директоров, он станет лучше, если его оценку провести с умом…»[2].

Проведение самооценки или внешней оценки эффективности совета директоров[3] является, по сути,

[1] Олег Швырков, Ph.D., директор Центра корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ. В главе используются элементы опубликованных ранее материалов, подготовленных Мелиссой Скалли, Наташей де Сойса и Джейем Бевингтоном из группы специалистов «Делойта» в Великобритании по оценке эффективности совета директоров.

[2] *Sonnenfeld J. A.* What Makes Great Boards Great. Harvard Business Review. 2002. No 80 (9), pp. 106–113.

[3] В данной главе термины «оценка эффективности совета директоров», «оценка совета директоров» и «анализ эффективности совета директоров» используются взаимозаменяемо. Термины «самооценка» или «внутренняя оценка» относятся к процедуре, которая проводится собственными силами компании и не требует привлечения внешнего консультанта для выражения мнения и предоставления рекомендаций. В то же время «внешняя» или «независимая» оценка эффективности совета директоров предусматривает

единственным системным способом удерживать вопросы собственной эффективности в поле зрения совета и последовательно совершенствовать его работу. Акционеры, как правило, не имеют возможности наблюдать процесс деятельности совета директоров и зачастую не обладают ресурсами даже для того, чтобы оперативно реагировать на публичную информацию, характеризующую его работу. Исполнительное руководство, напротив, в определенной степени посвящено в практику функционирования совета, однако будучи стороной подотчетной данному органу, не может быть объективной в оценке его эффективности. Как следствие, задача оценки качества и совершенствования работы в международной практике возлагается на сам совет директоров, который, в свою очередь, принимает решение о целесообразности привлечения внешнего консультанта.

Основная цель и ценность предпринимаемой оценки заключается в осмыслении и обсуждении практики работы совета, поиске путей повышения ее эффективности[1]. При этом необходимость проведения подобного анализа зачастую недооценивается, несмотря на возросшую нагрузку на директоров и усиление механизмов ответственности. До недавнего времени оценка эффективности совета директоров в России не была распространенной процедурой. По результатам исследования компании «Делойт», менее 6% российских публичных компаний отчитались о проведении внешней оценки эффективности совета директоров и лишь 16% заявили о проведении самооценки в 2014 году[2].

Однако имеются все основания полагать, что ситуация меняется. Публикация нового Кодекса корпоративного управления Банком России в 2014 году (далее—Кодекс) среди прочего привлекла внимание профессионального сообщества к важности осуществления

привлечение внешнего консультанта для проведения анализа деятельности совета директоров.

[1] *Behan B.* Board Assessment: Designing the Process. The Corporate Board. November/December 2004, pp. 1–6.

[2] Структура корпоративного управления публичных российских компаний // Исследование Центра корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ, 2015.

оценки совета директоров как инструмента повышения его эффективности. Принцип 2.9 Кодекса рекомендует проводить самооценку совета директоров на ежегодной основе и независимую оценку эффективности—по крайней мере один раз в три года. Помимо этого, изменение требований к раскрытию информации эмитентами и общее усиление регулирования в соответствии с принципом «соблюдай или объясняй» в 2015 году позволило повысить прозрачность процедур совета директоров и, соответственно, их подотчетность.

Об этом также свидетельствуют результаты опроса корпоративных секретарей в 2016 году, который проводился компанией «Делойт» совместно с Национальным объединением корпоративных секретарей (НОКС)[1]. В данном исследовании представители публичных компаний составляли примерно половину участников, и, тем не менее, 9,3% респондентов сообщили о проведении внешней оценки в течение года, 44% респондентов—о проведении самооценки. В целом, в 2015 году от 15 до 20% публичных российских компаний предприняли внешнюю оценку эффективности совета директоров и данный показатель, вероятно, продолжит рост по итогам 2016–2017 годов.

С появлением регуляторных норм и более пристальным вниманием к деятельности совета директоров существует риск того, что соблюдение нормативных требований станет основным мотивом. Иными словами, действительно ли советы директоров относятся к проведению оценки эффективности добросовестно или осуществляют ее исключительно формально? И что необходимо предпринять инициаторам данной процедуры, таким как председатели советов директоров, председатели комитетов по номинациям и корпоративные секретари, для ее успешного проведения?

Важно четко осознавать, что успех процедуры оценки эффективности зависит от готовности членов совета директоров следовать рекомендациям и стремиться к совершенствованию практики работы совета.

[1] *Семёнов А.С., Швырков О.Г.* Тенденции развития института корпоративных секретарей // Акционерное общество. №9 (148), сентябрь 2016.

Зачастую активными сторонниками проведения анализа эффективности совета директоров выступают корпоративные секретари. Уже в 2012 году опрос корпоративных секретарей (также проведенный совместно с НОКС)[1] показал, что внешняя оценка совета директоров воспринимается как наиболее предпочтительный инструмент повышения стандартов корпоративного управления. При этом 55% участников исследования положительно оценили данную процедуру.

Однако без поддержки со стороны влиятельных членов совета директоров одной силы убеждения корпоративного секретаря может оказаться недостаточно для обеспечения ответственного подхода к самооценке и достижения необходимого уровня взаимодействия с внешним консультантом в случае внешней оценки. Ключевую роль в формировании конструктивного поведения членов совета директоров играет председатель совета директоров или председатель комитета по номинациям. При внешней оценке очевидно, что опыт, методология и готовность консультанта открыто говорить о проблемах совета влияют на конечный результат.

5.1. История вопроса

В 1990-е годы произошло смещение акцента в общественной дискуссии о корпоративном управлении с проблематики отношений акционеров и менеджмента в русле теории агента-принципала к более сложной конструкции взаимодействия между различными группами финансово заинтересованных участников корпоративных отношений. При этом роль совета директоров как арбитра таких отношений стала привлекать все больше внимания в профессиональной и академической среде[2].

[1] Корпоративное управление в России: взгляд изнутри. Результаты опроса корпоративных секретарей, проведенного Центром корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ и Национальным объединением корпоративных секретарей (НОКС), 2012 год.

[2] Здесь и ниже: историческая справка основана на: *Long T.* This Year's Model: Influences on Board and Director Evaluation. Corporate Governance. Vol. 14. No.6. November 2006.

Первые практические результаты смены концептуальных подходов обозначились в Северной Америке. Уже в 1994 году Национальная ассоциация корпоративных директоров США (NACD) опубликовала «*Доклад об оценке эффективности деятельности генеральных директоров, советов директоров и отдельных директоров*». Помимо этого, Комитет по корпоративному управлению Биржи Торонто включил формализованную процедуру оценки совета директоров в число 14 руководящих принципов лучшей практики корпоративного управления (отчет Дэя).

В 1995 году рекомендация о проведении регулярной оценки эффективности совета директоров была включена в отчет комитета Вьено, нацеленного на повышение доверия инвесторов к органам управления публичных французских компаний. В 2000 году подобную рекомендацию представил Германский комитет по корпоративному управлению, а в 2003 году—Совет по корпоративному управлению Австралийской фондовой биржи.

Наконец, в 2003 году Совет по финансовой отчетности Великобритании представил в *Объединенном кодексе корпоративного управления* рекомендацию о том, что «совет директоров должен ежегодно проводить формализованную тщательную оценку собственной эффективности, эффективности комитетов и отдельных директоров». Объединенный кодекс ввел оценку совета директоров в регуляторное поле в рамках принципа «соблюдай или объясняй»—в отличие от предыдущих руководств, имевших строго рекомендательный характер. В том же году ежегодная оценка эффективности совета директоров и его комитетов была включена в правила листинга Нью-Йоркской биржи. Таким образом, в 2003 году данная процедура стала регуляторной нормой корпоративной практики в двух главных мировых финансовых центрах—в Лондоне и Нью-Йорке.

Появление регуляторного стимула имело двоякий эффект. С одной стороны, оно ускорило внедрение процедуры оценки совета директоров в практику корпоративного управления публичных компаний.

С другой—породило практику паллиативных процедур оценки, номинально отвечающих регуляторным критериям, но при этом не способных реально повлиять на эффективность совета. Формальный подход к проведению самооценки «для галочки» позволяет компании отчитаться о наличии соответствующей процедуры. Однако, как отмечалось выше, реальная цель и ценность процедуры оценки заключается не в этом.

5.2. Внутренняя или внешняя оценка?

Для того чтобы содержательно оценить реальный вклад совета директоров в процесс принятия решений в компании и определить возможности по совершенствованию эффективности его деятельности, оценка должна выходить за рамки формальных структур и процессов. Особенности динамики функционирования совета директоров, деликатный характер обсуждаемых им вопросов, профессиональный уровень и значительный опыт директоров предъявляют высокие требования к качеству процедуры оценки эффективности, что является сферой ответственности внешнего консультанта или же лиц в самой компании, организующих самооценку. В свою очередь советы директоров должны четко определить желаемые итоги оценки, по крайней мере, при ее проведении в первый раз. Для определения оптимального подхода к оценке требуется ясность целей, а также понимание того, что каждый совет директоров по-своему уникален и конкретные обстоятельства его деятельности в соответствующий момент времени могут сделать предпочтительным тот или иной подход (рис. 5).

Рис. 5. Выбор подхода к проведению оценки совета директоров

Существует огромное количество критериев и рекомендаций, встречающихся в различных кодексах и руководствах, а сама идея проведения оценки эффективности совета директоров отнюдь не нова. Многие советы директоров в России уже не первый год осуществляют внутреннюю самооценку в формате анкетирования. При этом важным моментом для председателей советов является выбор между самооценкой и внешней оценкой. Вопрос сводится к тому, когда лучше привлекать внешнего специалиста и зачем это нужно?

Процедура самооценки относительно недорога, проста в организации и представляет минимальную дополнительную нагрузку на совет директоров. Как правило, ее проводит председатель совета, председатель комитета по номинациям (назначениям, кадрам) или корпоративный секретарь, естественным преимуществом которых является глубокое понимание принципов деятельности совета директоров и организации в целом. К недостаткам самооценки следует отнести риски предвзятости и недостаток времени, средств и навыков для проведения содержательного анкетирования и анализа результатов. В итоге, она может быть

проведена небрежно, исключительно «для галочки», что в свою очередь, отрицательно отражается на отношении директоров к данному процессу.

В случае когда регулирующие органы и инвесторы требуют от совета директоров конкретных действий, подтверждающих его компетентность и подотчетность, привлечение внешнего консультанта может оказаться наиболее эффективным с точки зрения конфиденциальности, объективности и прозрачности процесса. Значительным преимуществом внешних экспертов является знание сложившейся на рынке практики, а также опыт работы с другими советами директоров. Они не только обобщают позиции членов совета, но также представляют и собственное мнение, основанное на опыте и сравнительном анализе, осведомленности о лучших практиках в сопоставимых национальных и зарубежных компаниях. Помимо этого, оценка эффективности совета директоров нередко выявляет сложные и неоднозначные вопросы, которые требуют навыков и возможностей для принятия непростых решений. Если вклад отдельного члена совета является недостаточным или отрицательно сказывается на работе совета директоров в целом, сигнал от независимого эксперта может быть наиболее корректной отправной точкой к урегулированию сложившейся ситуации с минимальными последствиями для взаимоотношений в совете. Внешние эксперты, осуществляющие оценку, в значительной степени определяют конечный успех всего процесса. Поэтому необходимо с особой тщательностью подходить к их выбору и рассматривать кандидатов для проведения оценки на уровне комитета совета директоров.

Привлечение опытного внешнего консультанта может оказаться особенно полезным в случае, когда совет сталкивается с решением крайне сложных задач или переживает период серьезных преобразований, например при вступлении в должность нового генерального директора или изменении состава совета директоров. Тем не менее стоимость услуг независимых специалистов нередко затрудняет проведение ежегодных внешних оценок, и в этом случае самооценка становится

важным элементом в процессе анализа деятельности совета директоров в промежуток времени между независимыми оценками.

5.3. Модели поведения совета директоров

Большинство оценок рассматривает эффективность деятельности совета директоров с точки зрения соблюдения применимых требований, уделяя особое внимание «ключевым» характеристикам совета директоров, а именно: его количественному составу, опыту и взаимодополняемости знаний его членов, процедурам и структурам совета, которые являются измеримыми и наблюдаемыми. Указанные характеристики действительно важны, однако для извлечения из процесса оценки максимальной пользы необходимо уделять внимание менее очевидным аспектам, к которым в числе прочего относятся культура, модели поведения и динамика деятельности совета директоров. По-настоящему эффективная работа совета предполагает здоровый подход к профессиональной критике и высокий уровень доверия между директорами.

На рис. 6 схематически представлена методология анализа эффективности совета директоров. На внутреннем круге отражены роли и модели поведения, которые должен демонстрировать высокоэффективный совет директоров. Данные роли зависят от ряда факторов (как показано на внешнем круге диаграммы), также оказывающих влияние на эффективность деятельности совета директоров. Важно, чтобы процесс оценки учитывал поведенческие аспекты эффективности совета директоров, среди которых: стиль руководства председателя, способность членов совета оспаривать позицию руководства, качество дискуссии, наличие лидеров и способность совета принимать во внимание мнение меньшинства.

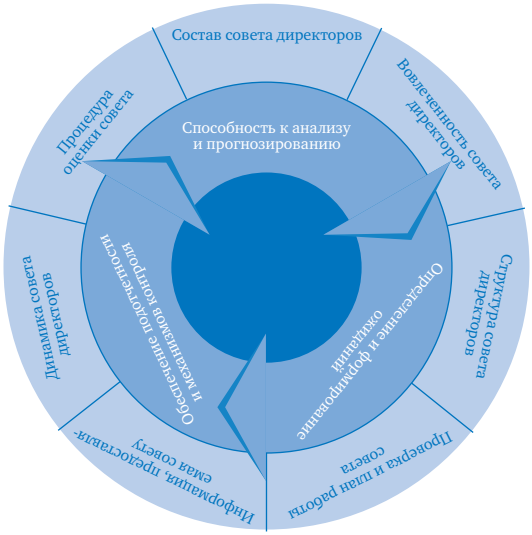


Рис. 6. Организационная цель: схематическое изображение методологии анализа эффективности совета директоров

По сути, советы директоров российских и зарубежных компаний сталкиваются с аналогичными проблемами. У некоторых директоров, к примеру, отсутствует мотивация для исполнения своих функций надлежащим образом, а оценка эффективности совета предоставляет возможность учитывать вклад директоров в индивидуальном порядке. Данная информация должна использоваться для оказания воздействия на модели поведения отдельных директоров, а также для обеспечения процедуры номинации. Ввиду отсутствия в России надежных механизмов ответственности директоров, оценка эффективности совета играет важную роль в обеспечении подотчетности директоров перед акционерами.

5.4. Анализ влияния совета директоров

Влияние, которое совет директоров оказывает на организацию, должно быть положено в основу любого анализа. Главной задачей является оценка рутинных

элементов работы совета. К примеру, профессиональный скепсис и конструктивная критика, ключевые элементы эффективного процесса принятия решений, иногда некорректно воспринимаются как подозрительность и недоверие. В действительности их смысл заключается в детальном и непредвзятом анализе допущений, пояснений и предложений, что является нормальной практикой совета директоров.

Как оценить достаточность профессионального скепсиса и здравость его восприятия? Внешний консультант должен убедиться в наличии и типичности ситуаций, когда совет директоров сознательно приостановил или, напротив, ускорил процесс принятия решений, оказал поддержку исполнительному руководству в ходе проведения кардинальных преобразований. Показательными примерами также являются отстранение советом от должности отдельных представителей топменеджмента по результатам контрольных процедур или вследствие невыполнения ими поставленных задач, запрос на проведение детальной проверки отдельных подразделений, анализ допущений, составляющих основу стратегии и бизнес-модели компании, или оперативная реакция на вопросы, поднятые акционерами.

Роль неисполнительных директоров заключается не только в конструктивной критике, но и в выдвижении альтернативных предложений. Оценка деятельности советов может также принимать во внимание активное участие неисполнительных директоров в корректировке предложений исполнительного руководства и определении стратегии организации, в оказании помощи топ-менеджменту в решении определенных вопросов и в установлении профессиональных контактов.

5.5. Система оценки эффективности совета директоров

Проведение оценки требует тщательного планирования и принятия взвешенных решений относительно объема и последовательности составных элементов процедуры оценки, а также формата коммуникации результатов на протяжении всего процесса. Единственно

верного подхода к оценке совета не существует, и следовательно, разработка системы оценки будет зависеть от ее целей и задач, которые ставит перед собой совет директоров.

Выбор временно́го периода для проведения оценки является еще одним важным фактором. В России большинство советов директоров старается завершить ее до конца календарного года или даже ранее, что особенно актуально в случае внешней оценки. Подобные сроки имеют ряд преимуществ. Во-первых, они позволяют совету использовать полученные результаты в процессе номинации. Большинство компаний формируют список кандидатов в состав совета директоров за 90 дней до годового общего собрания акционеров. Во-вторых, раскрывать информацию о соблюдении Кодекса корпоративного управления компании обязаны за отчетный период (то есть до конца календарного года) в соответствии с принципом «соблюдай или объясняй», включая рекомендации Кодекса о проведении оценки эффективности совета директоров (Принципы, пп. 2.9.1 и 2.9.2).

Однако в отдельных случаях может быть предпочтительным иной период проведения оценки. Например, Росимущество начинает выдвижение кандидатов в советы директоров уже в ноябре, что может стимулировать госкомпании к проведению оценки в более ранние сроки. В конце года совет директоров может быть перегружен неотложными вопросами и принять решение об отсрочке процедуры до весны. Это позволяет ему уделить анализу собственной деятельности должное внимание и использовать его результаты для оптимизации структуры и состава комитетов совета после годового общего собрания, а также учесть итоги оценки при формировании плана работы. В данном случае в отчете о соблюдении Кодекса компания должна пояснить обстоятельства, приведшие к задержке с проведением оценки, а также указать намеченные сроки ее осуществления по окончании отчетного периода.

Несмотря на уникальность каждого совета директоров и определенные отраслевые особенности их деятельности, существует ряд ключевых развилок,

которые практически все советы проходят в рамках процедуры оценки. Информация, представленная в табл. 7, не претендует на универсальность, однако в большинстве случаев может быть использована в качестве ориентира при определении формата оценки.

Таблица 7

Методология оценки эффективности совета директоров

Основные вопросы	Образцы для обсуждения
1. Цели оценки	• Последовательное повышение эффективности совета директоров • Внедрение лучших практик работы совета директоров • Анализ проблем, возникающих в ходе работы совета директоров или в ходе его взаимодействия с исполнительным руководством • Предоставление рекомендаций директорам в отношении обучения и повышения квалификации
2. Объект оценки	• Совет директоров • Комитеты • Отдельные директора • Ключевые лица—председатель совета, единоличный исполнительный орган, корпоративный секретарь
3. Респонденты при проведении оценки	• Члены совета директоров • Представители высшего исполнительного руководства • Прочие работники • Внешние заинтересованные стороны, например акционеры
4. Глубина оценки	• Задачи и полномочия совета директоров—стратегия, риски и комплаенс, взаимодействие с акционерами, назначение и оценка деятельности исполнительного руководства • Состав и структура совета директоров. Количественный и профессиональный состав совета, состав и роль комитетов, роль и ресурсы корпоративного секретаря • Процедуры работы совета—особенности проведения заседаний, качество материалов и протоколов заседаний, план работы совета и т.п. • Индивидуальный вклад членов совета директоров—роль и обязанности отдельных директоров, их активность на заседаниях, взаимодействие с другими членами совета и менеджментом и т.п. • Последовательное совершенствование—оценка, номинации и вводные процедуры для директоров, обучение и развитие и т.п.
5. Инструментарий оценки	• Анализ документов совета и внутренних документов компании • Анкетирование • Интервью (индивидуальные/групповые) • Наблюдение за работой совета/комитетов • Сравнительный анализ (бенчмаркинг) • Кейсы
6. Формат коммуникации результатов	• Отчет • Презентация и обсуждение результатов • План мероприятий

5.6. Практические результаты оценки

Существует пять факторов—пять «К»,—которые предопределяют практический результат оценки совета директоров:

5.6.1. Контекст

Важно учитывать, что каждый совет директоров уникален, и его успешное функционирование зависит от целого ряда внутренних и внешних факторов, таких, например, как жизненный цикл компании, корпоративная структура и культура, отрасль, регуляторная среда и взаимоотношения с акционерами. Данные обстоятельства необходимо принимать во внимание и разработать специализированный процесс оценки, адаптированный к сфере деятельности совета директоров, эффективный и соразмерный по отношению к организации и отрасли.

5.6.2. Коммуникация

Члены совета директоров и эксперты, осуществляющие оценку, должны иметь возможность открытого общения и взаимодействия. Для формирования четкого видения успехов и неудач совета важно обеспечить коллективную заинтересованность всех директоров и нацелить их на активное участие в процессе оценки, на открытость и искренность. Эксперты обязаны обладать необходимыми навыками общения и способностью управлять эмоциями при обсуждении деликатных тем, в частности при выявлении признаков неэффективной деятельности совета или в случае, если поведение отдельных директоров и взаимоотношения внутри совета вызывают растущую озабоченность респондентов.

5.6.3. Конфиденциальность

Члены совета директоров должны быть уверены в том, что предоставляемая ими информация останется конфиденциальной. Формат электронного анкетирования обеспечивает анонимность и позволяет директорам откровенно высказывать свое мнение, не опасаясь впоследствии негативных комментариев в свой адрес.

5.6.4. Конструктивность

По завершении процедуры оценки крайне важно, чтобы члены совета директоров обсудили полученные результаты и согласовали последующие действия. Проведение семинара, предусматривающего интерактивное обсуждение итогов, предоставляет возможность решения ключевых проблем, выявленных в процессе анализа, и определения причин их возникновения.

Без детального обсуждения результатов процесс оценки эффективности совета может оказаться бессмысленным. Пренебрежение данным этапом приводит к тому, что совет директоров оказывается не в состоянии должным образом реагировать на выявленные проблемы, добиваться необходимых улучшений и будет вынужден начать все с начала. При определенных обстоятельствах целесообразно проведение индивидуальных встреч, в частности в случаях, когда деятельность отдельных директоров вызывает вопросы.

5.6.5. Качество: последовательное совершенствование

Эффективный совет директоров стремится формировать лучшую практику, а не просто следовать ей. Совет использует процедуру оценки как отправную точку для постоянного совершенствования своей деятельности, в течение года проводя регулярный анализ плана мероприятий и неформальные обсуждения результатов. Совет директоров должен действовать на опережение, оценивая себя не только ретроспективно, но и перспективно.

5.7. Важность анализа модели поведения совета директоров

5.7.1. Использование инновационных методик оценки

Как правило, при оценке эффективности совета директоров используются следующие традиционные методики сбора информации:

• количественные методы, например анкетирование, имеют преимущество с точки зрения предоставления конкретных и измеримых сопоставимых результатов. Однако они основаны на восприятии респондента, что ограничивает их объективность;

• качественные методы, например интервью, могут оказаться более информативными и предоставляют прекрасную возможность для решения сложных вопросов.

Безусловно, анкетирование, анализ документации и интервью являются ценными источниками информации. Однако понимание менее очевидных поведенческих аспектов работы совета директоров и степени его влияния в компании зачастую требует более творческого подхода к процессу оценки. Например, наблюдение за работой совета или кейсы способствуют содержательному анализу на основе конкретных фактов.

5.7.2. Совет директоров в действии — использование метода наблюдения

Наблюдение является чрезвычайно эффективным методом оценки взаимоотношений, динамики взаимодействия членов совета директоров и индивидуального вклада его членов.

Наблюдатель может оценить:

• модели поведения и динамику взаимодействия;

• характер стоящих на повестке дня вопросов;

• разумный баланс между профессиональным скепсисом со стороны совета директоров и его поддержкой инициатив менеджмента;

• эффективность механизмов подотчетности менеджмента;

• стилистику ведения заседаний председателем;

• уровень дискуссии по вопросам стратегии;

• приоритезацию тем, обсуждаемых советом директоров.

Данные сферы деятельности совета обычно довольно сложно проанализировать исключительно через изучение документации и проведение интервью.

Советы директоров иногда недооценивают наблюдение как метод оценки, полагая, что он может изменить наблюдаемую динамику и негативно отразиться на результатах. Подобные опасения интуитивно понятны, однако в большинстве случаев они преувеличены. После непродолжительного периода самоконтроля директора возвращаются к нормальной модели поведения и данный подход приносит ощутимые результаты. «Свежий взгляд» способен не только выявить проблемы совета, о которых его члены зачастую и не подозревают, но и предоставить необходимую информацию относительно того, как свою деятельность осуществляют аналогичные советы директоров. Если впоследствии совет планирует проведение интерактивного семинара со специалистом, который проводил оценку и наблюдал совет директоров в действии, для обсуждения ключевых результатов и рекомендаций, данный метод может оказаться чрезвычайно плодотворным.

5.7.3. Оценка практической работы совета директоров — использование кейсов

Кейсы представляют собой сравнительно новый метод, используемый при проведении оценки эффективности совета директоров, который является чрезвычайно полезным при определении степени его влияния в организации. В рамках кейсов исследуются практические аспекты деятельности советов на примере рассмотрения отдельной сделки или принятия значимого решения. Данный метод использует комбинацию анализа документации и интервью для формирования представления об обстоятельствах принятия решений в конкретном случае. Примерами подобных вопросов могут быть утверждение бюджета, определение риск-аппетита или запуск нового продукта или услуги. Преимущество указанной методики заключается в предоставлении явного свидетельства, дополняющего некоторые более субъективные факторы.

Надлежащее применение кейсов позволяет также выявить ряд существенных факторов, оказывающих влияние на эффективность совета. Например, образцы конструктивной критики менеджмента,

качество предоставляемой информации, индивидуальный вклад директоров, роль комитетов и взаимодействие между членами совета за рамками заседаний. Данный подход позволяет рассмотреть работу совета директоров изнутри и способствует пониманию механизмов принятия решений благодаря объективной информации, полученной на конкретном примере. Некоторые советы директоров используют указанный метод с расчетом на перспективу для разработки возможных сценариев действий совета в условиях «стрессовых» ситуаций. Полученные результаты используются для оптимизации процедур совета директоров, к примеру, при определении потенциальной роли специального антикризисного комитета.

5.7.4. Вне зала заседаний — привлечение заинтересованных сторон

Оценка эффективности зачастую является интроспективной деятельностью, отражающей восприятие директорами степени эффективности работы совета. Вместе с тем данный подход не учитывает иные потенциально важные источники информации о влиянии совета, в частности на заинтересованные стороны. Сбор мнений стейкхолдеров позволяет совету директоров получить еще более полное представление о эффективности своей деятельности и выявить соответствующие области для ее совершенствования. Для этого совет директоров может обратиться за консультациями к представителям исполнительного руководства, сотрудникам и акционерам. Важно учитывать, что одна из сложностей, связанных с привлечением заинтересованных сторон, заключается в том, что они могут рассматривать работу совета директоров фрагментарно, по отдельным областям его деятельности.

Существуют различные методы изучения эффективности совета директоров. Однако анализ, учитывающий все точки зрения, представляется наиболее конструктивным. Не стоит забывать о традиционных областях процесса оценки эффективности, таких как навыки директоров, их опыт или качество получаемой ими информации. Применение некоторых

предлагаемых методик открывает новые перспективы и возможности, стимулирует проведение интересных дискуссий на уровне совета директоров и генерирование свежих идей, способствующих повышению эффективности его деятельности в интересах компании.

***

Оценка эффективности совета директоров способна внести весомый позитивный вклад в работу как отдельных директоров, так и в развитие совета в целом. Оценки, целью которых является разработка моделей поведения совета директоров, а не только исследование процессов и структур, считаются самыми плодотворными. Принципиально важным компонентом успешного анализа является готовность совета к проведению подобной оценки и использованию ее результатов. Наиболее эффективные советы директоров стремятся к постоянному совершенствованию, формируя образцы лучшей практики, а не просто внедряя их.

Глава VI

ВНЕДРЕНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКАМИ В КОМПАНИЯХ С ГОСУДАРСТВЕННЫМ УЧАСТИЕМ: ОБЗОР ТЕКУЩЕГО СОСТОЯНИЯ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ

(154)

Елена Егорова[1]

6.1. Ключевые драйверы развития системы управления рисками и внутреннего контроля в компаниях с госучастием

Последние два года были насыщены непростыми событиями и трендами. Неопределенность в мировой геополитике, падение цен на нефть, высокая волатильность мировых финансовых рынков оказали негативное влияние на макроэкономическую ситуацию, показатели промышленного производства и общую конъюнктуру рынка в нашей стране.

[1] Елена Егорова, партнер, отдел услуг в области бизнес-рисков, компания EY.

В нефтегазовой отрасли, ОПК и атомной энергетике экономические санкции, примененные в отношении Российской Федерации странами Западной Европы и США, направлены на запрещение экспорта в РФ оборудования и технологий, необходимых для проведения работ и научных исследований в этих сферах. Сотрудничество с Россией в данных отраслях заморожено, совместные проекты приостановлены или реструктурированы.

В финансовой и банковской сферах санкции в первую очередь коснулись таких направлений, как доступ российских банков к международным платежным системам, внешним заимствованиям, возможность формирования клиентского портфеля за рубежом, осуществление совместных с зарубежными партнерами инвестиционных проектов.

Запретительный характер экономических санкций отражается на ресурсных возможностях российских компаний, выстраивании их стратегических приоритетов и, как результат, на изменении профиля рисков, характерных для компании и отрасли, в которой она работает.

Анализируя ключевые риски, отмеченные в годовых отчетах крупнейших госкомпаний за 2015 год, можно видеть, что в связи с ухудшением внешней и внутренней конъюнктуры на первый план выходят следующие группы рисков:

6.1.1. Производственные риски

• Многие компании в настоящее время отмечают в качестве ключевого/существенного риск, связанный с реализацией инвестиционных и инновационных программ, программ импортозамещения. В качестве определяющих факторов риска компании указывают: рост цен на оборудование и материалы, усложнившееся получение средств на финансирование проектов из внешних источников и даже необходимость изыскать средства на финансирование консервации ряда объектов инвестиционной программы в условиях финансового дефицита.

• Неблагоприятные условия получения внешнего финансирования влияют также на сокращение

возможности компаний по обновлению оборудования. Высокий физический и моральный износ активов влечет за собой повышенные риски возникновения техногенных катастроф и сбоев, репутационные риски и риски убытков.

• Компании нефте- и газодобывающей отрасли указывают на повышенные риски, связанные с освоением новых сложных месторождений, что требует проведения закупки и обновления специального оборудования.

6.1.2. Рыночные и отраслевые риски

В основном компании указывают на риски, связанные с возможным сокращением объема продаж, волатильностью цен на свою продукцию. Наиболее подверженными данному виду рисков оказываются компании, часть продаж которых осуществляется на внешних рынках (в том числе компании нефте- и газодобывающей отрасли).

В качестве существенного риска многие госкомпании отмечают также риск невыполнения госзаказа, имея в виду долгосрочный характер и высокую стоимость работ по госзаказу и сложное финансовое положение дочерних предприятий, участвующих в работах.

6.1.3. Риски регулирования

В качестве рисков регулирования, как правило, приводятся валютные, таможенные и налоговые риски, а также риски отраслевого регулирования. Многие компании акцентируют внимание на общей зарегулированности соответствующих рынков как один из ключевых факторов.

6.1.4. Финансовые риски

В качестве ключевых или существенных указываются валютный и процентный риски, как в результате общей волатильности, так и за счет снижения международных рейтингов компании/страны. Риск ликвидности, характерный в большей степени для начальных стадий экономического кризиса, в настоящее время не носит столь острый характер.

6.1.5. Риски корпоративного управления

Повышение внимания к качеству корпоративного управления со стороны государственных органов и регуляторов привело госкомпании к необходимости предпринимать шаги по внедрению лучших практик корпоративного управления и, как результат, выделению отдельными компаниями данного вида рисков в категорию ключевых/существенных. В качестве неблагоприятных последствий данного риска компании выделяют риски, связанные с их участием в плане приватизации, обеспечением прав миноритарных акционеров, а также риски невыполнения отдельных поручений Правительства/требований регулятора в части совершенствования корпоративного управления.

6.1.6. Стратегические риски

Часть рисков обусловлена изменением и усложнением действующих технологических процессов, осуществлением инвестиций в принципиально новые, «прорывные» технологии, освоением новых рынков.

- Для компаний нефте- и газодобывающей отрасли данная работа связана, прежде всего, с внедрением новых технологий геологоразведки и освоением сложных месторождений.
- Для компаний производственного сегмента и ВПК — с модернизацией существующих и созданием новых производств, выпуском инновационных продуктов.
- Для компаний в быстроразвивающихся, высокотехнологичных отраслях (Ростелеком, РОСНАНО) — с выходом на новые, растущие рынки и закреплением лидерства на них.

Помимо этого, многие компании отмечают высокий кадровый риск, связанный с нехваткой высококвалифицированных сотрудников, и указывают на его долгосрочный (стратегический) характер.

6.2. Изменения в нормативно-методологической среде

Идея о том, что наступление экономического кризиса не только несет угрозы для компаний, но и предоставляет хорошие возможности для совершенствования внутренних процессов, корпоративного управления, системы управления рисками и внутреннего контроля, настолько популярна, что превратилась в своего рода клише. Вместе с тем интернализация стратегии компании требует, как правило, преодоления инерции в процессах компании, поиска консенсусных решений на всех уровнях управления в части перераспределения ресурсов и связанных с этим локальных потерь, а также значительных затрат на выработку конкретных, последовательных мероприятий по локализации и внедрению стратегических решений. Данные обстоятельства зачастую затрудняют принятие соответствующих решений внутри самой компании, что находит отражение в появлении отложенных или половинчатых мер.

Удачным вариантом выхода из данной «ловушки неэффективности» обычно служит появление внешних, не зависящих от менеджмента компании решений или сигналов, которые могут поступать, например, от крупного конкурента, акционера, регулятора или государственных органов.

Начиная с 2014 года государство как основной акционер выступило с целым рядом инициатив в части улучшения эффективности внутренних процессов и качества корпоративного управления в компаниях с госучастием, в которых внедрялась система ключевых показателей эффективности (КПЭ), утверждались долгосрочные программы развития, пересматривалась практика корпоративного управления. Последние два года ознаменовались появлением и внедрением целого ряда новых нормативных документов, регламентирующих порядок организации системы управления рисками и внутреннего контроля и функции внутреннего аудита.

6.2.1. Принятие Кодекса корпоративного управления

Ключевым событием, ознаменовавшим новый этап развития корпоративного управления в России, стали разработка и принятие Кодекса корпоративного управления (далее—Кодекс). Документ был одобрен на заседании Правительства Российской Федерации (Протокол от 13 февраля 2014 года №5), а также советом директоров Банка России (Протокол заседания от 21 марта 2014 года №8). Положения Кодекса носят рекомендательный характер, однако, по требованию ММВБ, для эмитентов акций, включенных в Первый или Второй уровни листинга, а также эмитентов облигаций, включенных в Первый уровень, соблюдение ряда норм корпоративного управления является обязательным.

Новый Кодекс корпоративного управления, преобразовав и усовершенствовав идеи старого Кодекса корпоративного поведения 2001 года, стал более практически ориентированным, направленным на рост инвестиционной привлекательности компаний документом, направленным на повышение эффективности и прозрачности бизнеса, соблюдение баланса интересов различных групп акционеров. В Кодексе корпоративного управления появился целый раздел, посвященный организации системы управления рисками и внутреннего контроля (разд. V).

Практически сразу после принятия Кодекса Правительство Российской Федерации одобрило[1] перечень 13 крупных акционерных обществ для внедрения принципов и норм Кодекса корпоративного управления в приоритетном порядке. В данный перечень вошли следующие компании: АК «Алроса» (ПАО), ПАО «Транснефть», ПАО «Аэрофлот», ПАО «Газпром», ПАО «НК „Роснефть“», ОАО «РЖД», ПАО «Россети», ПАО «Ростелеком», ПАО «Русгидро», ПАО «Совкомфлот», ПАО «ФСК ЕЭС», Банк ВТБ (ПАО), ПАО Сбербанк. Позднее к данному перечню присоединилась, по самостоятельной инициативе, ПАО АНК «Башнефть».

[1] Во исполнение п. 1 Протокола Правительства Российской Федерации от 28 мая 2014 года №ДМ-П36-46пр Поручением от 31 июля 2014 года №ИШ-П13-5859.

В 2014–2015 годах компании, вошедшие в перечень, провели анализ соответствия структуры корпоративного управления положениям Кодекса. Планы мероприятий («дорожные карты») по внедрению положений Кодекса в каждой компании были одобрены Правительством Российской Федерации и утверждены на заседаниях советов директоров (наблюдательных советов).

Экспертным советом при Правительстве РФ на периодической основе проводится мониторинг выполнения компаниями принятых «дорожных карт». В настоящее время отмечается, что ни одна из компаний перечня еще не внедрила все положения Кодекса полностью, однако рекомендации Кодекса, касающиеся организации системы управления рисками и внутреннего контроля, построения антикоррупционной системы, входят в число лидирующих по степени внедрения направлений.

6.2.2. Деятельность Росимущества как представителя основного акционера — Российской Федерации

В рамках работы по развитию и улучшению систем управления рисками и внутреннего контроля в госкомпаниях активное участие в качестве представителя основного акционера—Российской Федерации—принимает Росимущество. Так, Росимуществом выпущен ряд методических документов[1] в части организации системы управления рисками и внутреннего контроля для госкомпаний:

- по организации работы комитетов по аудиту,

[1] Методические рекомендации по организации работы Комитетов по аудиту Совета директоров в акционерном обществе с участием Российской Федерации, утвержденные Приказом Росимущества от 20 марта 2014 года №86;
Методические рекомендации по организации работы внутреннего аудита в акционерных обществах с участием Российской Федерации, утвержденные Приказом Росимущества от 4 июля 2014 года №249;
Методические рекомендации по построению функции внутреннего аудита в холдинговых структурах с участием Российской Федерации, утвержденные Приказом Росимущества от 3 сентября 2014 года №330;
Методические рекомендации по организации управления рисками и внутреннего контроля в области предупреждения и противодействия коррупции в акционерных обществах с государственным участием, утвержденные Приказом Росимущества от 2 марта 2016 года №80.

- по организации внутреннего аудита,
- по организации внутреннего аудита в холдинговых структурах,
- по организации управления рисками и внутреннего контроля в области предупреждения и противодействия коррупции.

Развивая идеи Кодекса корпоративного управления, данные документы детально описывают лучшие практики корпоративного управления по организации деятельности ключевых участников системы управления рисками и внутреннего контроля. Обеспечение полного соответствия положениям данных, достаточно детальных документов—процесс довольно длительный и трудоемкий. Поэтому документы носят рекомендательный характер для применения госкомпаниями, их дочерними и зависимыми обществами.

В составе Экспертно-консультационного совета Росимущества функционирует Комитет по управлению рисками и внутреннему контролю. Его эксперты активно участвовали в разработке методических документов, обсуждении проектов документов с госкомпаниями, обучении органов управления и контроля, сотрудников госкомпаний лучшим практикам, принципам и подходам в части организации эффективной системы внутреннего контроля и управления рисками. Помимо проведения обучающих семинаров, на сайте Росимущества созданы разделы, посвященные методическим и практическим вопросам организации системы контроля в госкомпаниях (вплоть до раздела «Внутренний контроль: вопросы и ответы», где приводились разъяснения Росимущества по наиболее часто возникающим запросам госкомпаний в части организации функции внутреннего контроля/внутреннего аудита).

Фактически, Комитет по управлению рисками и внутреннему контролю Экспертно-консультационного совета Росимущества, поддержав процесс организации системы управления рисками и внутреннего контроля в госкомпаниях методически и на практике, выступил в роли одного из ключевых центров развития и экспертизы в данном процессе.

6.2.3. Поручение Президента Российской Федерации от 27 декабря 2014 года №Пр-3013

В рамках выполнения Поручений Президента Российской Федерации от 27 декабря 2014 года №Пр-3013 Правительством Российской Федерации одобрен перечень внутренних нормативных документов, обязательных для внедрения государственными корпорациями и компаниями, а также акционерными обществами, входящими в стратегический перечень 91-р[1] (Поручение Правительства Российской Федерации от 23 марта 2015 года №ИШ-П13-1818). В перечень обязательных для внедрения вошли такие внутренние нормативные документы, как «*Методические указания по подготовке Положения о системе управления рисками*» и «*Методические указания по подготовке Положения о внутреннем аудите*».

(162)

Росимущество совместно с заинтересованными федеральными органами исполнительной власти, организациями и Экспертным советом при Правительстве Российской Федерации обеспечило разработку Методических указаний по подготовке соответствующих внутренних нормативных документов, одобренных Поручением Правительства РФ от 24 июня 2015 года ИШ-П13–4148.

П. 2 Поручения Президента Российской Федерации от 27 декабря 2014 года №Пр-3013 указывает на необходимость принятия соответствующих внутренних нормативных документов госкорпорациями, госкомпаниями и акционерными обществами[2] до конца 2015 года. Большинством госкомпаний данные документы в 2015 году разработаны и приняты.

[1] Специальный перечень акционерных обществ, в отношении которых определение позиции Российской Федерации как акционера осуществляется Правительством, утвержденный Распоряжением Правительства от 23 января 2003 года №91-р.

[2] В дальнейшем, если не оговорено специально, под внедрением Методических указаний госкомпаниями подразумевается их внедрение акционерными обществами из перечня 91-р, госкорпорациями и госкомпаниями.

Утвержденные решением советов директоров (наблюдательных советов) госкомпаний[1] «*Положение о системе управления рисками*» и «*Положение о внутреннем аудите*» носят «верхнеуровневый» характер. Ключевые принципы, заложенные в Положениях, требуют дальнейшей детализации во внутренних нормативных документах, утверждаемых менеджментом компании. Вместе с тем принятие таких «верхнеуровневых» документов послужило мощным сигналом к развитию и документированию системы управления рисками и внутреннего контроля в госкомпаниях.

6.2.4. Повышение открытости госкомпаний

Необходимо также отметить усилия, предпринимаемые государством в рамках совершенствования структуры и содержания годовых отчетов госкомпаний. Постановлением Правительства Российской Федерации от 10 ноября 2015 года №1211 в рекомендуемую для госкомпаний структуру годового отчета внесен ряд изменений, предполагающих значительно большую степень раскрытия информации в части стратегии и долгосрочной программы развития общества, данных об отчуждении непрофильных активов и ключевых показателях эффективности, о построении системы управления рисками и внутреннего контроля. Если до внесения изменений раздел годового отчета, посвященный рискам, по-преимуществу отражал наиболее существенные риски компании, то в настоящее время данный раздел дополнительно раскрывает основные принципы и подходы к организации системы управления рисками и внутреннего контроля, сведения о функции внутреннего аудита, в том числе:

- ключевые функции и задачи подразделений, в компетенцию которых входит развитие системы управления рисками и внутреннего контроля, а также специализированных органов управления рисками и внутреннего контроля;

[1] В госкорпорациях и госкомпаниях, в связи с особенностями организации корпоративного управления, Положения утверждались на уровне Правления.

• краткое описание функции внутреннего аудита (общее описание политики общества в области внутреннего аудита, используемые ресурсы);

• перечень важнейших мер, направленных на совершенствование системы управления рисками и внутреннего контроля, реализованных обществом в отчетном году, в том числе в соответствии с решениями совета директоров (наблюдательного совета), в рамках реализации утвержденных советом директоров (наблюдательным советом) политик и стратегий;

• перечень внутренних документов, регламентирующих функцию внутреннего аудита и вопросы деятельности системы управления рисками и внутреннего контроля.

В результате информативность годовых отчетов госкомпаний за 2015 год существенно возросла. О том, что сигнал государства о повышенном внимании к построению системы управления рисками и внутреннего контроля был воспринят в госкомпаниях, свидетельствует также появление на их интернет-сайтах разделов, посвященных раскрытию текущей информации о ключевых рисках и подходах компании к построению системы управления рисками и внутреннего контроля.

6.2.5. Акционерный контроль

Одной из характерных особенностей управления в госкомпаниях является большое количество поручений от их акционера—Российской Федерации. Данные поручения охватывают значительную часть актуальных вопросов деятельности компании, в том числе направления, связанные с построением качественного корпоративного управления:

• отчуждение профильных и непрофильных активов;

• закупка товаров, работ и услуг;

• определение размера дивидендов;

• проведение общих собраний акционеров;

• разработка и актуализация стратегии, эффективность, долгосрочное планирование;

• деятельность органов управления и контроля;

• контроль, аудит, антикоррупционные меры.

Прямая постановка задач основным акционером—Российской Федерацией—требует наличия контроля с уровня акционера. Осуществление Росимуществом акционерного контроля производилось в том числе за счет следующих мероприятий:

- периодической актуализации на сайте Росимущества открытого перечня поручений Президента и Правительства Российской Федерации для госкомпаний;
- требований госкомпаниям о включении в годовой отчет подробной информации о статусе выполнения поручений;
- проведение ежегодного мониторинга состояния выполнения поручений.

6.3. Деятельность высшего исполнительного руководства и советов директоров госкомпаний по построению системы управления рисками и внутреннего контроля

Согласно положениям Кодекса корпоративного управления, совет директоров несет «ответственность за определение принципов и подходов к организации системы управления рисками и внутреннего контроля в обществе». Исполнительные органы «обеспечивают создание и поддержание функционирования эффективной системы управления рисками и внутреннего контроля в обществе, отвечают за выполнение решений совета директоров в области организации системы управления рисками и внутреннего контроля»[1].

К основным задачам системы управления рисками и внутреннего контроля Кодекс относит:

1) обеспечение разумной уверенности в достижении целей общества;

2) обеспечение эффективности финансово-хозяйственной деятельности и экономичного использования ресурсов;

3) выявление рисков и управление такими рисками;

[1] Кодекс корпоративного управления // Вестник Банка России. №40 (1518), 18 апреля 2014. С. 14.

4) обеспечение сохранности активов общества;

5) обеспечение полноты и достоверности бухгалтерской (финансовой), статистической, управленческой и другой отчетности;

6) контроль соблюдения законодательства, а также внутренних политик, регламентов и процедур общества.

При осуществлении внутреннего аудита Кодекс рекомендует проведение оценки эффективности системы внутреннего контроля и системы управления рисками, качества корпоративного управления, а также применение общепринятых стандартов в области внутреннего аудита.

Развивая идеи Кодекса, Методические указания[1] указывают на необходимость «предусмотреть в Положении периодичность пересмотра целей и задач системы управления рисками/внутреннего аудита на предмет их актуальности и соответствия текущему уровню развития».

6.3.1. Совет директоров

В большинстве компаний на первом этапе были проведены анализ и корректировка устава компании. Как правило, полномочия совета директоров в части организации системы управления рисками/внутреннего аудита изначально не были предусмотрены в уставе. Внесение изменений в уставы, утверждаемые решением общих собраний акционеров, заняло определенное время. К настоящему времени большинство акционерных обществ приняли поправки в уставы, а также утвердили Положение о системе управлении рисками и Положение о внутреннем аудите на заседаниях совета директоров.

Вместе с тем роль совета директоров как участника системы управления рисками не исчерпывается принятием указанных положений. Совету директоров следует также:

[1] Здесь и далее — Методические указания по подготовке Положения о внутреннем аудите, Методические указания по подготовке Положения о системе управления рисками, одобренные Поручением Правительства Российской Федерации от 24 июня 2015 года №ИШ-П13-4148.

• Минимум один раз в год рассматривать вопросы организации, функционирования и эффективности системы управления рисками и внутреннего контроля и при необходимости давать рекомендации по ее улучшению.

• Утверждать план деятельности подразделения внутреннего аудита и его бюджет, принимать решения о назначении/освобождении от должности, размере вознаграждения руководителя соответствующего подразделения, рассматривать ограничения, способные оказать негативное влияние на осуществление внутреннего аудита[1].

• Утверждать уровень предпочтительного риска[2].

(167)

Более детально эти и связанные с ними вопросы могут прорабатываться на заседаниях комитета по аудиту совета директоров.

6.3.2. Комитет по аудиту

Развитие положений Кодекса корпоративного управления, связанных с организацией работы комитетов по аудиту, представлено в «*Методических рекомендациях по организации работы комитетов по аудиту советов директоров акционерных обществ с участием Российской Федерации*», утвержденных Приказом Росимущества от 20 марта 2014 года №86. В документе содержится описание лучших практик комитетов по аудиту, включая их формирование, основные направления деятельности, составление плана и графика работы.

В настоящее время комитеты по аудиту сформированы практически во всех советах директоров компаний, входящих в стратегический перечень 91-р.

Согласно результатам исследования в области внутреннего аудита, внутреннего контроля и управления рисками, проведенного в 2015 году компанией EY при поддержке ОАО «РЖД»[3], значительная часть

[1] Кодекс корпоративного управления. С. 48–49.

[2] Методические указания по подготовке Положения о системе управления рисками, п. 3.6.

[3] Далее — Исследование EY. В качестве респондентов выступили представители 27 крупных акционерных обществ с участием Российской Федерации и государственных корпораций.

комитетов по аудиту не только не формировалась из независимых директоров, но и включала в свой состав представителей менеджмента (рис. 7).

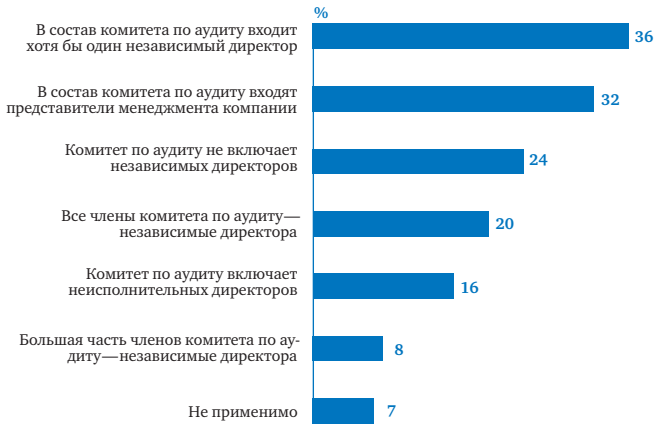


Рис. 7. Состав комитетов по аудиту (в %)

Нередки также случаи вхождения в состав комитета по аудиту не только представителей менеджмента компании, но и внешних экспертов.

Одной из важнейших задач, стоящих на данном этапе перед акционером—Российской Федерацией, является формирование комитетов по аудиту из числа независимых членов совета директоров. Это должно стать важным шагом на пути снижения рисков, связанных с ограничением независимости внутреннего аудита, повышения объективности анализа финансовой отчетности, оценки эффективности систем внутреннего контроля и управления рисками.

Анализ годовых отчетов крупнейших госкомпаний по итогам 2015 года указывает на улучшение ситуации в целом. Представители менеджмента/внешние эксперты входят в состав комитета по аудиту только в нескольких компаниях перечня 91-р. Однако требование о формировании комитетов по аудиту из числа только независимых директоров зачастую на практике невыполнимо вследствие недостаточного количества независимых директоров в составе совета директоров компании.

Следующим шагом должна стать подготовка компаниями планов работы комитета по аудиту в соответствии с лучшими практиками, сформированными в Методических рекомендациях Росимущества.

6.3.3. Высшее исполнительное руководство

Создание и эффективное функционирование системы управления рисками и внутреннего контроля является приоритетной задачей исполнительных органов акционерных обществ. Наряду с организационно-штатными мероприятиями одним из необходимых шагов в данном направлении является подготовка внутренних нормативных документов, регламентирующих подходы к организации системы управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита: регламентов, методик, инструкций по оценке и управлению отдельными типами рисков.

(169)

6.3.4. Взаимодействие специализированных подразделений и органов управления

Важнейшим фактором, определяющим эффективность управления рисками и внутреннего аудита, является также надлежащее взаимодействие соответствующих подразделений с органами управления компании. Исследование EY показывает[1], что в целом наблюдается достаточно высокая степень удовлетворенности топ-менеджмента госкомпаний работой соответствующих подразделений (рис. 8, 9).

[1] Здесь и далее используемые статистические данные взяты из Исследования EY и актуальны по состоянию на начало 2015 года (момент проведения опроса).

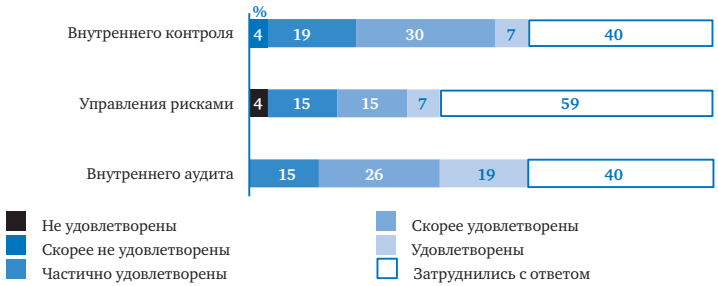


Рис. 8. Степень удовлетворенности советов директоров работой подразделения (в %)

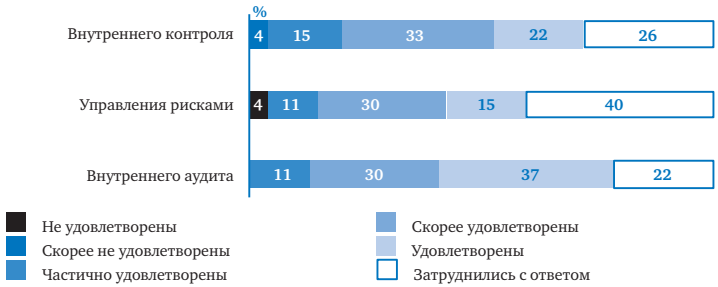


Рис. 9. Степень удовлетворенности высшего исполнительного руководства работой подразделения (в %)

Вместе с тем необходимо отметить сравнительно низкий на момент исследования уровень удовлетворенности советов директоров работой подразделения управления рисками (степень удовлетворенности около 23%). Возможно, одним из первых шагов на пути к совершенствованию взаимодействия окажется повышение организационного статуса подразделений риск-менеджмента[1], а также регламентирование содержания и периодичности взаимодействия в Положении о системе управления рисками.

Примечательно, что, в свою очередь, сотрудники подразделений управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита, которым был задан вопрос о возможных препятствиях к совершенствованию функции, в качестве третьего и четвертого по значимости

[1] Более подробно о данной тенденции см. ниже.

факторов указали именно слабую заинтересованность органов управления в развитии функции (рис. 10).

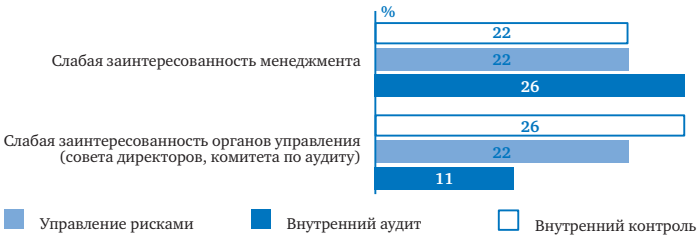


Рис. 10. Заинтересованность органов управления и менеджмента компаний в совершенствовании функции управления рисками, внутреннего аудита и контроля (в %)

При этом среди внутренних аудиторов о слабой заинтересованности совета директоров/комитета по аудиту заявило всего 11% респондентов, что может свидетельствовать о повышении качества коммуникации внутреннего аудита с советом директоров/комитетом по аудиту в госкомпаниях.

Интересно также обратить внимание на недостаточно частое использование результатов оценки рисков (с учетом мнения руководства компании) подразделением внутреннего аудита при составлении годового риск-ориентированного плана (рис. 11).

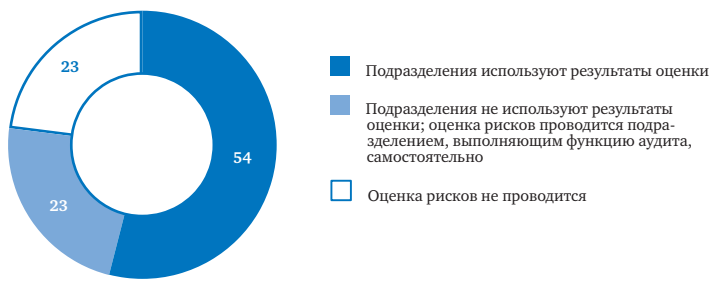


Рис. 11. Использование результатов оценки рисков, проведенной руководством (в %)

Таким образом, повышение качества взаимодействия высшего руководства компании с подразделением

управления рисками (вертикальное взаимодействие) и поддержка последнего при налаживании горизонтального взаимодействия между структурными подразделениями компании в рамках управления рисками (требование п. 3.5 Методических указаний по подготовке Положения о системе управления рисками) являются крайне актуальными задачами.

6.3.5. Организационная форма построения функций системы управления рисками/внутреннего контроля и внутреннего аудита

(172)

Для эффективного функционирования системы управления рисками во многих акционерных обществах, входящих в стратегический перечень 91-р, создано отдельное структурное подразделение по риск-менеджменту. Зачастую данная функция осуществляется единым подразделением—по управлению рисками и внутреннему контролю, что соответствует положениям Кодекса корпоративного управления. Вместе с тем одной из важнейших задач акционера—Российской Федерации—является принятие шагов по организационному разделению функции управления рисками и внутреннего контроля с функцией внутреннего аудита.

Впервые требование организационного разделения данных функций было четко сформулировано в «*Методических указаниях по подготовке Положения о системе управления рисками*», которые рекомендуют «структурно разграничить подразделение по управлению рисками (включая полномочия и обязанности) от деятельности структурных подразделений, осуществляющих управление рисками в рамках своей операционной деятельности, а также от деятельности, относимой к функционалу внутреннего аудита, контрольно-ревизионных подразделений и иных подразделений, осуществляющих функции независимого мониторинга и оценки системы управления рисками корпорации, компании, акционерного общества».

Исходя из этого, трансформации подлежали в основном следующие «исторически» сложившиеся организационные конструкции:

1) Выполнение функции управления рисками и/или внутреннего контроля подразделением внутреннего аудита. В 2015 году подобная ситуация была характерна для каждой пятой компании (рис. 12).

Рис. 12. Подразделение по управлению рисками (в %)

2) Ситуация «неполного» отделения внутреннего аудита. Многие компании, выделив внутренний аудит в отдельное подразделение, сохранили единую крупную структуру, в рамках которой сосуществовали подразделения управления рисками/внутреннего контроля и внутреннего аудита. Совмещение функций управления рисками, внутреннего контроля и их оценки (внутренний аудит) в рамках единой структуры создавало внутренний конфликт и оказывало негативное влияние на эффективность ее работы.

3) Подразделение по управлению рисками входит в состав подразделения, осуществляющего управление рисками в рамках своей операционной деятельности, как правило, в состав финансового блока/департамента. В результате деятельность подразделения в большей степени акцентировалась на работе с финансовыми рисками. Помимо этого, подобная структура характеризовалась, как правило, невысоким организационным статусом во внутрикорпоративной иерархии, что приводило к общему снижению эффективности функции управления рисками в компании.

Принимая во внимание требования Методических указаний 2015–2016 годов, крупнейшие госкомпании в организационной структуре отделили внутренний аудит от функции управления рисками и внутреннего контроля. В отдельных компаниях произошло

повышение организационного статуса подразделения управления рисками. Проработка вопросов, связанных с организационной формой функций управления рисками/внутреннего контроля и внутреннего аудита, осуществлялась также в рамках внедрения положений Кодекса корпоративного управления компаниями из перечня Топ-13.

В настоящее время одной из характерных организационных форм является «зонтичное» управление, когда подразделения внутреннего аудита, управления рисками и внутреннего контроля подотчетны одному и тому же должностному лицу уровня «единоличный исполнительный орган минус 1».

6.3.6. Численность подразделений, повышение квалификации сотрудников

В 2015 году наблюдалась определенная корреляция между количеством сотрудников подразделения внутреннего аудита и численностью персонала компании (рис. 13):

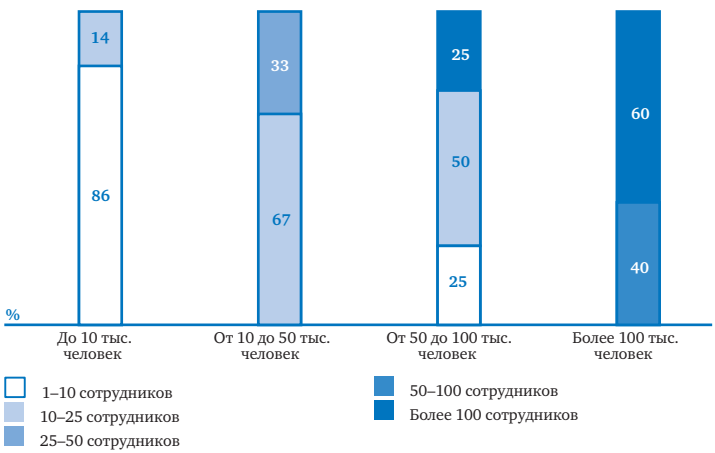


Рис. 13. Численность сотрудников подразделения внутреннего аудита в зависимости от размера компании (в %)

При этом для подразделений управления рисками и внутреннего контроля соответствующая зависимость отчетливо не прослеживалась (рис. 14, 15).

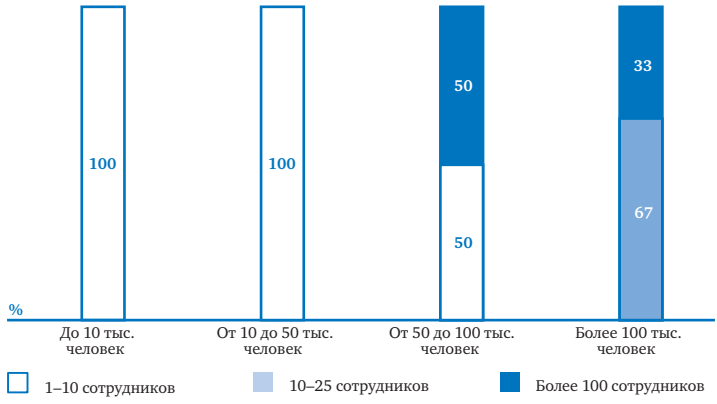


Рис. 14. Численность сотрудников подразделения управления рисками в зависимости от размера компании (в %)

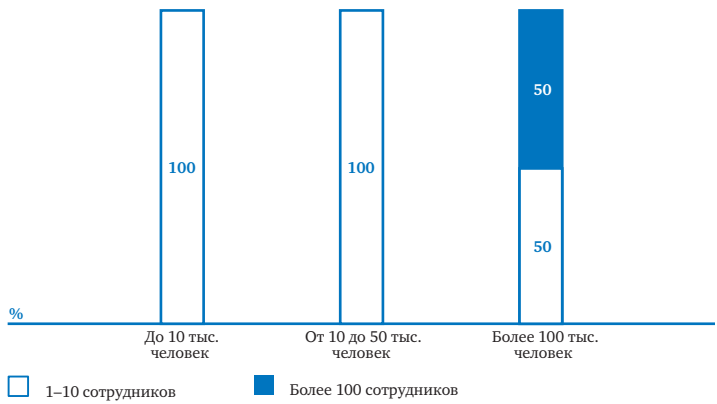


Рис. 15. Численность сотрудников подразделения внутреннего контроля в зависимости от размера компании (в %)

В рамках текущей тенденции на организационное выделение и укрупнение подразделений управления рисками (и внутреннего контроля) следует ожидать, что степень зависимости между количеством сотрудников подразделения управления рисками/внутреннего контроля и численностью персонала компании станет более заметной.

Вместе с тем проблема дефицита квалифицированного персонала, упоминаемая в годовых отчетах госкомпаний за 2015 год, актуальна и для подразделений внутреннего контроля/управления рисками и внутреннего аудита: согласно опросам, это серьезное препятствие на пути совершенствования данных функций (рис. 16).

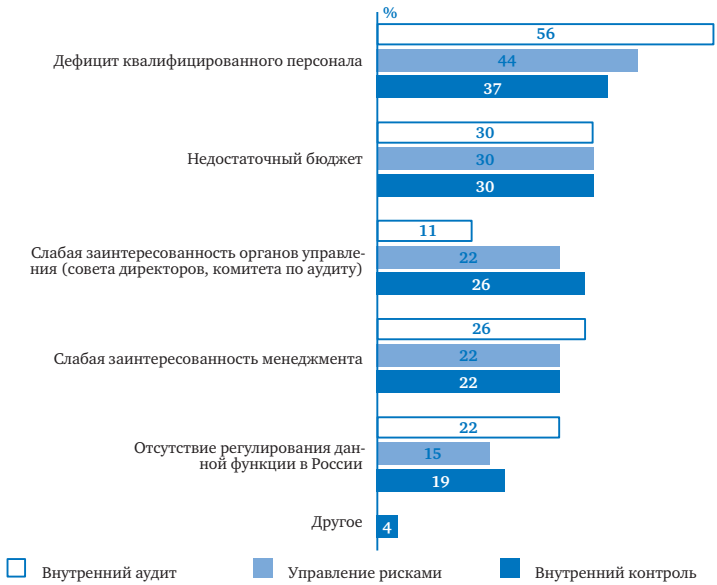


Рис. 16. Основные препятствия на пути совершенствования функций внутреннего аудита, управления рисками и внутреннего контроля (в %)

Основным мотивирующим фактором для сотрудников указанных подразделений является интересная работа (89% опрошенных). Второе место занимает возможность карьерного роста (52%), третье и четвертое места—обучение/повышение квалификации (44%) и компенсационный пакет (41%). Большинство сотрудников повышают квалификацию за счет внешних тренингов (85%), внутреннего корпоративного обучения (63%) и участия в профессиональных ассоциациях (59%).

В 2015 году Министерством труда РФ утверждены профессиональные стандарты: «Специалист по управлению рисками (риск-менеджер)» (Приказ

от 7 сентября 2015 года №591н), «Внутренний аудитор» (Приказ от 24 июня 2015 года №398н), «Специалист по внутреннему контролю (внутренний контролер)» (Приказ от 22 апреля 2015 года №236н). Продолжающееся развитие системы профессиональных квалификаций в России формирует тренд, направленный на трансформацию процессов обучения и аттестации сотрудников в форматы, определяемые принятыми профстандартами.

6.3.7. Уровень формализации системы управления рисками и внутреннего контроля

(177)

Кодекс корпоративного управления отмечает, что «организация системы управления рисками и внутреннего контроля требует формализации во внутренних документах общества роли и задач совета директоров, исполнительных органов, ревизионной комиссии, подразделения внутреннего аудита и иных подразделений общества, а также порядка их взаимодействия»[1].

В 2015 году 68% опрошенных компаний имели Положение о системе управления рисками и 77%—Положение о внутреннем контроле. Вместе с тем на момент проведения исследования далеко не во всех компаниях данные документы были утверждены советом директоров (рис. 17).

Рис. 17. Утверждение нормативных документов (в %)

[1] Кодекс корпоративного управления. С. 47.

Между тем Методические указания подчеркивают необходимость закрепления функции и роли совета директоров в организации, оценке и совершенствовании системы управления рисками и внутреннего контроля в «верхнеуровневых» документах: «*Положении о системе управления рисками (Положении о системе управления рисками и внутреннего контроля)*», «*Положении о внутреннем аудите*», и утверждения данных документов решением совета директоров. В настоящее время большинством компаний стратегического перечня 91-р указанные Положения разработаны/актуализированы и утверждены советами директоров.

Однако эффективная система управления рисками и внутреннего контроля нуждается в формализации процессов и на более низком организационном уровне. Такие процессы, как идентификация и оценка рисков, задокументированы в подавляющем большинстве компаний (89% и 74% компаний соответственно). Более сложные процессы риск-менеджмента формализуются компаниями несколько реже:

- разработка мероприятий по управлению рисками и мониторинг их выполнения задокументированы в 59% организаций;
- мониторинг статуса и реализации рисков—в 56% компаний;
- расследование причин возникновения рисков—в 33% компаний.

Большинство компаний, демонстрирующих полноту документации процессов риск-менеджмента,—эмитенты фондовых бирж.

Формализация системы внутреннего контроля в госкомпаниях находится в стадии активного развития и совершенствования:

- у 11% респондентов система внутреннего контроля полностью формализована по всем операционным процессам, и у 6%—по всем процессам, связанным с подготовкой финансовой отчетности;
- 63% компаний задокументировали систему внутреннего контроля в отдельных бизнес-процессах—как в операционных, так и в тех, которые связаны с формированием финансовой отчетности;

• около четверти компаний пока еще не документируют во внутренних нормативных документах порядок выполнения контрольных процедур в операционных бизнес-процессах и процессах подготовки финансовой отчетности.

6.4. Направления совершенствования функций управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита

В настоящее время прогресс в области управления рисками и внутреннего аудита происходит по следующим содержательным направлениям.

6.4.1. Расчет и утверждение риск-аппетита (предпочтительного риска)

В последнее время отмечен возрастающий интерес к формулированию риск-аппетита и расчета толерантности к риску как со стороны частных компаний, так и компаний с государственным участием. Интерес к риск-аппетиту в большинстве случаев обусловлен следующими факторами:

• Инициативами Росимущества по развитию и улучшению систем управления рисками и внутреннего контроля в госкомпаниях. Так, положения п. 3.6 «*Методических указаний по подготовке Положения о системе управления рисками*», посвященные необходимости утверждения и периодического пересмотра советом директоров уровня предпочтительного риска, ставят перед крупнейшими госкомпаниями задачи по выработке и документированию подходов к определению предпочтительного риска, а также, опосредствованно, по совершенствованию количественных методов оценки рисков.

• Необходимостью интеграции рисков в процедуры стратегического планирования и операционного управления в целях повышения их эффективности. Для принятия ключевых решений органам управления и высшему руководству требуется определить и оценить уровень риска, который возникает при достижении целей компании. Анализ данного уровня

риска позволяет повысить эффективность целеполагания/стратегического планирования (в том числе при необходимости скорректировать стратегические цели), определить приемлемый баланс между целями, доходами и рисками и, в итоге, определить уровень риска, который готова принять компания для достижения поставленных целей (риск-аппетит или предпочтительный уровень риска).

В свою очередь, исполнительное руководство на основе риск-аппетита должно определить границы/лимиты риска (толерантность к риску) в разрезе основных направлений деятельности, что является как ориентиром для формирования бюджетов/финансовых планов и лимитов, так и инструментом мониторинга достижения целей компании.

В совокупности, по мнению большинства компаний, риск-аппетит и толерантность к риску позволяют:

- повысить эффективность стратегического планирования и целеполагания;
- повысить эффективность среднесрочного и краткосрочного планирования;
- повысить эффективность мониторинга деятельности компании и достижения стратегических целей;
- установить границы/лимиты рисков по отдельным направлениям деятельности, предотвратить излишнюю склонность к риску менеджмента компании;
- определить области деятельности, наиболее приоритетные для достижения стратегических целей.

Согласно исследованию EY, почти половина (48%) компаний с государственным участием не определяют риск-аппетит/толерантность к риску. Внутренний нормативный документ, регламентирующий расчет риск-аппетита, был утвержден советом директоров—в 15% госкомпаний; генеральным директором—в 22% госкомпаний.

При этом большинство госкомпаний из числа тех, которые определяют риск-аппетит, при формулировании риск-аппетита/толерантности к риску в качестве основы используют только показатели выручки/EBITDA (50% компаний) или установленные лимиты ответственности (28% компаний).

Данная ситуация отражает основные тенденции и проблемы в области риск-аппетита в компаниях с государственным участием: несмотря на общую заинтересованность, они по-разному понимают как термин, так и порядок формулирования риск-аппетита.

Многие компании до сих пор трактуют риск-аппетит как один/два формальных показателя, утвержденных руководством. Например, устанавливая риск-аппетит как 5% от EBITDA без проведения расчетов влияния количественных оценок рисков на EBITDA. Зачастую подобный подход обусловлен применением методик внешних аудиторов (используемых для оценки системы внутреннего контроля за подготовкой финансовой отчетности), что делает его слабо применимым для управления операционными/производственными рисками.

Вместе с тем необходимо отметить, что все больше компаний планируют использовать передовые подходы к определению риск-аппетита и толерантности к риску (в том числе с учетом международных практик и концепций) и совершенствовать их в зависимости от уровня зрелости системы управления рисками. Так, на начальном этапе развития системы управления рисками (СУР) компании планируют формулировать риск-аппетит/толерантность к риску экспертно, исходя из понимания и экспертизы менеджмента. Далее—по мере развития СУР и внедрения количественной оценки рисков—рассчитывать толерантность к риску с применением количественных методов и моделированием влияния рисков на основные показатели компании.

Наблюдается также тенденция изменения отношения к риск-аппетиту—от формального показателя к реально работающему инструменту высшего руководства. Так, отдельные компании планируют не только ранжировать риски на основе риск-аппетита, но и формировать бюджетные ориентиры и лимиты в соответствии с риск-аппетитом/толерантностью к риску; осуществлять мониторинг выполнения стратегии с учетом риск-аппетита; интегрировать показатели толерантности к риску и риск-аппетит в систему КПЭ.

Следует подчеркнуть, что тематика риск-аппетита и толерантности к риску достаточно популярна

и востребована в компаниях с государственным участием. Тем не менее требуется формирование единого методологического подхода к формулированию риск-аппетита/толерантности к риску для того, чтобы избежать формального отношения и путаницы в определениях.

6.4.2. Количественные методы оценки рисков

Одной из наиболее заметных тенденций в области управления рисками является возросшая потребность компаний в количественной оценке рисков. Применение количественных методов дает возможность получить более точные результаты, а значит—разработать меры реагирования с учетом анализа соотношения затрат и получаемых результатов.

Большинство компаний, принявших участие в исследовании EY, отметили, что количественная оценка рисков (например, взвешенная финансовая оценка рисков) более понятна для высшего руководства и позволяет повысить ценность и эффективность системы управления рисками. Согласно полученным данным, опрошенные компании разделились на сопоставимые по размеру группы: 37% компаний применяют количественные методы оценки в отношении большинства рисков, 26%—только для анализа отдельных типов рисков, а 37% вообще их не используют.

Одним из важнейших факторов, связанным с проведением количественной оценки рисков, является возможность обрабатывать и анализировать большие массивы данных, а также обеспечить качество их обработки. Несмотря на то что ERP-системы применяются практически во всех крупных компаниях, автоматизация подразделений внутреннего аудита и управления рисками оставляет желать лучшего. В большинстве случаев специализированное ПО в подразделении или не используется (48% респондентов), или используется ПО собственной разработки (44% респондентов).

Вместе с тем даже применение наиболее сложных и продвинутых систем оценки рисков не всегда приводит к ожидаемому результату. Количественная оценка рисков требует сбора, обработки и хранения

статистических данных о результатах деятельности компаний. Зачастую данная статистика отсутствует либо не ведется в необходимом формате, что требует дополнительного времени и усилий для применения количественной оценки рисков. Так, в областях деятельности, где исторически структурированно ведется статистика (например, собираются данные о финансовых рисках, рисках, связанных с надежностью оборудования/ОТиПБ), количественные методы оценки рисков применяются наиболее часто.

6.4.3. Периодичность пересмотра рисков, формирование отчетности по рискам

(183)

В условиях меняющейся конъюнктуры рынка регулярный пересмотр рисков и их оценки не только позволяет компании своевременно реагировать на происходящие негативные изменения, но и создает ряд потенциальных возможностей и конкурентных преимуществ.

В 2015 году каждая третья компания, принявшая участие в исследовании EY, не проводила переоценку рисков. Еще немногим более трети компаний проводили ее ежегодно, тем самым ограничивая свою способность к пересмотру бизнес-стратегии с учетом изменений в профиле рисков. Почти все компании, осуществлявшие пересмотр рисков на ежеквартальной или ежегодной основе, являлись эмитентами фондовых бирж (рис. 18, 19).

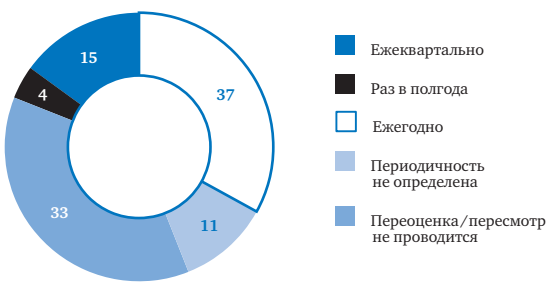


Рис. 18. Периодичность проведения переоценки/пересмотра рисков (в %)

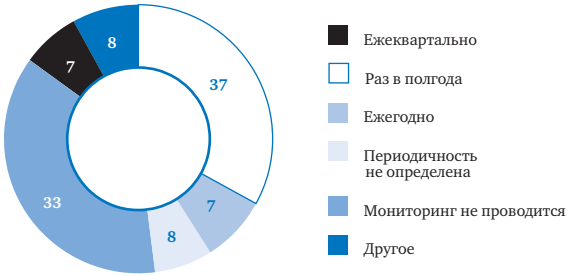


Рис. 19. Периодичность проведения мониторинга мероприятий по управлению рисками (в %)

Как правило, в отчетности для совета директоров/комитета по аудиту и высшего исполнительного руководства компании указываются наиболее существенные риски. В 2015 году лишь около трети компаний включали в отчетность органам управления более 10 рисков, а органы управления каждой третьей компании вообще не рассматривали отчетность по рискам.

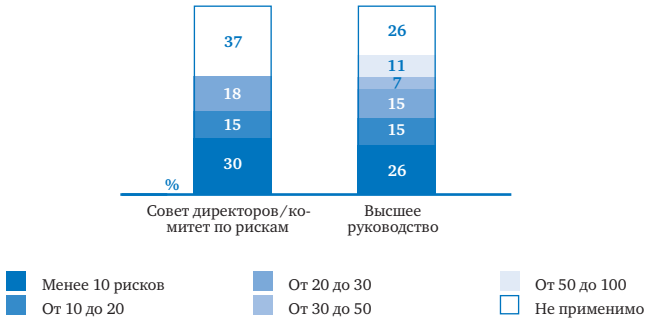


Рис. 20. Предоставление информации по рискам (в %)

Опыт внедрения интегрированной системы управления рисками в некоторых государственных компаниях позволяет сделать предположение, что низкий уровень организации процессов пересмотра и подготовки отчетности по рискам связан с тем, что руководство не видит практического смысла в отдельном рассмотрении отчетности по рискам, поскольку уже обладает пониманием рисков компании и управляет ими в своей повседневной деятельности (рис. 20).

В результате часто возникает разрыв, при котором отчетность по рискам (реестр рисков, карта рисков) в силу своей статичной природы отстает от динамичного процесса управления рисками и теряет свою актуальность и значимость. Помимо этого, процедура формального пересмотра рисков и подготовки отчетности по ним требует значительных трудовых и временных затрат в силу присущей сложности процесса выявления рисков. Как правило, основные трудности возникают в практических аспектах выявления рисков, по которым общепринятые методологии по управлению рисками дают лишь общие направления. Наиболее яркими примерами являются соблюдение принципа «одного уровня» рисков и подбор кратких, но в то же время содержательных формулировок рисков. В свою очередь указанные аспекты подвержены субъективным интерпретациям. Зачастую можно наблюдать ситуацию, когда корпоративный реестр рисков представляет операционные риски в качестве стратегических, и наоборот.

Тем не менее, несмотря на утрату своего прикладного характера в текущей практике по управлению рисками, отчетность по рискам может быть эффективным и востребованным инструментом в достижении целей компании. Во-первых, качественная и своевременная отчетность по рискам повышает уровень прозрачности для акционеров и других заинтересованных сторон (например, финансовых институтов) в части того, каким образом риски компании управляются на «местах». Во-вторых, процесс формирования отчетности позволяет руководству проверить себя и закрепить свое понимание рисков в декларативном формате. К тому же, «правильная» отчетность по рискам может придать импульс всей организации в плане мобилизации усилий сотрудников по повышению эффективности управления рисками компании. В этом ракурсе перед подразделениями риск-менеджмента стоит важная задача по повышению прикладной пользы отчетности. Особое внимание необходимо уделить разработке практического подхода к структурированию рисков и работающих формулировок рисков на языке менеджмента.

В качестве примера успешного обновления реестра рисков можно привести судоходную компанию «Совкомфлот». Компания проводит серьезную работу в сфере управления рисками и стремится раскрывать свои риски заинтересованным сторонам. В то же время в ее отдельных отчетах раскрытия по рискам носили неструктурированный характер и отличались по своим формулировкам и набору. Компания приложила значительные усилия для разработки своего первоначального реестра рисков. В итоге реестр отражал существенные риски компании, но при этом не отвечал практическим потребностям руководства в том смысле, что формулировки рисков и мероприятия по управлению ими были достаточно общими и не могли быть использованы в других отчетах. В 2016 году «Совкомфлот» полностью пересмотрел структуру реестра рисков. В процесс был вовлечен весь топ-менеджмент компании. В результате профиль рисков стал более полным, структурированным и конкретизированным. Информация, содержащаяся в реестре рисков, стала краеугольным камнем для отчетности по рискам и была положена в основу подготовки раскрытий по рискам в ежеквартальном отчете эмитента компании, ее годовом отчете и проспектах, используемых в рамках привлечения внешнего финансирования.

«Реестр рисков не имеет права на отдельную жизнь в виде никому не нужного тома на полке. Он должен отвечать на вопрос „Что делать?“, а перечисленные в нем меры должны входить в обязательный функционал всех служб и подразделений, чья деятельность так или иначе связана с фактором неопределенности» (Владимир Емельянов, заместитель генерального директора, член Правления ПАО «Совкомфлот»).

6.4.4. Проведение оценки системы управления рисками

В соответствии с требованиями Методических указаний, внешняя оценка системы управления рисками компании должна проводиться согласно периодичности, установленной советом директоров, а внутреннего аудита—не реже, чем один раз в пять лет.

При этом в течение последних пяти лет независимую оценку системы управления рисками и функции внутреннего аудита проводили только 26% компаний, а системы внутреннего контроля—30% компаний.

Ожидается, что регулярная оценка программ/систем в области управления рисками, внутреннего контроля, комплаенса и внутреннего аудита придаст новый толчок развитию и совершенствованию данных функций в госкомпаниях.

В отношении оценки системы управления рисками (СУР) наиболее очевидные преимущества предусматривают возможность:

• подтверждения того, что она развивается в соответствии с передовыми практиками в области управления рисками, целями и задачами, поставленными перед нею;

• получения рекомендаций по улучшению и развитию СУР и определения дальнейших шагов (корректирующих мероприятий) по ее дальнейшему совершенствованию;

• улучшения имиджа и восприятия системы управления рисками в компании.

Проводя анализ ключевых факторов, оказывающих влияние на эффективность оценки системы управления рисками в компаниях, можно выделить следующие:

Регулярность проведения оценки СУР. При определении периодичности проведения внешней независимой оценки СУР Методические указания рекомендуют учитывать характер и масштаб деятельности компании, принимаемые ею риски, организационные изменения, общий уровня развития, надежности и эффективности системы управления рисками. При этом рекомендуется осуществлять внутреннюю оценку (самооценку или независимую оценку функцией внутреннего аудита) системы управления рисками не реже одного раза в год, что позволит повысить качество мониторинга эффективности СУР.

Государственные компании должны определить периодичность проведения оценки системы управления рисками в Положении о СУР. Ряд компаний уже

закрепили данные положения в своих нормативных документах. В частности, ПАО «ФСК ЕЭС» осуществляет внешнюю оценку СУР не реже одного раза в пять лет, внутреннюю оценку (проводится Департаментом внутреннего аудита)—на регулярной основе в соответствии с Положением о внутреннем аудите; ПАО «Россети» проводит внешнюю оценку СУР не реже одного раза в три года; ПАО «ТрансКонтейнер» осуществляет ежегодную оценку СУР; ПАО «РусГидро» проводит ежегодную переоценку уровней развития систем управления рисками в компаниях Группы[1].

Подход к проведению оценки системы управления рисками. Методические указания не дают четких рекомендаций о порядке проведения оценки СУР, тогда как Кодекс корпоративного управления предлагает оценивать ее по следующим компонентам/областям:

- проверка достаточности и зрелости элементов системы управления рисками для эффективного управления рисками (цели и задачи, инфраструктура, организация процессов, нормативно-методологическое обеспечение, взаимодействие структурных подразделений в рамках СУР, отчетность);
- проверка полноты выявления и корректности оценки рисков руководством компании на всех уровнях;
- проверка действенности контрольных процедур и иных мероприятий по управлению рисками, включая эффективность использования выделенных на эти цели ресурсов;
- анализ информации о реализовавшихся рисках, выявленных по результатам внутренних аудиторских проверок, нарушений, недостижения поставленных целей, судебных разбирательств.

[1] Согласно данным открытых источников в сети Интернет:
http://www.fsk-ees.ru/upload/docs/2015_Polozhenie_o_sisteme_upravleniya_riskami_FSK.pdf
http://www.rosseti.ru/media/zakupki/policy_risk_21.05.2014.pdf
http://www.trcont.ru/fileadmin/content/Documents/Charter_and_Bylaws/Bylaws/Russian/131224_POlitika_KSUR.pdf
http://www.rushydro.ru/sustainable_development/riski/politika-upravleniya-riskami/sovershenstvovanie-sistemy-upravleniya-riskami-v-2015-godu/

При определении подхода и объема работ по оценке СУР рекомендуется также использовать лучшие практики и стандарты в области управления рисками, в том числе Дополнительное руководство Института внутренних аудиторов *«Оценка эффективности системы управления рисками с использованием Международного стандарта по управлению рисками ИСО 31000»*; Международный стандарт ИСО 31000 *«Менеджмент риска. Принципы и руководящие указания»*; Международный стандарт ИСО 31010 *«Менеджмент риска. Техники оценки рисков»*; Интегрированная концепция построения системы внутреннего контроля COSO; Концепция (COSO) *«Управление рисками организаций»*; Интегрированная модель Комитета спонсорских организаций Комиссии Трэдвэй (The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission) и другие.

Качество взаимодействия с менеджментом при проведении оценки СУР. Успех в решении данной задачи во многом зависит от конструктивного рабочего взаимодействия между оценщиками состояния риск-менеджмента и сотрудниками компании в рамках проведения оценки. Поддержка со стороны руководства компании также крайне важна при согласовании и внедрении корректирующих мероприятий по совершенствованию процессов управления рисками.

Глава VII

ЭТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ МЕНЕДЖМЕНТА КОМПАНИЙ: УРОКИ США

Анета Маккой, Алексей Субботин[1]

(190)

За последние годы уровень вознаграждения топ-менеджеров достиг беспрецедентно высокого уровня. Согласно исследованию New York Times/Equilar, проведенному в 2016 году на основе анализа доходов 200 самых высокооплачиваемых главных исполнительных директоров (CEO) публичных компаний США, их средняя заработная плата в 2015 году составила 19,3 млн долл. Как сообщает High Pay Centre, доходы руководителей компаний, входящих в британский индекс FTSE 100, продолжают расти темпами, измеряемыми двузначными цифрами. Так, в 2015 году средняя заработная плата CEO в Великобритании была на уровне 5,48 млн фунтов стерлингов в год.

Уровень вознаграждения руководящих работников исторически является вопросом этики. С точки зрения фидуциарной обязанности, которая основывается на взаимоотношениях между принципиалом и агентом, построенных на доверии, агент должен быть

[1] Анета Маккой, основатель и управляющий партнер; Алексей Субботин, партнер, Aneta McCoy Advisory Group.

преданным, послушным и верным принципиалу. При этом основная фидуциарная обязанность CEO и других руководителей высшего звена—это действовать в интересах всех акционеров. Члены советов директоров, как избранные представители акционеров, также несут подобную фидуциарную обязанность. Таким образом, при определении размера вознаграждения руководящих работников члены советов директоров и топ-менеджеры вместе несут фидуциарную обязанность договориться о таком пакете вознаграждения, который будет наилучшим образом учитывать как краткосрочные, так и долгосрочные интересы всех акционеров. В теории, акционеры не будут инвестировать в публичные компании, зная, что агенты будут действовать не в их интересах.

Помимо этого, существует и крайне важный общественный аспект оценки размера выплат топ-менеджерам, связанный с очень значительной и к тому же растущей разницей между богатыми и бедными группами населения. И огромное число пакетов вознаграждений руководящим сотрудникам корпораций только увеличивает этот разрыв.

7.1. Взрывной рост выплат менеджменту

Начиная с 1970-х заработная плата CEO в США росла экспоненциально. Согласно данным Института экономической политики (EPI), рост составил практически 1000% на фоне увеличения средней заработной платы рабочих приблизительно в 11% за тот же период (с учетом инфляции). Данный показатель практически вдвое превышает рост фондовой биржи за соответствующий отрезок времени. В 1965 году соотношение выплат топ-менеджерам/работникам в США было примерно 20:1 согласно отчету EPI, опубликованному в 2015 году. В 1980 году разрыв увеличился до 42, в 1990 году—до 107, в 2000 году—до 525, а в 2006 году—до 364[1]. Ларри Мерло, CEO компании CVS Health Corp., заработал в 2015 году примерно в 434 больше по сравнению со средним работником CVS. Это максимальная

[1] www.aflcio.org

разница между зарплатой CEO и сотрудника, зафиксированная в публичных компаниях США в 2015 году[1].

Насколько актуальна эта проблема? Этично ли, что CEO публичной компании получает в сотни раз больше, чем рядовой работник? Разве не является работа CEO чрезвычайно трудной и требующей профессиональных навыков, соответствующих такой высокой заработной плате? Какое соотношение зарплат топ-менеджеров и работников является приемлемым?

Этическая составляющая данного вопроса напрямую касается влияния столь огромной разницы в оплате труда на общество. Люди на нижней стороне шкалы заработных плат деморализованы столь несообразными с их точки зрения вознаграждениями. В то время как руководители, находящиеся в верхней части шкалы, с удовольствием пользуются благами от увеличения дохода своей компании, работники не получают таких же компенсаций. Зачастую даже при отсутствии роста дохода компании ее топ-менеджеры все равно получают прибавки к заработной плате и бонусы. Помимо этого, если на заработную плату CEO, как правило, не влияет то обстоятельство, что компания не соответствует рыночным ожиданиям в отношении финансовых показателей, и прежде всего прибыли, тогда как для работников это может обернуться снижением зарплаты или даже увольнением. Моральный дух падает, когда работников просят о жертвах, которые обходят стороной их боссов. К тому же подобные большие различия в выплатах усложняют формирование командного духа, столь необходимого для успешного построения бизнеса и его устойчивого развития.

Высокий уровень доходов топ-менеджеров может сподвигнуть их принимать эгоистичные бизнес-решения с целью выполнения задач, необходимых для получения дополнительного вознаграждения. Особенно высока вероятность такой ситуации, когда меры стимулирования являются краткосрочными.

С одной стороны, руководящие должности заслуживают солидной оплаты по самой природе такой работы и высокому уровню ответственности. С другой

[1] www.payscale.com

стороны, существует мнение, что ни один человек, работающий на публичную корпорацию, не может заработать такие деньги, не прибегая к излишней эксплуатации труда других людей. Каждый работник должен участвовать в общем успехе своей компании и нести ответственность в случае неудач. Соотношение заработных плат руководителей и работников увеличилось так сильно, что последние могут прийти к выводу, что им недоплачивают, и прибегнуть к неэтичным мерам, которые могут нанести вред компании,—например воровству.

Следует также принимать во внимание разницу между доходами неисполнительных членов советов директоров и топ-менеджеров. Уровень ответственности неисполнительных членов советов директоров по сравнению с топ-менеджерами нельзя преуменьшать: они формируют стратегию компании и обеспечивают ее реализацию, контролируют управление и целостность сведений о финансовом положении, осуществляют финансовый контроль и надзор за управлением рисками. И это лишь часть возложенных на них задач. При этом, как правило, их зарплата составляет несколько сот тысяч долл. США, в зависимости от состояния рынка. Речь идет не о том, чтобы платить им больше. Имеется в виду, что они также несут значительные риски и ответственность за вопросы жизни и смерти для компании. Это подтверждается значительными выплатами по страхованию ответственности неисполнительных директоров, которые так охотно выплачивают публичные компании.

Каким в таком случае должно быть вознаграждение исполнительного руководства? Что будет справедливым? Судя по всему, CEO должен получать выплаты, соразмерные его вкладу в прибыль компании. Некоторые компании (например, WholeFoods и Ben&Jerry's) решили эту проблему, установив максимальный уровень выплат для всех топ-менеджеров, включая CEO. В других компаниях учитывается сравнительная производительность компании, а именно насколько она успешна по сравнению с конкурентами. При таком подходе CEO компании, которая приносит акционерам

исключительную прибыль на протяжении долгого периода времени (например, Роберто Гоизуета в компании Coca Cola), в некотором смысле заслуживает намного большей компенсации, чем топ-менеджеры компаний-конкурентов.

Независимо от того, какой подход выбирает компания, процесс установления размеров выплат менеджменту должен быть прозрачным. Помимо этого, обязательным условием является то, что члены комитета по вознаграждениям не должны иметь открытых или скрытых конфликтов интересов. Комитету и совету директоров в целом требуется качественная независимая экспертиза. Вопросы выплат менеджменту необходимо обсуждать с акционерами и согласовывать с ними меры поощрения с прицелом на долгосрочную перспективу. Не следует забывать и о том, что в различных странах роль CEO оценивается по-разному.

Вместе с тем справедливым представляется использование некоторых инструментов, позволяющих забирать у руководителей деньги обратно в случае причинения ими вреда компании. Пример подобного механизма—так называемый «возврат ранее выплаченного», который совсем недавно использовал банк Wells Fargo. В сентябре 2016 года он объявил о том, что отзовет выплату в размере 41 млн долл. у своего CEO Джона Стампфа, который одновременно являлся председателем совета директоров, после скандала, связанного с нелегальным созданием поддельных банковских счетов. В течение нескольких лет сотрудники Wells Fargo тайно выпускали кредитные карты без согласия клиентов, создавали поддельные учетные записи для привлечения клиентов к онлайновым банковским сервисам и открывали поддельные счета, о которых клиенты узнавали только после начала начисления штрафов.

В начале сентября 2016 года Wells Fargo был оштрафован на 185 млн долл. за нелегальную банковскую практику. Сам факт того, что у CEO потребовали возвратить выплаты, стал одним из первых случаев после финансового кризиса 2008 года. Многие крупные американские публичные компании под давлением регулирующих органов и адвокатов акционеров

приняли положения о возврате ранее выплаченных средств, однако советы директоров проявляют нерешительность в том, чтобы воспользоваться этими положениями[1].

Публичные дебаты о разнице между выплатами топ-менеджерам и работникам в последние годы получили значительный политический резонанс. Начиная с 2017 года Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) будет требовать от 4000 публичных компаний США раскрывать данные не только о размере выплат топ-менеджерам, но и о разнице между зарплатой CEO и рядового сотрудника[2]. Таким образом, существует вероятность, что в ближайшие годы неравномерность выплат в рамках отдельных крупнейших публичных компаний, которая, несомненно, негативно влияет на устойчивость их развития, будет тщательно проверяться. Однако более важно то, как акционеры должны реагировать на такую новую для них информацию и как они должны оценивать, высока эта разница или нет. Данное решение отражает мнение Конгресса США о том, что выплаты топ-менеджерам являются чрезмерными и что раскрытие соотношения заработных плат заставит советы директоров понизить выплаты руководителям.

7.2. Чем обусловлены выплаты менеджменту?

На сегодняшний день очевидно, что попытки регулировать и ограничивать чрезмерные вознаграждения продемонстрировали свою неэффективность и, весьма вероятно, даже внесли свой вклад в ускорение роста доходов топ-менеджеров.

7.2.1. Жадность

Многие наблюдатели отмечают алчность топ-менеджеров. В представлении простых людей, когда руководитель, пользующийся огромными бонусами, наносит ущерб компании, но при всем этом при увольнении получает «золотой парашют» и прочие бонусы,

[1] www.nytimes.com

[2] https://www.sec.gov/news/pressrelease/2015–160.html

он не может избежать упреков в жадности. Общество воспринимает подобные эксцессы как получение незаслуженного богатства.

В 2008 году страховой гигант American International Group (AIG) серьезно пострадал в результате кризиса ликвидности после падения рейтинга своей кредитоспособности. Компания получила кредитную линию на сумму 85 млрд долл. из ФРС США в обмен на 79,9% акций. Впоследствии за счет помощи федерального правительства размером более 170 млрд долл. ей удалось остаться на плаву. И хотя по отчетам AIG потеряла 99,2 млрд долл. за 2008 год (причем 61,7 млрд—только за четвертый квартал), компания выплатила своим сотрудникам 450 млн долл. в качестве бонусов за 2008 год, в то время как цена за акцию рухнула с 57,14 до 1,57 долл. Мартин Салливан, CEO компании AIG, получил выходное пособие почти в 50 млн долл. после того, как в июне 2008 года совет директоров принял решение о его увольнении. Роберт Уиллумстад, сменивший его в должности CEO, работал в AIG в течение трех месяцев и получил выходное пособие в 22 млн долл. Причем позже, после того как подвергся серьезной критике, он согласился вернуть выплаченные денежные средства. Джозеф Кассано был уволен в феврале 2008 года с должности главы отдела финансовых продуктов (он продал комплексные деривативы в самый разгар финансовых трудностей компании) после потери 11 млрд долл. Однако ему было разрешено оставить бонусы в размере 34 млн долл. и ежемесячно получать один миллион за консультационные услуги для AIG в течение семи месяцев. Вследствие этого скандала Конгресс США принял закон, обязующий сотрудников компаний, принимавших федеральную помощь по оплате долгов, выплачивать налог в размере 90% от бонусов.

И что это, если не жадность без соблюдения норм морали, порядочности и уважения к работникам, акционерам и американским налогоплательщикам! Подобные руководители скорее потопят компанию со всеми ее богатствами, поскольку все свое они уже забрали.

Не будем забывать, что в большинстве случаев менеджеры—это временные распорядители бизнеса,

который был основан и профинансирован другими людьми, а именно теми, кто воплотил в жизнь свою мечту, и нередко рискуя всеми своими сбережениями для того, чтобы запустить и развить дело. Большинство руководителей не вносят ни цента на создание компаний, которые они возглавляют. На несколько лет, а иногда и на несколько недель, они становятся начальниками над чужой мечтой и тяжелой работой других людей. И за это время они выжимают огромные деньги из этих компаний за счет работников и общества, часто независимо от того, приносит ли фирма под их руководством какой-то доход или нет. Они увольняют сотни и даже тысячи работников с целью сократить расходы и издержки, но при этом их огромные зарплаты и прочие вознаграждения (оклады, бонусы, опционы, отложенные компенсации и политический фаворитизм) сохраняются.

Заслуживают ли топ-менеджеры выплат в несколько десятков или даже сотен миллионов долларов в год и зачастую за то, что просто оставляют компанию в руинах? Разве они уже не получили слишком много за управление, организацию и развитие фирмы? Почему им недостаточно просто достойной или даже высокой зарплаты? Что, если бы зарплаты руководителей были в 42 раза больше средней зарплаты работников, как это было в 1980 году? При средней заработной плате американских работников примерно в 40 тыс. долл. в год CEO в среднем получал бы 1,7 млн долл. в год. Вряд ли это можно назвать скромной суммой вознаграждения за год работы. В 1996 году, после скандальной отставки Майкла С. Овица с должности президента Walt Disney Company, он покинул свой пост, получив 140 млн долл. за примерно 14 месяцев работы.

7.2.2. Наличность или акции?

Еще один аспект рассматриваемой проблемы—это все большее использование опционов и прочих выплат, основанных на стоимости акций компании. В 1990-х годах типичный CEO американской фирмы получал 80% своего вознаграждения наличными,

а оставшиеся 20%—в виде опционов. В настоящее время соотношение изменилось прямо противоположным образом. Лучшим примером может служить Стивен Джобс, который по официальным документам получал зарплату в один доллар на протяжении нескольких лет, что вызывало огромный интерес общественности к нему самому и его компании. Даже с символической заработной платой с учетом совокупного вознаграждения Джобс стал самым высокооплачиваемым исполнительным директором в США в 2007 году. Он получил 646,6 млн долл., большую часть—в виде опционов.

Использование опционов стало нормой буквально за последние несколько лет—до этого от них долгое время отказывались. Став благодаря тесной привязке к интересам акционеров наиболее популярным видом вознаграждения топ-менеджеров, опционы распространяются на все новые группы работников, снижая озабоченность инвесторов в отношении размывания акционерного капитала и потери фокуса на долгосрочной эффективности деятельности компании[1].

(198)

7.2.3. Нехватка управленческих талантов

Текущий уровень и структура выплат топ-менеджерам отражают конкуренцию на рынке управленческих кадров. CEO несет на своих плечах большую ответственность, поскольку его решения в значительной степени определяют состояние бизнеса компании. Для этого требуется опыт и особый талант, практически не сопоставимый с компетенциями других должностей внутри организации. Если добавить к этому желание акционеров, а особенно так называемых активистов, получать стабильный ежегодный двузначный рост прибыли на акцию на фоне глобальной конкуренции за таланты, легко понять, почему так быстро растет потребность в успешных топ-менеджерах[2].

[1] *Park J., Dworak L.* Long-term Incentive Grant Practices for Executives. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. January 5, 2015.

[2] *Sanford C. Bernstein* & Co. Executive Compensation. How does pay influence decisions and governance? Columbia Business School, 2008/2009.

Способность руководить является более дефицитным ресурсом, чем капитал или рабочая сила, и поэтому самые крупные инвесторы готовы щедро платить за квалифицированного управленца, даже если получаемые результаты не всегда соответствуют их ожиданиям. Рынок реально успешных CEO крайне невелик. Выбор состоит лишь из нескольких человек, пригодных для конкретной работы, ситуации или набора внешних условий. В результате многие члены советов директоров считают, что они должны платить огромные деньги CEO, чтобы нанять лучшего кандидата и мотивировать его/ее достичь большего. Большинство из них опасаются, что если вознаграждение CEO не будет выше среднего уровня, то он/она найдет себе место, где будут платить больше.

7.2.4. Роль консультантов по вознаграждениям

Не следует недооценивать роль консультантов по вознаграждениям, которых столь охотно нанимают публичные компании. Нередки случаи, когда по запросу своих клиентов консультанты намеренно раздувают суммы выплат. Помимо этого, они склонны усугублять проблему нехватки квалифицированных кадров, что, при принятых подходах, стабильно ведет к повышению уровня вознаграждения топ-менеджеров.

В последнее время консультанты по вознаграждениям стали все больше подвергаться критике за содействие в чрезмерном увеличении выплат руководителям компаний. Кульминацией этого стали слушания в Конгрессе США в 2007 году[1].

В рамках правил о придании гласности финансовой отчетности публичных компаний, принятых в 2006 году, SEC потребовала от них определить и охарактеризовать роль всех консультантов, дающих рекомендации по вознаграждениям топ-менеджеров, а также раскрыть сведения о том, привлекаются они непосредственно членами комитета совета директоров по вознаграждениям или исполнительным руководством.

[1] *Muphy K.J.* The Politics of Pay: A Legislative History of Executive Compensation. USC Marshall School of Business, Marshall Research Paper Series. Working Paper FBE 01.11.

В декабре 2009 года SEC потребовала от фирм, которые тратят более 120 тыс. долл. на привлечение консультантов по выплатам менеджменту, предоставлять сведения о гонорарах как за консультирование по вознаграждениям, так и за прочие услуги[1].

7.2.5. Конкуренция среди топ-менеджеров

Как правило, люди склонны оценивать свое вознаграждение в относительном выражении. С 1993 года, когда SEC приняла решение о необходимости обнародования данных о пакетах выплат топ-менеджерам, между ними началось жесточайшее состязание в том, кому платят больше. Со временем это соревнование стало еще более жестким.

(200)

Но являются ли деньги единственным мотивирующим фактором? Топ-менеджеры соперничают друг с другом не только за размер получаемого вознаграждения. Они соревнуются в развитии успешных компаний, во внедрении новых продуктов и услуг, в возможностях выхода на новые, еще не освоенные никем рынки, за право оставить свой след в истории фирмы. Иными словами, их мотивы могут быть как материальными, так и нематериальными. Это не просто деньги, которые CEO рассчитывают получить в случае успеха. Помимо этого, новые сравнительно высокие уровни вознаграждения могут в реальности служить характеристикой топ-менеджера в части того, насколько успешно он справляется со своими обязанностями по сравнению с руководителями других фирм. Солидные бонусы фактически могут быть источником гордости и скорее чувства удовлетворения, а не неловкости перед людьми.

7.2.6. Смиренные советы директоров

В течение десятилетий на советах директоров лежит обязанность (и право) управлять бизнесом корпорации, включая назначение вознаграждения руководящим работникам. Однако, к сожалению, советы директоров публичных компаний и их комитеты по вознаграждениям не стали двигателями прогресса в вопросах денежных выплат топ-менеджерам. Зачастую они

[1] Ibidem.

просто не справляются с задачей внедрения разумной системы мотивации и вознаграждения руководства.

Сложившаяся ситуация скорее всего обусловлена тем, что члены советов директоров излишне полагаются на консультантов по вознаграждениям и руководствуются абсолютным убеждением в том, что размер выплат диктует рынок. Это также можно объяснить недостатком контроля со стороны акционеров и невозможностью или нежеланием судов создавать прецеденты, определяющие необходимые уровни выплат топ-менеджерам, выявлять нарушения директорами своих обязательств по соблюдению интересов компании и требований закона. Именно советы директоров крупнейших публичных компаний нередко допускают (а возможно, и инициируют) необоснованные гигантские повышения выплат топ-менеджерам.

На сегодняшний день многие советы директоров вовлечены в слишком большое число конфликтов интересов для того, чтобы вести дела с должной ответственностью. На самом деле некоторые директора могут быть обязаны своим местам в совете (а это подразумевает солидное вознаграждение и престиж) людям, чьи зарплаты и акционерные опционы они определяют своими решениями.

7.3. Влияние прозрачности и дополнительного раскрытия информации на размер выплат менеджменту

В США первые законы о раскрытии информации о выплатах менеджменту вступили в силу после периода Великой депрессии в связи с предпринятыми администрацией Ф.Д. Рузвельта антикризисными мерами. *Закон о ценных бумагах* 1934 года возложил ответственность за стимулирование раскрытия сведений о вознаграждении топ-менеджеров публичных корпораций на созданную Комиссию по ценным бумагам и биржам (SEC). В том же году Комиссия выпустила постоянные правила, требующие от компаний раскрывать имена и все выплаты, включая заработную плату, бонусы, акции и опционы, трех ее самых высокооплачиваемых

руководителей. Ценные бумаги компаний, не обеспечивших соответствие новым правилам до июня 1935 года, должны были быть сняты с биржевых торгов[1].

И хотя SEC не имеет прямых полномочий по регулированию уровня и структуры формирования вознаграждения топ-менеджерам, в действительности она определяет, какие категории выплат раскрываются и каким образом это происходит. Из года в год SEC последовательно повышает требования к раскрытию данных. Самые крупные изменения произошли:

- в 1978 году, когда Комиссией был выпущен ряд правил, разъясняющих, какие дополнительные доходы должны рассматриваться как вознаграждение в материалах для голосования на ОСА, и увеличила с трех до пяти количество высокооплачиваемых сотрудников, по которым информация о выплатах раскрывается в обязательном порядке;
- в 1993 году, когда SEC потребовала от компаний включать не имеющие обязательной силы решения акционеров о выплатах CEO в материалы для голосования на ОСА и раскрывать эти сведения в сводной таблице вознаграждений, с указанием всех основных компонентов выплат, полученных топ-менеджерами за последние три года, включая подробное описание условий всех действующих опционных программ;
- в 2006 году, когда были расширены требования по раскрытию дополнительных доходов, что заставило публичные компании обнародовать реальные расчеты пенсионных пособий для всех руководителей, названных полномочными представителями, а также предоставить табличные данные по всем контрактным выходным пособиям в случае их увольнения. Помимо этого, были введены дополнительные требования к прозрачности опционных программ;
- в 2011 году был принят закон о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей—*закон Додда–Франка*, который ввел большое количество новых правил раскрытия информации, включая предоставление

(202)

[1] *Murphy K.* The Politics of Pay: A Legislative History of Executive Compensation. Marshall School of Business, University of Southern California, 2011.

данных о независимости консультантов по вознаграждениям, адвокатов, бухгалтеров и прочих экспертов комитета совета директоров по вознаграждениям; о соотношении выплаченных вознаграждений и финансовых показателей компании, включая цены на акции, а также о соотношении размера вознаграждения CEO к средней зарплате всех остальных работников компании[1].

В дополнение к описанным выше новым требованиям, *закон Додда–Франка* обязал SEC сформулировать и внедрить значительное число других положений, регулирующих практику выплаты вознаграждения менеджменту.

• Голосование по вознаграждениям: акционеры должны утвердить методику определения уровня вознаграждения топ-менеджеров компании путем факультативного голосования как минимум раз в три года.

• Возврат ранее выплаченного вознаграждения: компании обязаны ввести и отчитаться о процедурах возврата выплат менеджменту на основании финансовой отчетности, которая впоследствии пересматривается.

• Независимость комитета по вознаграждениям: имеющие биржевой листинг компании должны сформировать в совете директоров комитеты по вознаграждениям, состоящие исключительно из внешних независимых директоров.

На практике подобное раскрытие информации о жаловании топ-менеджеров было принято исключительно в США. Канада переняла эти правила в 1993 году, затем, в 1997 году, ее примеру последовала Великобритания, в 2000 году—Ирландия и Южная Африка, а в 2004 году—Австралия. В мае 2003 года Комиссия Европейского союза подготовила *«План действий»*, рекомендующий всем публичным компаниям ЕС отчитаться об индивидуальных пакетах вознаграждений до 2006 года. Большинство стран Евросоюза приняли правила, требующие обнародования этих данных, лишь к 2011 году[2].

[1] Ibidem.

[2] Ibidem.

За последние 80 лет Конгресс США сформулировал налоговую политику, нормы бухгалтерского учета, требования по раскрытию информации, непосредственное законодательство и несчетное количество других правил, регулирующих выплаты менеджменту. Правила, которые зачастую формулировались в качестве реакции на сравнительно изолированные скандальные случаи с чрезмерным вознаграждением топ-менеджеров, в основном были либо неэффективными, либо контрпродуктивными и скорее способствовали росту, а не снижению выплат руководителям компаний.

Общественные дискуссии, итогом которых становились подобные законодательные инициативы, в основном разгорались в период экономических спадов после нескольких лет относительного процветания, связанного со значительным ростом вознаграждений руководящим работникам и одновременно увеличением неравенства доходов в целом. Найдется мало свидетельств тому, что ужесточение правил о раскрытии информации привело к уменьшению порочных практик. (204)

Частично проблема обусловлена тем, что законодательство (даже при наличии благих намерений) по сути своей фокусируется на сравнительно узких аспектах политики вознаграждения, оставляя много вариантов для обходных путей. В основном трудности вызваны тем, что нормативные акты по своей природе продиктованы политическими предпосылками и продвигаются политиками, которые редко ставят «создание акционерной стоимости» во главу угла. Дискуссии подпитывают необходимость в принятии соответствующих законов, касающихся вознаграждения топ-менеджеров. Между тем самые ярые критики высоких выплат (члены профсоюзов, недовольные сотрудники и политики) на самом деле не имеют какой-либо доли в управляемых компаниях и не заинтересованы в благополучии акционеров[1].

Потребность в раскрытии информации о жаловании руководителей корпораций отражает как законные опасения акционеров, так и общественное любопытство. Общепризнано, что чем больше предоставляется

[1] Ibidem.

информации, тем лучше. Акционеры и само общество имеют право знать, сколько получают CEO и другие топ-менеджеры. Логика раскрытия данных заключается не в том, чтобы акционеры могли решить, переплачивают или недоплачивают они конкретным руководителям, а в том, чтобы предоставить акционерам информацию, необходимую для контроля над эффективностью работы совета директоров, отвечающего за соблюдение прав всех акционеров.

Вероятно, сегодняшние правила раскрытия информации о вознаграждении руководящим работникам, действующие в США, являются самыми детально проработанными в мире. Тем не менее вместе с увеличением объема предоставляемых данных происходит и повышение выплат топ-менеджерам, что свидетельствует о том, что подобный подход в конечном итоге не является идеальным и эффективным.

7.4. Что пошло не так в процессе эволюции подхода к вознаграждению топ-менеджеров?

По мере развития методики определения уровня вознаграждений можно выделить по крайней мере несколько факторов, которые скорее оказывают негативное влияние на этот процесс.

Нередко поставленные перед топ-менеджментом цели оказываются излишне простыми, что сразу существенно увеличивает общий размер их вознаграждения. Целеполагание на приемлемом уровне, заставляющем «бороться за результат», является крайне важным фактором успеха модели «оплата за сделанное» и, следовательно, удовлетворенности и высокого уровня доверия акционеров. С одной стороны, целевые показатели должны быть достаточно сложными для достижения, чтобы мотивировать сверхвыработку и соответствовать ожиданиям акционеров. С другой стороны, если цели будут практически недостижимыми—это может, наоборот, демотивировать топ-менеджеров[1].

[1] *Kay I., Friedman S., Lane B., Martin B., Meischeid S.* Are Companies Setting Challenging Target Incentive Goals? Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. April 18, 2015.

Недостаточно продуманные схемы мотивации, пусть даже привязанные к показателям производительности, часто премируют менеджеров просто за то, что они плывут по течению рынка, хотя компания и не демонстрирует особых достижений. При этом отсутствуют штрафы, например возврат ранее полученного вознаграждения, даже если компания несет убытки или налицо должностные проступки[1]. Повышение уровня выплат менеджменту за последние 15 лет, как правило, никак не коррелируется с ростом соответствующих показателей фондовых рынков за тот же период времени, что подпитывает растущее отрицательное отношение общества к публичным компаниям.

После того как акционерам предоставили право голосовать по вопросам вознаграждения топ-менеджеров, публичные компании стали часто просто игнорировать совещательные голоса, поданные «против». Хотя сегодня эта тенденция пошла на убыль. Один из наиболее шокирующих примеров явного пренебрежения мнением акционеров произошел в Oracle—американской корпорации компьютерных технологий. Более 50% акционеров компании четыре раза, с 2012 по 2015 год, голосовали против схем вознаграждения руководящих работников, и особенно против пакета выплат Ларри Эллисону, ее основателю, до сентября 2014 года занимавшему должность главного исполнительного директора Oracle. В 2013 году он был самым высокооплачиваемым CEO в США. При этом его заработная плата с 2011 года оставалась в размере одного доллара, а практически все его вознаграждение состояло из опционов. В итоге, он получил 67 млн долл. в 2013 году, 77 млн—в 2012 году и 96 млн—в 2011 году. Эллисон остался в корпорации в качестве председателя совета директоров и директора по технологиям, заработав 41,5 млн за отчетный 2015 год.

Зачастую после провала голосования по утверждению вознаграждения топ-менеджеров публичным компаниям приходится пересматривать пакеты выплат. Согласно данным консалтинговой компании

[1] *Finston F.* Ethical Issues in Executive Compensation. Wilkins Finston Friedman Law Group LLP.

Willis Towers Watson, в 2016 году средний уровень поддержки акционеров при голосовании по вознаграждениям в американских компаниях оставался неизменным и составлял примерно 91% от поданных голосов. Однако 30 компаний так и не смогли получить поддержку акционеров, что значительно меньше чем 61 в 2015 году. Акционеры, мнение которых было проигнорировано не в первый раз, инициировали судебные иски против отдельных членов советов директоров, особенно входящих в комитеты по вознаграждениям, чтобы выразить свое негодование по этому поводу.

Необходимость соответствия бесконечным и все более жестким требованиям привела к возникновению схем вознаграждения, совершенно непрозрачным для акционеров, комитетов по вознаграждениям, сторонних наблюдателей и даже самих участников процесса. Растущая сложность систем мотивации потенциально увеличивает риск потери репутации как для компаний, так и инвесторов.

Всеобщее подозрение также вызывает единая «универсальная» модель установления вознаграждений топ-менеджерам. Подавляющее большинство публичных компаний структурируют вознаграждение по базовому окладу, компенсационным выплатам (например, пенсии), ежегодному бонусу (в зависимости от достижения годовых целей по производительности) и долгосрочному стимулированию (в зависимости от достижения трех-/пятилетних целей по эффективности бизнеса). Преобладание указанных компонентов привело к исключению других составляющих, которые, вполне вероятно, были бы более пригодны для определенных моделей бизнеса[1].

Фундаментальное несоответствие в данном случае заключается в том, что формальный подход используется регулирующими органами для решения, по сути, этической проблемы: топ-менеджеры получают слишком много, сами при этом ничего не производя. Более того, зачастую они создают несоразмерные проблемы для работников и акционеров, при этом оставляя себе

[1] The Investment Association. Executive Remuneration Working Group. Final Report. July 2016.

прекрасный денежный резерв для последующей счастливой жизни.

Практика показывает, что законодательные инициативы часто приводят к непредвиденным последствиям, включая резкое увеличение надбавок к заработной плате в 1970-х годах, появление «золотых парашютов» в 1980-х, опционных схем в 1990-х и фантомных опционов в 2000-х[1]. Некоторые из них стали самыми спорными элементами вознаграждения топ-менеджеров.

7.5. Спорные элементы вознаграждения топ-менеджеров (208)

Стало уже устойчивой традицией критиковать руководителей публичных компаний за их слишком высокие зарплаты. Впрочем, теперь необходимо принимать во внимание совокупное вознаграждение топ-менеджеров для того, чтобы до конца понять, сколько они зарабатывают на самом деле. Помимо оклада в его/ее контракт, по всей видимости, вписаны такие привилегии, как денежные премии по итогам года, долгосрочные системы поощрительных вознаграждений Long-Term Incentive Plans (LTIP), дополнительные доходы и прочие бонусы, включая не облагаемые налогами командировочные расходы по высшему тарифу, возможность пользоваться корпоративными автомобилями или самолетами, членство в клубах для избранных и даже персональные отпуска за счет компании, возмещение налогов, пенсионные корреспондирующие депозиты, планы страхования или взносы в накопительные системы.

LTIP—это системы поощрительных вознаграждений, целью которых является доплата топ-менеджерам за достижение компанией стратегических целей, вследствие чего максимально увеличивается доход акционеров. Они устанавливают специальные целевые показатели производительности, например по стоимости акций компании, объявленной прибыли и любым другим результатам, основанным на эффективности. Если

[1] *Muphy K.J.* The Politics of Pay…

руководящий работник достигает заданного показателя или превышает его, то он/она получает вознаграждение в форме компенсации, основанной на акциях (например, опционы или премиальные акции), и/или наличными. Как правило, это сочетание ценных бумаг с денежными выплатами.

Из всех типов вознаграждения, используемых в LTIP, наиболее спорными оказываются опционные программы. В начале 1990-х годов Конгресс США внес поправку в налоговый кодекс, пытаясь сдержать чрезмерные выплаты руководящим должностным лицам путем ограничения вычетов из налога на выплаты свыше 1 млн долл. Поскольку в то время опционы квалифицировались как льготы, основанные на эффективности, это привело к сокращению выплат таких грантов топ-менеджерам компаний из рейтинга S&P 500. Но когда руководители компаний обнаружили, что они имеют возможность датировать гранты акционерных опционов задним числом, что автоматически уменьшало налогооблагаемую базу и фиксировало прибыль по опционам в денежном эквиваленте на фактическую дату выпуска, то практика датирования опционов задним числом для извлечения дополнительной финансовой выгоды получила широкое распространение[1].

Датирование «задним числом»—это практика изменения даты присуждения опциона, обычно на более раннюю, когда базовая цена акций была ниже. По имеющимся сведениям, более 2000 публичных компаний (порядка 29% американского бизнеса) между 1996 и 2005 годами предоставляли своим топ-менеджерам опционы, манипулировали датами. В декабре 2007 года SEC объявила о рекордных на то время (цена вопроса: 468 млн долл. США) дисциплинарных мерах по делу об оформлении опционов задним числом против бывшего CEO и председателя совета директоров компании UnitedHealth Group Уильяма МакГира. Это был самый крупный штраф, наложенный на конкретное должностное лицо при оформлении опционов задним числом[2].

[1] *Park J., Dworak L.* Long-Term Incentive Grant Practices for Executives…

[2] https://www.sec.gov/news/press/2007/2007–255.htm

Другим спорным элементом оплаты труда руководителей являются пакеты выходных денежных пособий, называемые «золотыми прощаниями», в которые входят «золотые рукопожатия» и «золотые парашюты». Последние представляют собой выплаты руководящему сотруднику в случае, если в компании происходит смена собственника или если он вынужден уйти из-за смены руководства. «Золотые рукопожатия»—это выплаты, которые компания обещает своим сотрудникам при выходе на пенсию или прекращении работы по схожим причинам. Помимо этого, в целях защиты своего имиджа публичные компании зачастую соглашаются на отставку топ-менеджера вместо его/ее увольнения. Это приводит к тому, что такой сотрудник получает миллионы долларов компенсации, даже будучи замешанным в скандалах.

В 2006 году бывший CEO компании KB Home Брюс Карац был уличен в скандале, связанном с датированием опционов задним числом, и был вынужден подать в отставку, но при этом получил 175 млн долл. «отступных». Другие хорошо известные примеры: Генри МакКиннелл из компании Pfizer (покинул свой пост в июле 2006 года с выходным пособием в 190 млн долл.), Джей Сидху из Sovereign Bank (октябрь 2006 года—44 млн), Том Фрестон из Viacom (сентябрь 2005 года—85 млн) и Карли Фьорина из Hewlett-Packard (февраль 2005 года—21 млн).

В данном контексте также следует упомянуть баснословные размеры пенсий топ-менеджеров. В последние несколько десятилетий формирование пенсий руководящим работникам происходило совершенно по иным принципам по сравнению с пенсионным обеспечением рядовых служащих. В публичных корпорациях пенсии простых работников фиксированные: компания вносит свой вклад на счет сотрудника, избегая необходимости пенсионных выплат, которые могут выходить за пределы тридцати лет. С другой стороны, с недавних пор для топ-менеджеров в пакеты выплат включены отсроченные компенсации в виде гарантированных дотаций после выхода на пенсию[1]. В отдельных случаях

[1] EBSCO HOST Connection. History of Corporate Executive Wages.

бывшие руководители продолжают пользоваться различными привилегиями до конца жизни. А некоторые из них получают также компенсацию за услуги персональных финансовых консультантов.

Дополнительные выплаты топ-менеджерам, самые распространенные из которых описаны выше, рассматриваются как способ привлечения и удержания лучших специалистов для того, чтобы мотивировать их работать более эффективно и с полной самоотдачей. Однако скандалы, как, например, более чем щедрые «бонусы» бывшему CEO корпорации General Electric Джеку Уэлшу и бывшему CEO компании Tyco International Деннису Козловски (включавшие празднование дня рождения жены последнего на сумму в 2 млн долл., половину из которых оплатила компания), вызвали возмущение инвесторов и общественности. В случае с Уэлшем SEC обнаружила, что GE не в состоянии внятно и аргументированно описать причину значительных бонусов, которые компания согласилась ему выплатить. Он получил порядка 2,5 млн долл. по договору, в котором были прописаны следующие «привилегии»: корпоративный самолет GE в неограниченное личное пользование и для рабочих командировок; предоставление обставленных фешенебельных апартаментов в Нью-Йорке, аренда которых обходилась в 50 тыс. долл. в месяц, а стоимость при перепродаже превысила 11 млн; неограниченное использование лимузина с личным водителем; услуги профессиональных консультантов по недвижимости и налогам; личный помощник и т.д.

За последние несколько лет в США разворачивалось много дискуссий на тему обоснованности привилегий руководящим должностным лицам в сравнении с общей реальной или прогнозируемой прибавочной стоимостью, которую они создают. Как отмечают эксперты Центра по вознаграждениям исполнительного руководства (The Center on Executive Compensation), указанные надбавки являются довольно скромной составляющей общих выплат (менее 5%), и за последние несколько лет они постоянно сокращаются как по среднему размеру, так и по частоте случаев.

Однако они неизменно находятся в фокусе внимания СМИ из-за своей экстравагантности и символического значения.

7.6. Что можно считать этичным в вопросах вознаграждения?

Первый шаг к внедрению норм этики в практику вознаграждений подразумевает наличие «этичной» организации. Компании, руководящие сотрудники которых получают премии с девятью нулями, вряд ли могут считаться «этичными» независимо от того, насколько они финансово успешны. Люди попросту не доверяют компаниям, которые делают кучку своих топ-менеджеров до неприличия богатыми. В конце концов, по-настоящему «этичные» организации контролируют уровень алчности своих сотрудников. В теории, устойчивость бизнеса компании, имеющей репутацию работающей неэтично, аморально или безответственно, очень быстро сходит на нет вследствие утраты доверия и поддержки со стороны заказчиков, поставщиков и сообщества в целом, включая рядовых сотрудников и менеджеров среднего звена[1].

Этичное поведение должно проявляться ежедневно и служить одним из критериев при определении уровня вознаграждения. Сотрудники, ведущие себя в соответствии с нормами этики, должны быть вознаграждены. Аналогичным образом их следует наказывать за неэтичные поступки. Ответственность за свои действия должна быть в равной степени присуща советам директоров и исполнительному руководству. Корпоративная культура оказывает сильнейшее влияние на поведение каждого отдельного сотрудника. Рядовые служащие берут пример с высшего руководства в том, что приемлемо в повседневной деятельности. Если люди видят, что высший руководящий состав компании придерживается этических норм и взаимного уважения, то такой позитивный посыл передается всем сотрудникам.

[1] *Nguyen S.* Creating an Ethical Organizational Culture. Workplace Psychology. February 2014.

Как справедливо отмечают эксперты Рабочей группы по вознаграждению исполнительного руководства при Ассоциации инвесторов, по тем же причинам советы директоров обязаны настаивать на прозрачности структуры вознаграждений и прочих корпоративных решений, устанавливать пределы выплат для обеспечения справедливости и внедрять системы долгосрочной ориентированности на соблюдение этических норм. Советы директоров должны также инициировать создание комиссий по этике, которые постепенно становятся все более распространенными в корпоративном мире[1].

Формирование культуры ответственности и отчетности чрезвычайно важно для решения вопросов, связанных с вознаграждением руководящих должностных лиц. Компаниям следует внедрить систему выявления потенциальных конфликтов интересов и последовательно реализовывать меры, направленные на их предотвращение.

Несмотря на улучшение практики корпоративного управления и пристальное внимание к скандалам, в которых замешаны топ-менеджеры публичных компаний, случаи фальсификаций продолжают иметь место с пугающей частотой. Это не только негативно отражается на репутации отдельных компаний, но и может «задушить» всю отрасль и даже экономику. Когда возникают крупные скандалы, общественность теряет веру в публичные рынки и с большей осторожностью относится к «рулевым» бизнеса. Инвесторы уводят деньги с фондовых рынков в связи с корпоративными скандалами именно из-за дополнительных рисков, связанных с вложением средств в «неэтичные» компаний.

Инвесторы отмечают резкое падение стоимости акций вследствие корпоративных скандалов и мошеннических действий руководителей крупных компаний. Общественность не понимает необходимости выплаты топ-менеджерам огромных компенсационных пакетов. Когда боссы больших корпораций совершают мошенничество ради увеличения размера своего

[1] The Investment Association. Executive Remuneration Working Group. Final Report. July 2016.

вознаграждения, то это приводит только к разочарованию и недоверию к бизнес-сообществу в целом.

Необходимость повышения эффективности часто выводила «первые лица» компаний за рамки этичного поведения и заставляла их совершать действия, приводящие к громким скандалам. Один из самых вопиющих примеров—WorldCom, руководство которой пыталось скрыть бедственное положение компании, в основном путем искусственного раздувания доходов с помощью поддельных записей. SEC оценила масштаб приписок в 11 млрд долл. Среди прочих в неправомерном увеличении доходов и сокрытии «дыр» в бюджете были уличены такие компании, как Xerox, AOL и Quest Communications. British Airways и Virgin Atlantic были изобличены в ценовом сговоре в период между 2002 и 2006 годами. В 2008 году Merck and Co. затеяла сделку, по которой должна была выплатить 671 млн долл. за назначение завышенной цены на пару наименований лекарств. И это далеко не полный перечень подобных скандальных примеров.

В этичной компании существует прямая связь между уровнем вознаграждения высшего руководства и возможностью оставаться конкурентоспособной в долгосрочной перспективе. Подобная компания должна предоставлять руководителю такой пакет вознаграждений, который бы соответствовал его профессиональным компетенциям, но при этом не нарушал бы норм корпоративной этики. В значительной степени отношения доверительности между акционерами и компаниями в последние годы подрывают именно неравномерность и несоразмерность выплат топ-менеджерам.

7.7. Что можно предпринять?

Разработка стратегии формирования вознаграждений топ-менеджеров на основе соблюдения принципов этики может стать важным отправным моментом. Эти стратегии должны соответствовать законам, формировать желаемое поведение и ценности сотрудников, содержать соответствующие методы мотивации (например, целевое стимулирование, премии на усмотрение

руководителя, повышение размеров вознаграждений), четко обозначать цели и описывать механизмы, каким образом оплата труда руководителей будет увязана с ожидаемым от них поведением. При этом подобные стратегии обязаны предусматривать измеримые этические параметры. В залах заседаний советов директоров компаний нормы этики также должны играть большую роль при принятии решений.

Несомненно, модели вознаграждения топ-менеджеров целесообразно упростить. Во главу угла необходимо поставить интересы акционеров, а руководители должны быть вознаграждены за увеличение стоимости компании и, следовательно, прибыли акционеров. Вознаграждение должно быть гарантировано за вклад в повышение эффективности компании. Напротив, за невозможность добиться роста показателей эффективности исполнительное руководство следует наказывать материально.

Структура пакетов выплат топ-менеджерам обязана также учитывать успех реализации долгосрочной стратегии компании и основываться на достижении более широких целей корпоративной и социальной ответственности. В целом, системы вознаграждения топ-менеджеров должны быть приемлемыми для профессионалов самого высокого уровня, соответствовать ситуации в бизнесе компании и ее стратегии развития. Советам директоров следует определить, каким количеством акций должны владеть топ-менеджеры для того, чтобы их интересы совпадали с интересами всех остальных акционеров компании.

Прозрачность политики вознаграждения топ-менеджеров, безусловно, играет важную роль. В частности, это касается постановки целей при определении размера выплат с объяснениями параметров эффективности и глубоким обоснованием субъективных факторов. В конце концов, именно дефицит открытости наносит ущерб доверию между публичными компаниями, акционерами и обществом. Компании должны объяснять, что конкретно они понимают под эффективностью и какие отдельные виды вознаграждений они применят к каждому топ-менеджеру при достижении

целевых показателей эффективности. В свою очередь, совет директоров обязан обнародовать свою позицию, почему им был выбран тот или иной уровень и структура выплат для каждого топ-менеджера и на основании каких факторов комитетом по вознаграждениям были приняты те или иные решения.

Решения относительно размеров и форм вознаграждения должны быть согласованы советом директоров в полном составе, при этом отражая позицию каждого его члена. Некоторые эксперты сетуют на то, что прозрачность в случае с выплатами топ-менеджерам не всегда полезна, поскольку создает нечто вроде гонки за первенство. В определенном смысле—это так, однако недостаток транспарентности будет иметь более ощутимые негативные последствия, начиная с ухудшения общественного имиджа компании в целом.

Важную роль при формировании системы вознаграждения играют профильные комитеты советов директоров. Акционеры и инвесторы должны быть уверены в том, что комитеты по вознаграждениям подотчетны в своих действиях и имеют возможность принятия долгосрочных решений в интересах компании. Для этого председатель и члены комитета обязаны обладать достаточными знаниями в области бизнеса компании и быть избавленными от любых конфликтов интересов.

Совет директоров, весьма дружественно относящийся к CEO или к топ-менеджменту в целом, рискует быть необъективным. В этом контексте примером качественного корпоративного управления является привлечение внешних консультантов по вознаграждениям. Однако если эти эксперты приглашаются топ-менеджментом, то существует большой риск, что они будут действовать сообща для того, чтобы выкачать из компании как можно больше денежных средств. Совету директоров вряд ли целесообразно полагаться на рекомендации только одного консультанта. Состав этих экспертов следует периодически менять каждые несколько лет. Вместе с тем они должны скептически относиться к данным по выплатам исполнительному руководству в сопоставимых компаниях. И, наконец, советам директоров следует настаивать на заключении контрактов, которые не усложняют

процедуру увольнения руководящих работников и не предусматривают никаких «золотых парашютов».

Крайне важную роль играют голосование акционеров по вознаграждению топ-менеджеров на ОСА и их надлежащая вовлеченность в дела компании. Впервые эта практика стала законодательной нормой в Великобритании в 2002 году. В США компания Aflac добровольно провела первое голосование по вознаграждению своего исполнительного руководства в 2008 году, когда инвесторы получили право выражать свое мнение по данному вопросу на основании *закона Додда–Франка*, который требовал от компаний предоставлять акционерам возможность голосовать в консультативном порядке по пакетам компенсирующих выплат руководящим должностным лицам. Эта тенденция приобретает все большее распространение и в Европе. Несмотря на отсутствие конкретных свидетельств того, что указанное нововведение снизило абсолютный уровень выплат топ-менеджерам, существуют исследования, предполагающие, что вынесение этого вопроса на ОСА ведет к более широкому внедрению практики оплаты по результатам деятельности исполнительного руководства.

(217)

Достигнут ли требования получать одобрение акционеров относительно вознаграждения топ-менеджеров желаемой цели и заставят советы директоров внедрять соответствующие стратегии, в значительной степени зависит от политики конкретных компаний в каждой стране. Например, в Соединенных Штатах применяются значительно более жесткие правила в отношении прозрачности финансовой отчетности публичных компаний, нежели в европейских государствах. Поэтому активные акционеры в США, вероятно, находятся в более выгодном положении для оценки эффективности компенсационных пакетов с точки зрения их собственных интересов. Однако, с другой стороны, американский рынок более диверсифицирован, и на нем больше инвесторов, имеющих зачастую собственные интересы в бизнесе компаний, что усложняет для них координирование своих действий.

Несмотря на все привходящие обстоятельства, акционеры используют возможность голосовать

по вопросам вознаграждения топ-менеджмента для того, чтобы CEO и члены советов директоров принимали во внимание их мнение. В 2011 году, в соответствии с *законом Додда–Франка*, были проведены первые подобные голосования в более чем 1700 американских компаниях. В 45 случаях предложенные пакеты вознаграждения топ-менеджерам были отвергнуты акционерами.

Резонансный пример противодействия акционеров позиции руководства имел место в одном из крупнейших в мире финансовых учреждений—Citigroup, более 55% инвесторов которой проголосовали против выплаты в размере 14,9 млн долл. CEO Викраму Пандиту. Citigroup—не единственная компания из списка Fortune 500, столкнувшаяся с подобным несогласием. Например, в Hewlett-Packard акционеры проголосовали против «золотых парашютов» топ-менеджерам, а в JPMorgan 40% акционеров высказались против выплат действующему CEO Джейми Даймону.

Среди примечательных примеров недовольства акционеров размерами выплат топ-менеджменту в Европе—швейцарская фармацевтическая компания Novartis. Отказ на шесть лет от работы на конкурентов в будущем для ее уходящего в отставку председателя совета директоров и бывшего CEO Даниэля Васелла гарантировал ему 78 млн долл. Однако общественность выразила громкий протест по этому поводу и компания благоразумно решила пойти на попятную.

В 2012 году руководство британской страховой компании Aviva оказалось в унизительном положении, когда на ежегодном собрании 59% акционеров проголосовали против спорных предложений по выплатам топ-менеджменту. Также в 2012 году 31,5% инвесторов Barclays не поддержали предложенную схему вознаграждения исполнительного руководства. Другие заметные демарши акционеров произошли в Royal Bank of Scotland и в Royal Dutch Shell в 2009 году, где 91,5 и 61% инвесторов соответственно отклонили предложения по выплатам руководящим должностным лицам.

Однако приведенные примеры представляют собой скорее исключения из общего правила. В течение

многих лет крупные акционеры в большинстве своем поддерживали топ-менеджеров при определении уровня их вознаграждения, о чем свидетельствуют результаты голосований, которые ежегодно проводились в большинстве публичных компаний.

В то время как в США голосования акционеров по вопросам вознаграждения исполнительного руководства носят консультативный характер, премьер-министр Великобритании Тереза Мэй в ходе парламентских дебатов предложила сделать их обязательными для соблюдения в компаниях, в которых 75 и более процентов акционеров выразили несогласие с решениями о компенсациях за предыдущий год. При этом нельзя забывать, что как только акционеры получают больше прав в принятии подобных решений, им требуется четкое понимание сложных взаимоувязанных моделей мотивации топ-менеджеров.

Не подлежит сомнению то, что публичные компании должны стимулировать вовлеченность акционеров во внутрикорпоративные дела, а инвесторам и компаниям необходимо совместными усилиями решать проблемы, связанные с мотивацией топ-менеджмента. Вовлеченность акционеров должна фокусироваться на стратегическом обосновании системы вознаграждения, принимая во внимание как доходность инвестиций, так и управление бизнесом в целом. Акционерам следует ясно коммуницировать руководству публичных компаний свои взгляды и ожидания, в том числе относительно поддержки предложений о вознаграждении, выносимых на ОСА. В свою очередь, компании должны поставить во главу угла своей политики поддержание доверительных отношений с акционерами. Взаимодействие руководства публичных компаний с акционерами по вопросам вознаграждения может содействовать сближению их позиций и позволит оперативно реагировать на запросы акционеров.

***

Корпоративная этика и политика в области вознаграждения топ-менеджмента всегда будут взаимосвязаны между собой. Очевидно то, что ответственность

за соблюдение этических норм при определении уровня вознаграждения исполнительного руководства лежит главным образом на лидерах корпоративного мира—крупнейших институциональных инвесторах и руководителях глобальных корпораций. Никакое правительство не в состоянии адекватно разрешить возникающие проблемы в данной сфере. Многочисленные корпоративные скандалы, порожденные стремлением топ-менеджеров получать баснословные денежные выплаты, по существу поставили публичные рынки акций на грань саморазрушения. И необходимо приложить кардинальные усилия для их сохранения[1].

(220)

Важнейшим шагом в направлении создания этических основ ведения бизнеса может стать распространение моделей мотивации и вознаграждения топ-менеджеров, которые не заставляли бы их грубо искажать финансовую отчетность для того, чтобы получать неприличные по своим размерам и сути выплаты. Возможно, сами по себе пакеты вознаграждений CEO не являются первопричиной корпоративных скандалов, однако иногда именно они заставляют топ-менеджеров принимать неправомерные и неэтичные решения[2].

Некоторые компании больше других убеждены в непогрешимости и святости своих CEO, аргументируя это тем, что именно они—те единственные, кто формирует большую часть прибыли бизнеса, которым они руководят. Преувеличение их личного вклада в успешность фирмы вкупе с уверенностью в незаменимости руководства в некоторых случаях приводит к тому, что выплачиваемые вознаграждения во много раз превышают средние значения. Некоторые пакеты вознаграждений, особенно связанные с опционами, зачастую составлены без четкого понимания того, насколько значительные размеры могут принимать выплаты на долгосрочных рынках с повышением курсов[3].

[1] *Fraser F.* The Ethics of Executive Pay, albertaventure.com. June 1, 2008.

[2] *Mack M.* Corporate Ethics and CEO Compensation. University of Rhode Island, 2008.

[3] *Sanford C. Bernstein* & Co. Executive Compensation. How does pay influence decisions and governance? Columbia Business School, 2008/2009.

Увеличение размера вознаграждения руководству не обязательно гарантирует повышение показателей эффективности компании. Поэтому консультантам по вознаграждениям и советам директоров не стоит обольщаться на предмет того, что щедрые выплаты топ-менеджерам являются гарантией высоких стимулов к работе, правильного ведения бизнес-процессов или достижения непревзойденных результатов.

Одновременно с этим вполне очевидно, что советы директоров в их нынешнем виде вряд ли станут инициаторами перемен. Маловероятно, что те же самые советы директоров, которые устанавливали высочайшие оклады своим топ-менеджерам, заинтересованы в их заметном сокращении. Вместе с тем пассивность акционеров, возможно, из-за нехватки информации или имеющихся в их распоряжении возможностей, налицо. На них трудно полагаться в том, что именно они предпримут шаги, необходимые для ограничения чрезмерных размеров вознаграждений. В течение последнего финансового кризиса инвесторы имели возможность подавать свои совещательные голоса при определении уровня выплат руководителям в финансовых корпорациях, которые в 2009 году получали срочную помощь из государственных средств. Однако они с готовностью голосовали за выплату вознаграждений в предложенном объеме.

Как критически важный компонент корпоративного управления, вознаграждения топ-менеджмента должны постоянно быть направленными на то, чтобы уровнять стимулы высших руководителей с акционерами и широким кругом заинтересованных лиц. Определить и проконтролировать прибавочную стоимость, создаваемую менеджментом, сложно и затратно, однако это важно для защиты интересов акционеров и повышения общей долгосрочной рыночной капитализации компании[1]. Уоррен Баффет удачно выразился по этому поводу: *«Вознаграждение руководства — это лакмусовая бумажка корпоративного управления в каждой публичной компании».*

[1] FTI Journal, Executive Compensation: A New Solution to an Old Problem. April 2010.

Глава VIII

ОСОБЕННОСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ И ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ ОТНОШЕНИЙ В КИТАЙСКОЙ НАРОДНОЙ РЕСПУБЛИКЕ

Юань И, Е Сэнь[1]

Становление китайского корпоративного права поначалу не отставало от формирования законодательства о корпорациях в западных державах. Так, уже 21 января 1904 года Цинское правительство опубликовало *«Высочайший закон Цинской династии о «Торговом Кодексе»*. Однако ввиду частой смены правительств, многочисленных трудностей и, по большому счету, бедственного положения дел в стране, закон о корпоративном праве в его современном виде был официально

[1] Юань И, генеральный директор московского офиса юридической компании DHH; Е Сэнь, доктор юридических наук, адвокат пекинского офиса юридической компании DHH.

опубликован только 29 декабря 1993 года. Он получил название Закон КНР *«О компаниях»*. С 1 марта 2014 года в Китае официально действует его последняя версия, которая вступила в силу после четвертой, весьма значительной редакции в 2013 году.

Анализируя состояние корпоративного управления в Китае, прежде всего необходимо взять за основу положения вышеуказанного Закона КНР *«О компаниях»*. При этом следует учитывать, что в каждой новой редакции он детализировался, дополнялся и совершенствовался в соответствии с типом компании и особенностями ее развития. В Указании Комитета по управлению и контролю за банковской деятельностью КНР *«Нормы управления коммерческими банками»* закреплено следующее понятие корпоративного управления: это управленческий, уравновешивающий механизм, который определяет взаимоотношения между собранием участников (акционеров), советом директоров, ревизионной комиссией, высшим исполнительным руководством, акционерами и другими заинтересованными лицами. Такое определение является достаточно всесторонним. В контексте корпоративного управления рассматриваются вопросы организационной структуры, установления границ должностных полномочий сотрудников, а также требования к выполнению ими служебных обязанностей. В соответствии с этим механизмом в компании принимаются решения, происходит их реализация, осуществляется контроль, устанавливаются поощрения, вводятся ограничения[1].

Данное определение охватывает как статичные, так и динамичные факторы корпоративного управления. Статичные факторы предусматривают управление теми функциональными структурами, их правами и обязательствами, которые относятся к компании или банку. Понятие «динамичные факторы» подразумевает взаимоотношения внутри функциональной структуры, между ее внутренними подразделениями, а также отношения с внешними контрагентами.

[1] Указание Комитета по управлению и контролю за банковской деятельностью КНР «Нормы управления коммерческими банками». 19 июля 2013 года, п. 3.

К специализированному законодательству о корпоративном управлении также следует отнести *«Нормы регулирования трастовых организаций»*[1], *«Нормы управления брокерскими компаниями»*[2] и другие документы. Обычные компании не подпадают под действие такого специализированного законодательства и пользуются сравнительно широкими свободами в отношении корпоративного управления. Им необходимо соответствовать лишь базовым требованиям корпоративного права.

В данной главе рассматриваются: во-первых, нормы корпоративного законодательства в отношении компаний разных типов; во-вторых, общие положения и требования корпоративного права, регулирующие деятельность публичных и непубличных негосударственных компаний; в-третьих, программа мотивации сотрудников компаний, применяемая в настоящий момент в Китае; в-четвертых, корпоративное управление в компаниях специализированного типа.

8.1. Понятие корпоративного управления

В корпоративном праве Китая содержатся определение и характеристика внутренней структуры компании и механизмов, с помощью которых осуществляется ее операционная деятельность. Среди них компании с ограниченной ответственностью, компании с чисто государственным капиталом и акционерные компании.

8.1.1. Управление компаниями с ограниченной ответственностью

Компании с ограниченной ответственностью (далее—КОО)—это компании, участники которых несут ответственность в пределах объявленной стоимости долей в ее уставном капитале. Корпоративное управление в них сравнительно простое, хотя в действительности данная форма юридического лица является самой

[1] Указание Комитета по управлению и контролю за банковской деятельностью КНР «Нормы регулирования трастовых организаций». 22 января 2007 года.

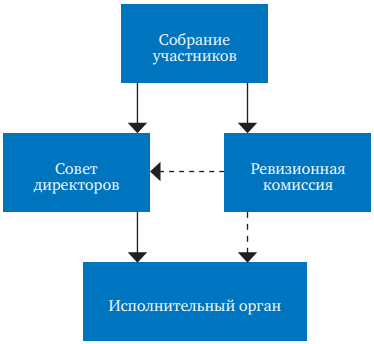
[2] Указание Комитета по контролю за ценными бумагами КНР «Нормы управления брокерскими компаниями». 11 декабря 2012 года.

распространенной в стране. В соответствии с корпоративным правом, организационная структура КОО включает: собрание участников, совет директоров, ревизионную комиссию и высшее исполнительное руководство, представленное директорами. В китайских источниках подобная система часто называется «три совета, одно руководство». В случае если речь идет о компании с малым количеством участников или если масштабы ее деятельности невелики, допускается не создавать совет директоров или ревизионную комиссию, а назначать одного исполнительного директора.

С точки зрения должностных полномочий собрание участников несет ответственность за избрание исполнительных директоров и членов ревизионной комиссии, утверждает общую программу развития компании и рассматривает рекомендации совета директоров. В свою очередь совет директоров отвечает за утверждение плана операционной деятельности, разработку, принятие и исполнение годового бюджета, наем на работу и увольнение высшего исполнительного руководства. Ревизионная комиссия главным образом осуществляет контроль за работой членов исполнительного органа и топ-менеджмента, инспектирует финансовую отчетность компании. Высшее руководство несет ответственность за ведение повседневной хозяйственной деятельности, а также за исполнение решений и реализацию планов совета директоров. Основные полномочия совета директоров, ревизионной комиссии и исполнительного органа сформулированы в законодательстве и могут быть расширены путем внесения дополнительных положений в Устав компании.

В соответствии с законом сфера компетенции собрания участников также определяется Уставом. Однако учитывая то обстоятельство, что собрание имеет право вносить поправки в Устав компании, оно в состоянии расширить свои прерогативы путем включения новых положений в Устав, что не могут делать совет директоров и ревизионная комиссия. Таким образом, права собрания участников шире, чем у кого бы то ни было в компании. Вместе с тем это вовсе не свидетельствует о том, что собрание пользуется

неограниченными правами, поскольку полномочия совета директоров, ревизионной комиссии и топ-менеджмента определены законом. Собрание участников может сместить или заменить совет директоров, ревизионную комиссию и топ-менеджмент, но оно неправомочно произвольно ограничивать их должностные функции, установленные законом.



(226)

Рис. 21. Система корпоративного управления в китайских компаниях с ограниченной ответственностью

С точки зрения взаимосвязей в рамках организационной структуры совет директоров отчитывается перед собранием участников, исполнительный орган—перед советом, а ревизионная комиссия несет ответственность за прибыльность компании, и более того—за сохранность прибыли для участников. Совет директоров выполняет ключевую связующую функцию и в процессе деятельности компании играет принципиально важную роль. Это институт, который реализует политику компании и, если участники определяют общее направление, в котором она работает, то совет отвечает за определение конкретных шагов, плана движения компании в соответствии с выработанной стратегией. Впоследствии, в рамках выработанного плана в действие вступает исполнительный орган (менеджмент). В отличие от собрания участников совет директоров является постоянно функционирующим органом. Если собрание реально действует только тогда, когда его участники в действительности собираются вместе,

то совет, как правило, работает постоянно и потому лучше разбирается во внутренних процессах, которые происходят в компании, обладает куда более исчерпывающей информацией о ее жизнедеятельности, нежели собрание участников. Именно по причине особой важности совета директоров в сравнительно небольших ООО или компаниях, находящихся на начальном этапе развития, должность председателя совета или исполняющего его обязанности в большинстве случаев лично занимает крупный участник компании. В подобной ситуации, естественно, возникает вопрос, каким образом равномерно распределить права на компанию между крупными, средними и миноритарными участниками. Если и.о. председателя совета директоров и крупный участник—это один и тот же человек, существует риск того, что он или она скорее всего будет преследовать личные интересы и в меньшей степени заботиться о соблюдении прав других участников, то есть действовать в ущерб последним.

По этой причине в только что организованной ООО миноритарии—это обычно друзья крупных участников или люди, состоящие с ними в родстве. Используя рычаги межличностных отношений, они имеют возможность ограничивать независимость или манипулировать поведением крупных участников. Поскольку ревизионная комиссия также назначается крупными участниками и в нее входят их доверенные лица, особую актуальность приобретает проблема обеспечения беспристрастности при осуществлении комиссией своих функций по надзору за директорами. Более того, поскольку в законе отсутствует запрет на одновременное занятие должностей в совете директоров и исполнительном органе, вполне возможна ситуация, когда крупный участник одновременно является генеральным директором компании. В этом случае гарантировать независимость должностных прав топ-менеджмента в системе «три совета, одно руководство» невозможно, и поэтому трудно добиться живого эффекта внутреннего взаимодействия и взаимоограничения. Если в управленческую систему «три совета, одно руководство» таких компаний вступает внешний инвестор, она начинает

работать более слаженно и совершенно. Однако это вовсе не означает, что для достижения необходимого эффекта достаточно просто делегировать ему пару мест в составе совета директоров.

Между этапом развития компании и степенью совершенства механизмов корпоративного управления существует тесная связь. В период становления компании между миноритариями и крупными участниками сохраняется определенное взаимодействие. Наряду с мажоритариями миноритарии могут принимать участие в управлении компанией, что позволяет гарантировать их права без наличия совершенной системы корпоративного управления.

(228)

По мере развития компании и расширения ее операционной деятельности необходимость увеличения масштабов финансирования заставляет компанию прибегать к привлечению средств внешних инвесторов. В этих условиях формирование институтов корпоративного управления зачастую становится необходимым условием привлечения инвесторов. Если они уже вошли в капитал компании, то могут сами инициировать создание эффективных механизмов корпоративного управления для защиты своих прав. В дальнейшем, в случае принятия решения о преобразовании в публичную компанию, возникает острая необходимость контроля над институтами корпоративного управления со стороны внешней структуры, что влечет за собой совершенствование системы корпоративного управления. Если руководство компании принимает решение о проведении IPO, уровень совершенства механизмов корпоративного управления должен быть еще выше. В экономических условиях современного Китая и его деловой среды достаточно сложно поставить в прямую зависимость уровень развития компании и зрелость ее системы корпоративного управления. Однако можно утверждать, что между особенностями этапа эволюции компании и соответствующей ему практикой корпоративного управления определенно существует тесная взаимосвязь.

Сложно представить, что компании на начальном этапе ее деятельности подойдет модель корпоративного

управления компании, акции которой уже размещены на фондовом рынке. Подобный диссонанс похож на то, как если бы ребенка нарядить в одежду взрослого человека. Разумеется, внешние инвесторы принимают во внимание данное обстоятельство и обычно не предъявляют завышенные требования объекту инвестирования о том, чтобы после получения финансирования компания одномоментно создала бы совершенную систему корпоративного управления. Компании, которые управляются крупными инвесторами, еще в меньшей степени заинтересованы в улучшении корпоративного управления, поскольку оно в некоторой степени будет минимизировать возможность произвола и жесткого подхода со стороны инвесторов при осуществлении контроля. Настройка системы корпоративного управления в китайских компаниях обычно носит пассивный, фрагментированный характер.

В процессе размещения акций на рынке компания по управлению ценными бумагами и работе на фондовом рынке, нанятая для оказания потенциальному эмитенту соответствующей поддержки, совместно с юридической и аудиторской фирмами разрабатывает принципы корпоративного управления для своего клиента. Эти нормы, с одной стороны, удовлетворяют правилам проведения IPO, а с другой стороны—учитывают особенности развития размещаемой компании.

Из-за наличия разных целей, стоящих перед компаниями, модели корпоративного управления будут варьироваться. Если говорить о публичных и непубличных компаниях, то в их корпоративном управлении больший акцент делается на соблюдении прав миноритариев и увеличении их прибыли. В коммерческих банках, трастовых и страховых компаниях, деятельность которых затрагивает общественные интересы, корпоративное управление должно больше основываться на принципах приоритетности защиты интересов внешних заинтересованных сторон. В данном случае основные стейкхолдеры—это государственные министерства и ведомства, общественность, товарные и первичные рынки и т.д.[1]

[1] *У Цзюнчжу*. Корпоративное управление. Пекин, 2014. С. 53.

8.1.2. Корпоративное управление в полностью государственных компаниях

В последние годы Правительство КНР всемерно поощряет инвестирование госкорпораций в совместные проекты с частными компаниями. Это приводит к тому, что количество корпораций с полностью государственным капиталом постепенно уменьшается. По состоянию на конец 2015 года среди центральных (государственных) предприятий доля компаний со смешанной формой собственности достигла 67,7%[1]. Совокупные активы всех госкорпораций Китая составляли 119,2 трлн юаней, в которых доля собственников насчитывала 40,1 трлн юаней, что по сравнению с показателем 2012 года выше в 1,5 раза. В том числе общий капитал, относящийся к предприятиям центрального подчинения, составил 47,6 трлн юаней, доля собственников—15,9 трлн юаней, что превышает показатели 2012 года в среднем в 1,3 раза. На данный момент государственные компании представляют собой основной столп китайской экономики. С 2012 по 2015 год госкорпорации кумулятивно заплатили налогов на 15,4 трлн юаней, а корпорации центрального государственного подчинения выплатили 338,6 млрд юаней в качестве дохода от капитала[2].

В китайском корпоративном праве существуют четкие требования к организационной структуре компаний с полностью государственным капиталом. Особенностью таких госкорпораций является то, что в них отсутствует собрание участников (акционеров). Его функцию выполняет Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом, который наделяет совет директоров правом брать на себя функции собрания участников (акционеров). Однако такие значимые решения, которые затрагивают слияние или разделение компании, ее ликвидацию и т.д., должны приниматься Комитетом. В состав совета директоров государственной корпорации в обязательном порядке должен избираться представитель от работников корпорации.

[1] Доклад Госсовета КНР «О состоянии реформирования системы управления государственными активами и структурных реформ». 30 июня 2016 года.

[2] Там же.

Помимо тех случаев, когда представитель трудового коллектива избирается непосредственно самими сотрудниками, он может также назначаться Комитетом по управлению и контролю за государственным имуществом. Председатель совета директоров госкорпорации назначается на должность Комитетом из числа имеющихся директоров. Ревизионная комиссия госкорпорации должна состоять минимум из 5 человек, при этом доля представительства в ней работников не должна быть меньше одной трети. Члены комиссии назначаются Комитетом по управлению и контролю за государственным имуществом, однако входящие в нее сотрудники выбираются советом трудового коллектива. (231)
В подобной организационной структуре полномочия совета директоров в целом достаточно велики, причем представители работников компании занимают в ней важное место. Из опубликованной государством политики следует, что привлечение управленцев для работы на руководящих постах в госкорпорациях должно осуществляться в соответствии с принципами рыночной конкуренции и моделью управления, где на ключевых позициях работают профессиональные менеджеры. В ближайшем будущем следование именно этим нормам будет являться главным вектором дальнейшего реформирования корпоративного управления в госкорпорациях КНР.

8.2. Корпоративное управление в публичных и непубличных общественных компаниях

Общественные компании Китая включают публичные и непубличные компании. Публичная общественная компания—это акционерная компания с ограниченной ответственностью, акции которой были открыто выпущены и торгуются на фондовой бирже. В настоящее время в материковом Китае существуют две биржи общенационального масштаба, на которых разрешено открытое размещение акций: Шанхайская и Шэньчжэньская фондовые биржи.

Под непубличной общественной компанией понимается акционерная компания с ограниченной

ответственностью, обладающая одним из перечисленных ниже признаков, но акции которой не эмитированы для торгов на бирже. Первый—выпуск акций произведен специально для определенного круга лиц, либо имела место уступка акций в пользу акционеров, общее число которых превысило 200 человек. Второй—происходит открытая переуступка акций[1].

8.2.1. Корпоративное управление в непубличной общественной компании

Компания с ограниченной ответственностью переуступки акций всекитайских малых и средних предприятий (далее—Всекитайская компания переуступки акций) основана и зарегистрирована в Пекине в сентябре 2012 года и стала третьей, после Шанхайской и Шэньчжэньской фондовых бирж, общенациональной площадкой для оборота ценных бумаг[2]. Основным объектом ее обслуживания являются непубличные общественные компании. Открытой эмиссии таких акций не производится, поскольку они направляются определенным инвесторам с помощью дополнительного выпуска. В январе 2013 года состоялась церемония открытия Системы переуступки акций всекитайских малых и средних компаний, которая работает под контролем Всекитайской компании переуступки акций, и уже в феврале того же года были обнародованы правила ее работы[3]. Система получила название «Нового третьего списка». По состоянию на 30 августа 2016 года в ней числилось 8890 листинговых компаний, а общее количество акций достигало 511,236 млрд штук[4]. Число зарегистрированных в Системе листинговых компаний резко выросло

(232)

[1] Комитет по управлению и контролю за банковской деятельностью. «Методы контроля и управления деятельностью непубличных негосударственных компаний». 26 декабря 2013 года, п. 2.

[2] *Вэнь Гуйхэ*. О «Новом третьем списке»: корпоративные финансы и юридическая практика в эпоху стратегии «Интернет плюс» // Чжунго тедао чубаньшэ. 2016. С. 173.

[3] Там же. С. 175.

[4] См. статистические данные, опубликованные на портале Общегосударственной системы продажи акций в малых и средних предприятиях, http://www.neeq.com.cn/static/statisticdata.html

после того, как 14 декабря 2013 года решением Госсовета КНР ее статус был изменен с регионального экспериментального на статус общенациональной биржи ценных бумаг.

Таблица 8

Основные статистические показатели Системы переуступки акций всекитайских малых и средних компаний[1]

	2015	2014	2013
Объем рынка			
Число котируемых компаний	5129	1572	356
Общее число акций (млрд)	295,951	65,835	9,717
Капитализация (млрд юаней)	2458,442	459,1	55,306
Выпуск акций			
Число размещений	2565	329	60
Размер размещений (млрд акций)	23,079	2,652	0,292
Объем финансирования (млрд юаней)	121,617	13,209	1,002
Переуступка акций			
Сумма по сделкам (млрд юаней)	191,062	13,036	0,814
Объем сделок (млрд акций)	27,891	2,282	0,202
Коэффициент оборота (%)	53,88	19,67	4,47
Коэффициент цена/прибыль	47,23	35,27	21,44
Количество счетов инвесторов			
Институциональные инвесторы (счета)	22 717	4695	1088
Частные инвесторы (счета)	198 625	43 980	7436

(233)

[1] Краткий статистический отчет Общегосударственной системы продажи акций в малых и средних предприятиях за 2015 год, http://www.neeq.com.cn/static/statisticdata.html

Рис. 22. Структура финансового рынка Китая

Основной котировальный список, средний и малый список, список второго эшелона относятся к биржевому рынку, то есть торговле на централизованных площадках, организованных фондовыми биржами. В настоящее время в эти списки в общей сложности внесены около трех тысяч листинговых компаний. «Новый третий список» и региональный рынок прав акционеров относятся к рынку внебиржевых сделок (over-the-counter, OTC), то есть сделок, заключаемых без участия фондовых бирж. Согласно требованиям, субъектами инвестирования в предприятия, входящие в «Новый третий список», могут стать только квалифицированные инвесторы, а не любой желающий. Квалифицированными могут быть как институциональные инвесторы, так и физические лица. Для этого институциональный инвестор должен обладать уставным капиталом в размере 5 млн юаней и выше[1], а физическое лицо обязано владеть активами в виде ценных бумаг на сумму 5 млн юаней и выше[2].

[1] Всекитайская компания переуступки акций. «Экспериментальные правила оценки соответствия инвесторов в Общегосударственной системе продажи акций в малых и средних предприятиях». 30 декабря 2013 года, п. 3.

[2] Там же, п. 5.

В целом, базовые условия включения листинговых компаний в «Новый третий список» мягче, чем для основного котировального списка, и включают в себя следующие требования:

1) Компания должна быть создана в соответствии с законодательством и существовать в течение двух полных лет. Для компаний с ограниченной ответственностью, которые были преобразованы в акционерные компании с ограниченной ответственностью путем разбивки на паи в соответствии с изначальной балансовой чистой стоимостью активов, срок существования может исчисляться со дня ее создания в данном качестве.

2) Компания функционирует в рамках определенного вида экономической деятельности и обладает способностью к долгосрочной работе.

3) Компания располагает устойчивой системой корпоративного управления и осуществляет свою деятельность, руководствуясь нормами действующего законодательства.

4) В компании четко определены права акционеров, выпуск и переуступка акций осуществляются в соответствии с законами и правилами.

5) Имеются рекомендации от участников рынка ценных бумаг, включенных в основной котировальный список. Осуществляется непрерывный контроль с их стороны за деятельностью компании.

6) Прочие условия, сформулированные в требованиях к компаниям Общегосударственной системы продажи акций[1].

Из перечисленных выше требований следует, что компания, подающая заявку на листинг своих акций, должна обладать сложившейся системой корпоративного управления. Для выполнения этого условия компания по управлению ценными бумагами и работе на фондовом рынке, привлекаемая для консультирования в процессе включения акций в биржевой листинг, должна оказать содействие в создании целостной структуры корпоративного управления и установить соответствующий режим руководства компанией.

[1] Там же, п. 2.

Корпоративное управление строится главным образом по схеме «три совета, одно руководство». Компания, входящая в биржевой листинг, становится публичной, и если ранее она была компанией с ограниченной ответственностью, то ей необходимо пройти процедуру акционирования и стать акционерной компанией с ограниченной ответственностью. Специальные указания, касающиеся организационной структуры акционерной компании с ограниченной ответственностью, содержатся в Законе КНР *«О компаниях»*. Так, например, в ее совет директоров должно входить от 5 до 19 человек, число членов ревизионной комиссии не может быть менее трех человек[1], а доля представителей работников предприятия в ней должна составлять не менее одной трети[2]. Высшее руководство компании, то есть ее исполнительное ядро, как правило, включает генерального директора, его заместителя, финансового директора, секретаря совета директоров. Для производственных предприятий в данный список также могут быть включены главный инженер, директор по продажам, руководитель проектно-конструкторского подразделения и другие должностные лица. В целях обеспечения независимости контроля за деятельностью менеджмента ни члены правления, ни представители высшего руководства по закону не вправе исполнять обязанности члена ревизионной комиссии. Фактически в компании, планирующей включить свои акции в биржевой листинг, члены ревизионной комиссии обязаны избегать связей с членами совета директоров и топ-менеджментом, для того чтобы обеспечить независимый контроль и проверку.

Система корпоративного управления включает в себя также правила, нацеленные на защиту коммерческих интересов (доходов) самой компании и ее внешних инвесторов. Деятельность «трех советов и одного руководства» регламентируется такими документами, как *«Регламент проведения Собрания участников (акционеров)», «Регламент совета директоров», «Регламент*

[1] Постоянный комитет Всекитайского собрания народных представителей. Закон КНР «О компаниях». 28 декабря 2013 года, ст. 108.

[2] Там же, ст. 117.

Ревизионной комиссии», «Рабочие инструкции генерального директора», «Положение о секретаре совета директоров» и др. Правила, предусматривающие защиту коммерческих интересов компании и внешних инвесторов, включают главным образом *«Нормы управления внешними гарантиями», «Нормы управления внешними инвестициями», «Нормы управления взаимосвязанными сделками», «Правила предотвращения захвата капиталов компании держателем контрольного пакета акций или другими аффилированными лицами», «Нормы поддержки связей с инвесторами», «Нормы раскрытия информации»* и др. В законодательстве КНР отсутствуют строгие требования к форме и содержанию перечисленных выше документов, однако, как правило, в качестве образца для их составления можно использовать управленческие стандарты крупных публичных компаний.

Базовым документом системы корпоративного управления, безусловно, является Устав компании. Положения Устава непубличной общественной компании должны соответствовать *«Нормативным рекомендациям по деятельности непубличных общественных компаний № 3—Обязательные статьи и условия Устава компании»*. Устав компании—юридический документ, обладающий обязательной силой, в котором определяются организационная структура и принципы деятельности компании, а также конкретные правоотношения между компанией и акционерами, акционеров между собой. Положения Устава обязательны для исполнения акционерами, членами правления и ревизионной комиссии, высшим исполнительным руководством[1]. В соответствии с *«Нормативными рекомендациями по деятельности непубличных общественных компаний № 3»* определено, что в Уставе должно быть четко указано, что совет директоров обязан обсуждать и оценивать степень эффективности того, как механизм корпоративного управления обеспечивает защиту интересов

[1] Комитет по контролю за ценными бумагами КНР. «Нормативные рекомендации по деятельности непубличных общественных компаний № 3 — Обязательные статьи и условия Устава компании». 4 января 2013 года, п. 2.

и законных прав акционеров[1]. Указанное положение наделяет совет директоров правом и обязанностью контролировать работу всей системы корпоративного управления.

Для формирования эффективной и совершенной системы корпоративного управления требуется время для того, чтобы соответствующие субъекты к ней должным образом адаптировались. Включение акций компании в «Новый третий список» и создание свода нормативных документов вовсе не означают, что ее система управления будет стабильно функционировать, а правила—неукоснительно соблюдаться. Зачастую на практике случаются ситуации, когда нормы корпоративного управления нарушаются. С начала 2015 года до начала августа 2016 года в общей сложности 49 листинговых компаний «Нового третьего списка» обнародовали информационные сообщения о ситуациях с захватом капитала и предпринятыми контрмерами[2]. 29 апреля 2016 года из-за несвоевременной публикации годового отчета за 2015 год для 62 листинговых компаний была временно приостановлена возможность переуступки акций[3]. 30 июня 2016 года вследствие несвоевременно опубликованного годового отчета за 2015 год торги бумагами двух листинговых компаний были приостановлены Всекитайской компанией переуступки акций, что стало первым случаем применения подобных санкций к компаниям-нарушителям со стороны регулятора[4].

[1] Там же, п. 8.

[2] *Юань Цзи*. Анализ случаев устранения захвата капитала в листинговых компаниях и предприятиях «Нового третьего списка». Пекин, 2016.

[3] Портал Всекитайской компании переуступки акций. «Уведомление о временной приостановке продажи акций листинговых компаний, не предоставивших годовой отчет за 2015 год». 29 апреля 2016 года, http://www.neeq.com.cn/notice/2918.html

[4] Портал Всекитайской компании переуступки акций. «Уведомление о принудительном лишении регистрации в Общегосударственной системе продажи акций в малых и средних предприятиях двух листинговых компаний, не предоставивших годовой отчет за 2015 год». 30 июня 2016 года, http://www.neeq.com.cn/important_news/3057.html

В целях унификации формы и упорядочивания содержания публикуемых годовых отчетов Всекитайская компания переуступки акций 31 декабря 2014 года обнародовала *«Опытный шаблон содержания и оформления годовых отчетов листинговой компании, зарегистрированной для продажи акций».* Среди сведений, подлежащих раскрытию в соответствии с изложенными в Шаблоне требованиями, упоминается и состояние корпоративного управления за отчетный период. Предоставляемая информация должна включать подробное описание системы корпоративного управления и ее оценку, изложение деятельности «трех советов» компании, мер, предпринимаемых для модернизации корпоративного управления и поддержания взаимоотношений с инвесторами. Важно обратить внимание на то, как сформулирован пункт, касающийся модернизации системы управления: «Предоставить описание ситуации по улучшению системы корпоративного управления за отчетный период, включая участие в управлении компанией акционеров и прочих представителей, помимо держателей контрольного пакета акций и фактических распорядителей, а также привлечение профессиональных управленцев в руководство компании»[1]. Подход Всекитайской компании предполагает, что участие в корпоративном управлении пришедших извне руководящих сотрудников рассматривается как прогрессивная мера. И, напротив, наделение руководящими полномочиями крупных акционеров регулятором не приветствуется.

Вместе с тем следует признать, что ситуация, когда руководство компанией, имеющей биржевой листинг, полностью осуществляется профессиональными управленческими кадрами, встречается не так часто. Даже в случае если инвестор входит в капитал компании и приобретает контрольный пакет акций, может возникнуть ситуация, когда появляется новый главный акционер, который полностью контролирует

[1] Портал Всекитайской компании переуступки акций. «Уведомление о публикации „Опытного шаблона содержания и оформления годовых отчетов листинговой компании, зарегистрированной для продажи акций“». 31 декабря 2014 года, http://www.neeq.com.cn/notice/20000953.html

топ-менеджмент. Децентрализация акционерных прав способна создать условия для разделения права собственности и права управления компанией, поскольку раздробление акционерных прав влечет за собой трудности в выборе определенного лица, представляющего интересы держателей акций. В этом случае компромиссом может стать приглашение на руководящие должности профессиональных управленцев, способных вести дела компании в интересах всех акционеров. Одного статуса акционера недостаточно для того, чтобы нанести серьезный ущерб компании. Однако если акционер занимает также должность руководителя компании, то совмещение этих двух ролей способно создать предпосылки и условия для причинения вреда корпоративным интересам. Таким образом, одной из целей разделения прав собственности и прав управления становится именно профилактика нарушения интересов компании крупными акционерами.

В нынешних условиях на китайском рынке пока нет достаточного количества высококлассных профессиональных управленцев. Большинство менеджеров, занимающих руководящие посты в компаниях, были отобраны и взращены из собственных кадров. С точки зрения навыков и способностей их квалификация уже сегодня отвечает требованиям, предъявляемым к профессиональным управленцам. Учитывая их происхождение, они сравнительно неплохо справляются с защитой и представлением интересов крупных акционеров. Однако им сложно сохранять полный нейтралитет, необходимый профессиональным управляющим. Разумеется, нанятые со стороны квалифицированные менеджеры также встречаются, однако в подавляющем большинстве китайских компаний, особенно если это семейный бизнес, владельцы не спешат полностью передавать бразды правления руководителям, пришедшим извне.

8.2.2. Корпоративное управление в публичных компаниях

Механизм корпоративного управления публичной компании относительно совершенен. Выше в данной главе отмечалось, что система корпоративного

управления непубличной общественной компании выстроена с учетом требований, которые предъявляются к корпоративному управлению публичной компании. 7 января 2002 года Комитет по контролю за ценными бумагами КНР обнародовал документ *«Нормы корпоративного управления в публичных компаниях»,* в котором сформулированы специальные правила для корпоративного управления публичной компании. По сравнению с непубличной компанией действия акционеров публичной компании несколько ограничены. Например, «крупнейшему акционеру нельзя принимать решения по созыву собрания акционеров и ревизионной комиссии, а также лично разрешать какие-либо действия». Ему запрещено назначать и смещать менеджеров высшего звена публичной компании, минуя собрание акционеров и ревизионную комиссию»[1]. Публичная компания обязана создавать институт независимых директоров, которым вменяется в обязанность уделять особое внимание тому, чтобы интересы мелких и средних акционеров не были ущемлены[2]. Вместе с тем в публичных компаниях сохраняется немало проблем, например контроль со стороны крупных владельцев акций и менеджеров, несправедливое распределение прибыли и др. Приведенные ниже примеры иллюстрируют существующее положение дел в области корпоративного управления в некоторых публичных компаниях КНР.

Совместная и индивидуальная работа учредителя компании «Юню Жуаньцзянь» (Yonyou Network Co., Ltd.) Ван Вэньцзина и профессионального управляющего Хэ Цзинхуа наглядно продемонстрировала наличие проблем, с которыми сталкиваются менеджеры, нанимаемые в компанию извне. Ван Вэньцзин основал предприятие в 24 года и потратил 15 лет на то, чтобы создать бренд номер один в Китае в области программного обеспечения[3]. В мае 2001 года «Юню Жуаньцзянь» вышла на рынок Шанхайской фондовой биржи, а в апреле

[1] Комитет по контролю за ценными бумагами КНР. «Нормы корпоративного управления в публичных компаниях». 7 января 2002 года, п. 20.

[2] Там же, п. 50.

[3] *У Цзюнчжу*. Корпоративное управление. Пекин, 2014. С. 146.

2002 года тайванец Хэ Цзинхуа был приглашен на высокооплачиваемую должность профессионального управляющего компании. Однако уже в конце 2004 года он решил покинуть «Юню Жуаньцзянь». Основной причиной такого поступка стало то, что, являясь учредителем, Ван Вэньцзин имел слишком много полномочий в компании, а Хэ Цзинхуа был ограничен в реальных правах. Это приводило к тому, что стратегия управления Хэ Цзинхуа не претворялась в жизнь. Например, Хэ Цзинхуа решительно сопротивлялся плану диверсификации бизнеса «Юню Жуаньцзянь», вплоть до того, что однажды в ходе заседания совета директоров он громко крикнул секретарю, который стенографировал: «Обязательно запишите мои слова! Ревизионная комиссия может выносить решение посредством одобрения, но есть те, кто против, несогласны»[1]. Таким образом, можно констатировать, что, если профессиональный управляющий придерживается собственной линии и вступает в конфликт с учредителем компании, в итоге он чаще всего теряет свою должность.

(242)

Другой, более характерный пример,—компания «Гомэй Дяньци» (GOME), основанная в 1987 году. В 2004 году ее акции были размещены на Гонконгской фондовой бирже, а к 2009 году она превратилась в самую крупную в Китае сеть розничной продажи бытовых приборов. После того как учредитель «Гомэй» Хуан Гуанюй в 2006 году купил «Юнлэ Дяньци», также имеющей листинг на Гонконгской фондовой бирже, первоначальный председатель правления «Юнлэ Дяньци» Чэнь Сяо приступил к исполнению обязанностей генерального директора «Гомэй Дяньци». В ноябре 2008 года Хуан Гуанюй, из-за подозрений в экономических преступлениях, попал под уголовное расследование и Чэнь Сяо занял должность заместителя председателя Ревизионной комиссии. В июне 2009 года в ходе всеобщего собрания акционеров был единогласно принят план вложения средств компании Brain Capital в капитал «Гомэй Дяньци». Однако являясь крупным акционером, Хуан Гуанюй выступил против данного шага и на собрании акционеров проголосовал вразрез с позицией совета

[1] Там же. С. 141–147.

директоров. Впоследствии было созвано чрезвычайное заседание совета директоров и решение собрания акционеров было аннулировано. Конечным результатом противостояния между собранием акционеров и советом директоров стало то, что в марте 2011 года Чэн Сяо был вынужден покинуть должность председателя совета директоров «Гомэй», председателя и члена исполнительного комитета, а также другие посты[1].

В обоих описанных выше примерах верх взяло собрание акционеров, тогда как совет директоров потерпел поражение, что отражает специфику современного состояния корпоративного управления в Китае. Прежде всего, профессиональный менеджер представляет собой управляющего или распорядителя и рассматривается как работник, нанимаемый акционерами для оказания содействия в управлении компанией, которому следует руководствоваться их указаниями. В Законе КНР *«О компаниях»* служебные полномочия собрания участников (акционеров) и совета директоров сформулированы согласно той же логике. Во-первых, функции совета директоров определяются Уставом, вне зависимости от того, является ли организация компанией с ограниченной ответственностью или акционерной компанией. Во-вторых, осуществляя управление компанией, профессиональный менеджер постоянно испытывает дефицит независимости. В соответствии с Законом *«О компаниях»* одной из ключевых задач совета директоров является исполнение решений участников (акционеров). Вместе с тем необходимо обратить внимание на то обстоятельство, что в двух приведенных выше примерах собрание акционеров сумело продвинуть свое решение за счет наличия тесных связей с крупными акционерами. Таким образом, вместо утверждения о том, что победило собрание акционеров, точнее будет сказать, что победу одержал крупный акционер.

Помимо неустойчивых отношений между собранием участников (акционеров) и советом директоров, взаимодействие между советом и топ-менеджментом также может носить нестабильный характер.

[1] *Гао Чэньбянь*. Примеры корпоративного управления в китайских компаниях. Пекин, 2013. С. 43–46.

В соответствии с нормами корпоративного права Китая, высшее исполнительное руководство и менеджеры более низкого уровня назначаются на свои должности советом директоров. В результате широкое распространение получила практика частой смены менеджеров. Например, в компании «Синьлан» (SINA) в течение 7 лет сменилось пять генеральных директоров.

«Синьлан»—это интернет-компания, образованная в 1998 году. 13 апреля 2000 года ее акции стали котироваться на американской бирже NASDAQ. «Синьлан» управляет интернет-порталом на китайском языке, к ноябрю 2012 года на нем зарегистрировалось более 400 млн пользователей. Ее продукт—«Синьлан вэйбо»—стал называться китайским твиттером. Учредителем компании считается Ван Чжидун, который исполнял обязанности генерального директора менее двух лет, после чего был отстранен от должности советом директоров. Его преемник на этом посту также был быстро отправлен в отставку советом директоров. Для того чтобы закрепиться у власти, новое исполнительное руководство стало крупнейшим акционером компании с долей 9,4%[1].

Менеджмент компании «Ванькэ» находится в еще более зависимом положении, чем «Синьлан». Компания «Ванькэ» была основана в 1984 году и с 1988 года профессионально занимается сделками с недвижимостью. В 1991 году она получила листинг на Шэньчжэньской фондовой бирже, став одной из первых компаний материкового Китая, разместивших акции на рынке. Согласно опубликованному 20 июля 2016 года рейтингу «500 крупнейших предприятий мира», составленному журналом Fortune China, по показателю операционного дохода за 2015 год в размере 184 318 млн юаней (приблизительно 29 329 млн долл.) компания «Ванькэ» заняла в нем 365-е место[2].

Хотя достижения «Ванькэ» были очевидны, она столкнулась с проблемой, которую в китайских СМИ

[1] *Чжун Цзи-инь*. Происхождение и эволюция механизма корпоративного управления. Пекин, 2015. С. 340–345.

[2] Официальный сайт компании «Ванькэ», http://www.vanke.com/news.aspx?type=8&id=3907

окрестили как явление «варвар, стучащийся в дверь» (в западных СМИ—«варвар у дверей»). С ней компания имела дело уже не в первый раз. После выхода на рынок руководство «Ванкэ», во избежание того, чтобы государственные компании становились ее крупными акционерами и контролировали ситуацию в компании, провело эмиссию акций и многократно увеличило уставной капитал. В конечном итоге это привело к распылению акционерных прав в компании «Ванкэ». В 1993 году началась серия внезапных инцидентов по сценарию «варвар, стучащийся в дверь». В мае 1993 года инвестиционная компания «Цзюнь Ань», которая занималась эмиссией акций «Ванкэ», из-за плохой ситуации на рынке была вынуждена стать обладателем части пакета акций «Ванкэ». В 1994 году «Цзюнь Ань», объединив вокруг себя несколько других акционеров, выступила инициатором письменного заявления с требованием о реорганизации совета директоров «Ванкэ». Этот демарш вызвал переполох на фондовом рынке. Впоследствии исполнительному руководству «Ванкэ» удалось убедить других акционеров аннулировать полномочия «Цзюнь Ань» и сохранить прежний менеджмент. После этого в августе 2000 года руководство «Ванкэ» привлекло государственную публичную компанию «Хуажун» (China Resources), которая стала крупным владельцем ее акций с долей в 15%.

Однако этого оказалось недостаточно, чтобы руководство «Ванкэ» успокоилось. В декабре 2000 года оно предложило провести дополнительную эмиссию 450 млн акций в пользу «Хуажун», которая тогда становилась бы держателем 70% всех акций «Ванкэ». Намеченным планам не суждено было осуществиться, поскольку остальные акционеры отказались их поддержать[1]. Подобная ситуация распыленности акционерных прав в компании «Ванкэ» сохранялась вплоть до первой половины 2015 года, когда китайский фондовый рынок пережил резкое падение стоимости акций. В июле 2015 года группа «Баонэн Цзитуан» через свои подконтрольные структуры приобрела 10%-ный пакет акций «Ванкэ» и в ноябре 2015 года оказалась

[1] *Чжун Цзи-инь*. Происхождение и эволюция… С. 358–359.

держателем 20%-ного пакета акций, то есть обошла «Хуажун» и стала главным акционером «Ванькэ». В декабре 2015 года была предпринята еще одна покупка акций, и на сегодняшний день «Баонэн» принадлежит 25,4% акций «Ванькэ», что делает ее основным акционером. Второй по величине пакет акций принадлежит «Хуажун Цзитуан» (15,29%), третий—«Хэнда Цзитуан» (6,82%), четвертый—«Аньбан» (6,18%), пятый—компании «Шие» (4,49%), являющейся партнером «Ванькэ».

Менеджмент «Ванкэ» открыто протестовал против приобретения компанией «Баонэн» значительного количества акций и превращения ее в главного акционера. Впоследствии директора «Ванькэ» даже обратились с претензией к главному офису страховой компании «Чжунго Баосянь» в отношении капитала «Баонэн», за счет которого была проведена скупка акций «Ванькэ». В основном приобретение осуществлялось из средств «Баонэн», которые были получены в результате работы на страховом рынке. Используя капитал подобного происхождения, компания нарушала принятые правила, однако юристам «Ванькэ» не удалось добиться удовлетворения своей претензии. Менеджмент «Ванькэ» по-прежнему не оставляет попытки изменить баланс сил в свою пользу. 17 июня 2016 года на заседании совета директоров компании был утвержден проект реорганизации «Ванькэ» и «Шэньчжэнь Ди-те» (метро в Шэньчжэне). Этот план был официально озвучен в опубликованном на следующий день соответствующем уведомлении. Смысл операции состоял в том, чтобы путем проведения эмиссии купить 100% акций одной дочерней компании, принадлежащей «Шэньчжэнь Ди-те». Сумма сделки составила 45,613 млрд юаней. Если предположить, что «Ванькэ» не осуществляла бы дополнительную эмиссию акций, то в результате этой сделки «Шэньчжэнь Ди-те» стала бы держателем 20,65% акций «Ванькэ», «Баонэн» владела бы пакетом в 19,27%, а доля «Хуажун Цзитуан» сократилась бы до 12,1%[1]. В то же время «Баонэн» и «Хуажун

[1] *Тэнсюнь Цайцзин*. Ты понял «правовую игру» «Ванькэ» и «Баонэн»? http://finance.qq.com/a/20160627/047743.htm

Цзитуан» высказались против предложенного менеджментом «Ванькэ» проекта реорганизации.

В настоящее время совет директоров «Ванькэ», контролируемый менеджментом, состоит из 11 человек. При голосовании относительно плана реорганизации 7 директоров поддержали его, 3 (директора, которые номинировались группой «Хуажун Цзитуан»)—высказались «против» и один—воздержался. В соответствии с уставом компании, решение совета директоров считается принятым, если его одобрили $^{2}/_{3}$ директоров. Вместе с тем в отношении формулы подсчета соотношения голосов сохраняются разногласия, касающиеся того, следует ли вычитать голоса тех, кто воздержался. 5 июля 2016 года компания обратилась в суд для разрешения данного спора, однако решение суда еще не принято. В целесообразности плана реорганизации с коммерческой точки зрения сомнений нет. Реальным результатом его осуществления станет снижение доли действующих акционеров и появление нового крупнейшего акционера, что соответствует той модели, когда «Хуажун Цзитуан» вошла в капитал компании в качестве основного акционера.

26 июня 2016 года руководство «Ванькэ» опубликовало информацию о желании акционера—компании «Баонэн», собрать внеплановое собрание участников с вынесением на голосование ходатайства об отстранении всего состава совета директоров «Ванькэ». Компания «Хуажун Цзитуан» пока еще не выразила своей четкой позиции по поводу отставки совета директоров «Ванькэ». Позиция «Хуажун Цзитуан» как государственной компании в данном противостоянии приобретает особое значение. Когда «Хуажун Цзитуан» была крупным акционером «Ванькэ», она отказалась от прав по управлению компанией в пользу команды менеджеров. Однако как только руководство «Ванькэ» попыталось за счет привлечения новых влиятельных акционеров ограничить акционерные права «Хуажун Цзитуан», то последняя в интересах защиты государственных активов и сохранения прибыли также выступила против плана менеджеров «Ванькэ» по реорганизации.

Причина того что «Баонэн» выдвинула требование о роспуске совета директоров «Вэнькэ», состоит в том, что компания полностью контролировалась людьми из структуры «Ванькэ». Однако управленцы «Ванькэ» не сочли нужным должным образом рассмотреть приемлемость реорганизации и ее целесообразность, не разобрались в том, выгодна ли она для компании и ее акционеров в плане их общих интересов, способна ли она в равной степени отразить настроения всех акционеров. Руководство «Баонэн» убеждено, что начиная с 2008 года «Ванькэ» отдалилась от требований к публичной компании в плане предписанной профессиональной деятельности, ее менеджеры контролировали совет директоров и ревизионную комиссию в большей степени, нежели собрание акционеров.

(248)

С точки зрения правовых норм в Китае сложилась модель корпоративного управления, где в центре находится собрание участников (акционеров), в отличие от США, где преобладает модель, центральным элементом которой является совет директоров. В действительности в КНР само представление об акционерных правах еще не полностью сформировалось, и это является камнем преткновения для развития корпоративного управления в публичных компаниях[1]. Что касается общественной реакции на конфликт вокруг соблюдения акционерных прав в «Ванькэ», то многие эксперты считают, что в сложившейся ситуации захватчиком выступает «Баонэн», а вхождение в капитал за счет выкупа акций «Ванькэ» и намерение заменить ее команду менеджеров представляет собой агрессивный акт в отношении интересов «Ванькэ». Коллектив сотрудников «Ванькэ» даже направил петицию в адрес Правительства страны с требованием не допустить вхождения компании «Баонэн» в состав акционеров «Ванькэ». То, что работники, являясь акционерами «Ванькэ», защищают интересы своей компании, вполне объяснимо и даже простительно. Но когда речь заходит об их участии в конфликте между акционерами и менеджерами, то это уже выходит за рамки

[1] *Лю Цзюньхай*. Уважение к правам акционеров // Фанюань Лючжэн. Июль 2016. С. 25.

разумного. Поведение сотрудников обосновывается тем, что в настоящее время действующая команда топ-менеджеров «Ванькэ» обеспечивает динамичное развитие компании, но если ее заменить, то существует опасность ухудшения экономических показателей и падения прибыли. Однако в данном предположении мало рационального. Враждебное поглощение обычно всегда связано с тем, что сторона-поглотитель видит в компании-объекте слабые, неэффективные действия менеджмента, что приводит к падению стоимости компании и ее поглощению. В результате бразды правления переходят к новому менеджменту и это, в целом ряде случаев, позволяет поднять капитализацию компании. Трудно отрицать заслуги менеджмента в управлении «Ванькэ», благодаря чему она попала в рейтинг «500 крупнейших компаний мира» вместе с такими корпорациями, как «Ваньда», «Хэнда», «Лю-ди». Вместе с тем нельзя недооценивать важный фактор макроэкономической ситуации в Китае, в результате чего все происходящее стало реальностью.

(249)

Конфликт в «Ванькэ» заставил топ-менеджеров других публичных компаний с неконсолидированными акционерными правами в полной мере ощутить угрозу своим интересам. Они начали вносить изменения в уставы, в частности добавляя в них пункт о «недопустимости поглощения». Например, 12 августа 2016 года компания «Цзинь Тай», акции которой размещены на Шанхайской фондовой бирже, объявила об изменении своего Устава. В отношении враждебного поглощения в нем был установлен достаточно высокий порог: поглощающая компания должна предоставить различные предложения по сделке и изменению части пунктов Устава, проект договора об управлении в области профессиональной деятельности компании, заверенный председателем совета директоров, членами ревизионной комиссии и исполнительного органа управления. Для принятия окончательного решения необходимо, чтобы оно было одобрено как минимум ¾ голосов присутствующих участников собрания акционеров, которые непрерывно на протяжении 270 дней и более, вместе или единолично, являлись бы держателями

как минимум 3% всех акций[1]. Однако подобные жесткие меры были своевременно заблокированы Комитетом по контролю за ценными бумагами. В соответствии с положениями Закона *«О ценных бумагах»,* Закона *«О компаниях»* и *«Методами управления поглощением публичных компаний»* руководитель комитета посчитал, что следует придерживаться буквы закона, поскольку в Уставе публичной компании сказано, что необходимо уважать юридические предписания и нормы административного права, а также не использовать пункт об обратном выкупе для ограничения законных прав акционеров[2].

(250)

В соответствии с действующим законодательством и в условиях преобладания модели корпоративного управления с центром вокруг собрания участников (акционеров) найти баланс между советом директоров и акционерами достаточно сложно. Данное обстоятельство заставляет менеджмент некоторых китайских компаний устанавливать свой контроль иными методами, в том числе за счет проведения IPO за рубежом. Например, из-за нежелания принимать предусмотренную законами материкового Китая и Гонконга обязательную норму «один голос—одна акция» компания «Алибаба» пошла по пути размещения на американской бирже. Поскольку юридическая форма ее организации—товарищество или партнерство—подобным образом менеджмент сумел ограничить право собрания участников избирать председателя совета директоров. Это позволяет топ-менеджерам «Алибаба» достаточно долго оставаться у руля управления компании.

В настоящее время общественность Китая осознает, что между исполнительным руководством компании и ее акционерами существуют отношения доверенного лица и доверителя, когда менеджмент обязан служить интересам акционеров. Однако возникновение ситуаций, при которых учредитель компании

[1] Комитет по контролю за ценными бумагами: Нельзя использовать пункт о запрете обратного выкупа для ограничения законных прав акционеров // Чжэнцюань Жибао. 27 августа 2016, http://stock.qq.com/a/20160827/004071.htm

[2] Там же.

увольняется акционером и вынужден покинуть компанию, с трудом может быть принято общественным мнением. Население страны по большей части признает, что тяжелый труд и упорство учредителя компании стали залогом ее развития и должны вызывать уважение у инвесторов, которым не следует сразу после получения тендерного предложения произвольно их смещать. В Китае особенно почитается предпринимательский дух, и если компания успешно развивается, то в основном это связывают с личностью ее учредителя. В КНР выходит масса книг, пропагандирующих культ честного предпринимательства. В них предприятие и учредитель рассматриваются как единое целое, и «компания жива, поскольку жив ее основатель». Иные факторы, способствовавшие процветанию компании, например общая социально-экономическая обстановка в стране или усилия коллектива сотрудников, часто остаются без внимания.

Когда развитие компании достигает определенного уровня, требуется многоэтапное финансирование, что порождает риск распыления доли учредителя в акционерном капитале. И чем больше масштаб финансирования, тем выше вероятность ослабления его прав. Поскольку китайское законодательство запрещает неравные права при равном количестве акций, после появления нового крупного акционера перспектива замены учредителя собранием участников также возрастает. Для того чтобы предотвратить потерю прав распоряжения компанией, учредитель может отказаться от расширения сферы бизнес-интересов компании и сохранить статус-кво.

Среди публичных компаний материкового Китая сегодня широко распространено монопольное владение акциями, что особенно характерно для национализированных компаний, где этому уделяется повышенное внимание. В изложенном выше примере с «Ванькэ» государственная компания «Хуажун Цзитуан» выкупила право долевой собственности «Ванькэ» у «Баонэн» и совместно с руководством «Ванькэ» противостояла тому, чтобы «Баонэн» превратилась в крупнейшего акционера «Ванькэ». Однако собираясь привлечь нового

крупного владельца акций, нынешний менеджмент «Ванькэ» вместе с компанией «Баонэн» выступает против планов реорганизации «Ванькэ». В государственных компаниях, часть акций которых торгуется на фондовом рынке, ситуации с распыленными акционерными правами редко имеют место, поскольку они по большей части занимают доминирующее положение в своей отрасли и потребность во внешнем финансировании у них относительно невелика. Но даже если необходимость в дополнительном финансировании имеется, привлекая нового инвестора, акционеры государственных компаний обычно одновременно проводят для себя дополнительную эмиссию акций с целью избежать размывания собственных акционерных прав. (252)

Если акционер-учредитель частной компании не желает утратить рычаги управления и в то же время стремится привлечь значительный объем дополнительного финансирования, то в данном случае обычно рассматривается вариант с выходом на иностранную биржу. Там, посредством установления прав долевой собственности, он получает возможность привлечения капитала и сохраняет контроль над компанией. В частности, по данному пути пошли компании «Байду» и «Цзиндон».

После того как собрание акционеров отстранило от управления нескольких учредителей, в ряде случаев были предприняты попытки силового возврата утраченных прав. В качестве примера можно привести конфликт, возникший в 2012 году в «Лэйши». Компания «Лэйши» (NVC Lighting)—лидер отрасли торгового освещения, была основана в 1998 году, а с 2010 года ее акции стали котироваться на Гонконгской бирже. После размещения на фондовом рынке ее структура долевой собственности оказалась распыленной, в результате чего учредитель компании У Чанцзян стал обладателем всего 19,53% акций, тогда как доля институционального инвестора (включая «Сайфу Ячжоу» и Schneider) приблизилась к 30%. В мае 2012 года У Чанцзян был вынужден покинуть должность председателя правления «Лэйши» и на освободившееся место был назначен топ-менеджер, кандидатура которого была пролоббирована институциональным инвестором. 13 июля 2012 года, после

того как обращение сотрудников «Лэйши» восстановить У Чанцзяна в должности руководителя компании не было удовлетворено, работники компании по всей стране начали забастовку. 24 августа 2012 года руководство «Лэйши» выпустило официальное извещение о возвращении У Чанцзяна на пост председателя правления. В январе 2013 года он вновь занял должность CEO компании[1]. Однако 4 января 2015 года прокуратура санкционировала арест У Чанцзяна, заподозрив его в растрате средств. Согласно сообщениям в прессе, он воспользовался полномочиями главного исполнительного директора и привлек для работы по одному из проектов аффилированную с ним КОО и инициировал поручительство на 6 млрд юаней, что составило приблизительно 1/6 часть годовых продаж «Лэйши»[2].

Ситуация покушения на интересы компании и ее акционеров достаточно широко распространена в КНР. Иногда бывает, что некоторые управленцы не хотят появления нового акционера с контрольным пакетом акций, поскольку это увеличивает риск раскрытия их собственных неправомерных действий. В апреле 2014 года компания «Ванькэ» основала фирму, ставшую своеобразной акционерной платформой ее высшего руководства. С 28 мая по 3 июня 2014 года она приобрела пакет акций «Ванькэ» и стала ее вторым крупнейшим акционером. В конце 2015 года данная акционерная платформа обладала 7,73% акций компании, что превышало порог в 5%, установленный государством, после которого необходимо раскрывать информацию. Однако это было сделано несвоевременно. Некоторые эксперты полагают, что сделка по купле-продаже акций «Ванькэ» с участием ее топ-менеджеров осуществлялась с использованием инсайдерской информации и имел место сговор с целью изменения баланса сил между акционерами[3].

[1] *У Цзюнчжу.* Корпоративное управление. Пекин, 2014. С. 216–218.

[2] Sina Finance. «Лэйшицзе» У Чанцзяна: знающие люди говорят, что скорее всего он не получит ничего. 3 июня 2015 года, http://finance.sina.com.cn/stock/hkstock/ggscyd/20150603/074622335201.shtml

[3] *Суи Исинь*. Нельзя недооценивать силу малых и средних инвесторов // Фанюань Лючжэн. Июль 2016. С. 37.

На начальной стадии развития учредитель может постоянно вкладывать значительное количество собственных активов в функционирование компании и перекладывать на ее бюджет свои личные бытовые расходы, что приводит к смешению финансов компании и его частных финансовых средств. Даже после того, как масштаб деятельности компании достигает определенного уровня, учредитель, возможно, в силу устоявшейся привычки, по-прежнему не в состоянии воспринимать ее как самостоятельный субъект со своими активами.

Перед тем как попасть в листинг «Нового третьего списка» или на фондовый рынок, компания непременно обязана располагать готовым комплектом документов, регулирующих практику корпоративного управления. В нем в обязательном порядке должны быть сформулированы нормы, ограничивающие определенными рамками полномочия менеджмента, чтобы тот не смог нанести ущерб интересам компании за счет осуществления сделок с аффилированными лицами, предоставления внешних поручительств или иным путем. Однако для практической реализации этих норм требуется время. Еще более важно то, чтобы указанные процессы строго контролировались как изнутри компании, так и извне. Одним из важных внешних рычагов контроля выступает компания по управлению ценными бумагами и работе на фондовом рынке, которая содействовала получению биржевого листинга. Данная структура, в частности, контролирует законность профессиональной деятельности размещаемой компании. Однако в принятии решения о привлечении компании по управлению ценными бумагами и работе на фондовом рынке большую роль играет менеджмент компании-эмитента и поэтому в том, сможет ли она беспристрастно контролировать исполнительное руководство, сохраняется значительная доля неопределенности.

Даже если публичная компания находится под строгим внешним и внутренним контролем и управлением, не редкостью являются примеры, когда ее конечный бенефициар переводит активы компании в личное пользование. В 1996 году «Чанчунь Ици Фувэй» (Changchun Faway Automobile Components Co., Ltd.) получила

листинг на Шанхайской фондовой бирже под сокращенным наименованием «Ици Фувэй». Основная сфера деятельности компании—производство и продажа автозапчастей. Ее ведущим клиентом и крупным акционером выступает компания «Чжунго Дииици» (China FAW Group Corporation). 29 декабря 2015 года руководство «Ици Фувэй» созвало внеочередное общее собрание акционеров для рассмотрения Проекта плана текущих сделок между аффилированными лицами. Однако предложение менеджмента было отклонено подавляющим большинством голосов акционеров (97,61% от общего числа голосовавших). Мелкие и средние акционеры опасались, что в результате взаимовыгодных сделок между «Ици Фувэй» и «Чжунго Дииици» размер совокупной прибыли окажется намного ниже уровня аналогичных отраслей, а реальную выгоду извлекут крупные владельцы акций. Таким образом, предложения о сделках между аффилированными лицами были последовательно отвергнуты, однако попытки их заключения со стороны руководства не прекратились. Менеджмент стремился убедить своих оппонентов в том, что если компания прекратит поставки, то это обернется хозяйственными и производственными трудностями предприятия на всех уровнях и негативно отразится на социальной стабильности. Юристы, высказывавшие свое мнение относительно правомерности взаимосвязанных сделок, настаивали на том, что высшее руководство обязано брать на себя компенсационную ответственность по отношению к компании при заключении подобных сделок[1]. Однако самое большее, на что был готов менеджмент «Ици Фувэй»—это всего лишь нести административную ответственность. В подобных случаях некоторые публичные компании скрывают аффилированные сделки посредством сложной многоступенчатой акционерной структуры собственности, чем наносят вред корпоративным интересам.

Что касается фактов внешнего поручительства или предоставления внешних займов, то по указанным

[1] Попасть под «неожиданный удар» малых и средних инвесторов. Сделка по «Ици Фувэй» остановилась на полпути // Дачжун Чжэнцюань бао. 9 января 2016.

вопросам голосования совета директоров не проводились, а информация по ним не становилась достоянием гласности. Все это не могло не сказаться на профессиональной деятельности компании, которая оказалась вовлечена в массу судебных разбирательств. В процессе подобных случаев с выкачиванием денег из компании ее финансовые показатели фальсифицировались таким образом, что контролирующие инстанции, малые и средние акционеры за короткий отрезок времени не сразу могли узнать о совершаемых правонарушениях.

Возможность присвоения капитала напрямую связана с несоблюдением *«Норм проведения аффилированных сделок», «Норм внешнего поручительства», «Норм проведения внешних инвестиций», «Стандартов раскрытия информации» и «Норм аудиторского учета»*. Указанные документы дают четкие определения распространенных приемов присвоения средств публичных компаний, в том числе при осуществлении аффилированных сделок, аффилированного поручительства, аффилированной реорганизации и т.д.

Если бы в вышеизложенном примере исполнительное руководство приняло оперативные меры, дело не дошло бы до опустошения фондов компании и ее предприятия не стали бы убыточными, а нарушения крупнейшего акционера или конечного бенефициара были бы своевременно обнаружены. Главная причина отсутствия независимого руководства заключается в том, что крупнейший акционер, по существу, управляет менеджментом, а его сторонники занимают большинство мест в совете директоров и ревизионной комиссии. В данном случае совет директоров и ревизионная комиссия не являются представителями всех акционеров, а отстаивают интересы лишь тех акционеров, от решения которых зависит, останется их состав без изменения или будет обновлен. Их прямая обязанность—контролировать хозяйственную деятельность компании. Если главный акционер присвоил себе львиную долю прибыли в обход исполнительного руководства, тогда менеджмент обязан придать огласке его неправомерные действия. В случае если он этого

не сделает, то обязан нести административную ответственность и произвести компенсационные выплаты в пользу других акционеров. Если менеджмент выступает пособником главного акционера в присвоении прибыли компании, тогда он должен понести наказание за растрату средств и иные виды административной ответственности.

Выгода менеджера от содействия крупному акционеру в его махинациях, возможно, заключается в краткосрочном назначении на высокооплачиваемую должность. Однако если предотвратить неправомерные действия акционера для сохранения прибыли компании, ее средних и миноритарных акционеров, то в данном случае никаких дополнительных дивидендов менеджер не получит, и это даже может грозить ему увольнением. Если управленцы недостаточно уверены в правовой чистоте компании и опасаются мести акционера, тогда они вряд ли захотят приносить себя в жертву ради блага компании и просто «умоют руки», пока нарушения не станут для всех очевидными и в дело не вмешаются правоохранительные органы. Возможно, данные соображения являются причиной соучастия или попустительства менеджмента при покушении крупнейшего акционера на интересы компании. С другой стороны, при наличии механизмов поощрения за четкое соблюдение установленных законом норм, исполнительное руководство, возможно, могло бы активно принимать участие в предотвращении неправомерных действий крупных акционеров. Механизмы поощрения топ-менеджеров можно сравнить с «золотыми наручниками»: когда управленцы заинтересованы и довольны, то интересы компании не только не ущемляются, но защищаются ими как свои собственные.

8.3. Система стимулирования менеджмента акционерными правами

Система стимулирования сотрудников акционерными правами может быть реализована обычной, листинговой или публичной компанией. Для обычных компаний создать ее непросто из-за недостатка способов

достижения данной цели. Листинговым или публичным компания осуществлять стимулирование путем наделения менеджмента акционерными правами гораздо проще. В частных компаниях подобная политика применяется уже довольно давно и, учитывая присущую им гибкость, протекает в более свободном режиме. В корпорациях, в которых контрольный пакет акций принадлежит государству, но не имеющих биржевого листинга, система стимулирования высшего менеджмента за счет наделения его акционерными правами в настоящее время только начинает развиваться.

8.3.1. Общие сведения о системе стимулирования и мотивации

Стимулирование менеджмента осуществляется путем непосредственного выделения акций в пользу сотрудника, опциона на акции, дивидендных выплат, а также в форме уступки акционерных прав и дополнительных эмиссий. Обычно в Китае для подобного рода операций привлекается юридическая или консалтинговая фирма, специализирующаяся в соответствующей сфере деятельности. Для подготовки правовых документов, безусловно, необходимы профессиональные юристы, но для определения конкретных показателей эффективности работы того или иного управленца и условий осуществления опциона требуется участие самой компании. Взаимодействуя с сотрудниками, консалтинговая фирма собирает информацию об их достижениях, на основе которой разрабатывает комплекс сравнительных показателей их эффективности. Это избавляет менеджмент компании от необходимости самостоятельно формировать подобную систему оценки.

Практика стимулирования в компании «Хуавэй Цзишу» (HUAWEI) имеет свои особенности. «Хуавэй» основана в 1987 году и является одним из ведущих мировых поставщиков в области информационных и телекоммуникационных технологий. Акционерами холдинговой КОО «Хуавэй» выступают совет трудового коллектива и учредитель компании—Жень Чжэнфэйем, причем почти 100% акционерных прав принадлежат сотрудникам компании. Программа наделения

работников акционерными правами реализуется через совет трудового коллектива. По состоянию на 31 декабря 2015 года общее количество держателей акций составляло 79 563 человека, причем все они—сотрудники компании.

С одной стороны, Жень Чжэнфэй выступает акционером компании как частное лицо, а с другой стороны, принимает участие в программе по стимулированию сотрудников. По данным на 31 декабря 2015 года, общий объем инвестиций Жень Чжэнфэя в компанию эквивалентен 1,4% всех ее акций[1]. Хотя учредитель «Хуавэй» владеет относительно небольшим пакетом акций, он обладает правом вето, что гарантирует ему наличие достаточного влияния в делах компании. За исключением Жень Чжэнфэя, другие сотрудники владеют акциями не напрямую, а косвенно, через совет трудового коллектива. С юридической точки зрения между работниками и «Хуавэй» существует не акционерное соглашение, а исключительно договорные отношения. Как акционеры, сотрудники не могут участвовать в управлении компанией, а имеют права лишь на установленную договором соответствующую долю дивидендов. Именно поэтому их акционерные права называют «фиктивными». Если работник увольняется или нарушает Устав компании, то в этом случае его акции должны быть возвращены в компанию по стартовой цене.

Следует отметить, что в Китае не все компании могут использовать систему наподобие той, что существует в «Хуавэй». В 2001 году программа стимулирования «Хуавэй» рассматривалась и утверждалась муниципальными властями департамента Шеньчжэня, поскольку без специального разрешения на ее проведение можно понести уголовную ответственность за незаконное привлечение средств. В Китае отсутствует специальная классификация соответствующего преступления, однако незаконный сбор средств включает: нелегальное привлечение вкладов населения, мошеннический сбор капитала, самовольный выпуск акций и корпоративных

[1] Годовой отчет «Хуавэй». 2015, http://www.huawei.com/cn/about-huawei/annual-report/2015

облигаций. В настоящее время помимо «Хуавэй», где сотрудники являются держателями акций, аналогичная практика применяется лишь в очень немногих крупных компаниях.

Стимулирование работников также может осуществляться за счет опциона на акции. Предоставление опциона обычно обусловлено специальными условиями его получения и реализации прав по нему. Как правило, условия получения опциона сравнительно либеральные. Например, его можно получить, если за последние три года данный сотрудник не нарушал закон, компания не допускала серьезных правонарушений и не привлекалась к административному взысканию со стороны Комитета по контролю за ценными бумагами КНР в течение одного года.

Вместе с тем условия реализации прав по опциону обычно достаточно строгие. Так, в частности, в течение отчетного года компания обязана достигнуть намеченных целевых операционных показателей. Методы реализации опциона должны быть заранее обнародованы. Сначала заявка подается совету директоров, который проверяет ее и, если приходит к заключению, что заявитель соответствует условиям исполнения опциона (при условии, что компания находится в листинге «Нового третьего списка»), то тогда заявка на опцион может быть направлена во Всекитайскую компанию переуступки акций.

После подтверждения со стороны Всекитайской компании переуступки акций и в соответствии с количеством реализуемых опционов, которое указано в заявлении, в пользу стимулируемого конкретного лица специально проводится дополнительный выпуск акций. Процесс поощрения опционом на акции протекает сложно, если до его исполнения финансовый резерв компании трансформируется в дополнительный капитал, выплачиваются дивиденды, проходят эмиссии акций или, напротив, уменьшение их количества, акции уступаются и т.д. В подобных случаях необходимо корректировать ранее определенное количество акций, направляемых на стимулирование сотрудников. Методы таких корректировок должны быть заранее определены.

Например, если финансовый резерв трансформируется в дополнительный капитал, выплачиваются дивиденды по акциям, осуществляется дополнительный выпуск акций или, наоборот, происходит уменьшение их количества, то тогда метод корректировки выглядит следующим образом: Q=Q0×(1+N), где Q0—обозначает количество опционов на акции перед регулированием; N—количество акций после трансформации капитала, уступки акций или эмиссии; Q—количество опционов на акции после корректировки[1].

В конечном итоге стимулирование выражается в том, что благоприобретатель держит акции напрямую или косвенно. При прямом владении сотрудники (261)
выступают непосредственно в качестве зарегистрированных акционеров. Для удобства управления работники (если это не топ-менеджеры) обычно не становятся непосредственными держателями акций. В целях реализации косвенного владения акциями создается Акционерная платформа, которой принадлежат прямые акционерные права, а сотрудники становятся ее пайщиками. Для налоговой оптимизации и простоты управления, как правило, образуется Товарищество с ограниченной ответственностью (ТОО). Фактически это и есть та самая Платформа, где работники выступают в роли партнеров и обладают долями в данном ТОО, которое непосредственно владеет акционерным капиталом компании. Обычно руководящий партнер ТОО—реальный владелец компании. Таким образом, он может как реализовывать политику стимулирования сотрудников, так и, благодаря своей должности руководящего партнера ТОО, использовать акционерные права ТОО в отношении самой компании.

В перспективе, если работники захотят уступить свои акции, которые получили благодаря программе стимулирования, то они могут напрямую уступить долю в ТОО и это не будет иметь негативных последствий для реального владельца компании, ее главного акционера.

[1] Шанхайская биофармацевтическая компания РИН СЕН. «План стимулирования опционов на акции». 5 августа 2016 года, http://www.neeq.com.cn/disclosure/announcement.html?companyCode=830931&tabId=1

8.3.2. Стимулирование в госкорпорациях

26 февраля 2016 года совместными усилиями Комитета по управлению и контролю за государственным имуществом КНР, Министерства финансов КНР и Министерства науки и техники КНР был издан документ *«Временные меры по стимулированию правами на акции и дивидендами в госкорпорациях»* (далее—Временные меры по стимулированию). Его появление дало импульс развитию практики стимулирования менеджмента и работников в госкорпорациях. Практической реализации Временных мер по стимулированию предшествовало тестирование соответствующих механизмов локально, в государственной образцово-показательной зоне собственных разработок «Чжуньгуаньцунь». Под предприятием научно-технического типа понимается непубличное предприятие с долевым участием государства в его капитале. В частности, это: 1) высокотехнологичные институты-предприятия, учрежденные государством; 2) высокотехнологичные предприятия, созданные посредством инвестиций университетов и исследовательских институтов; 3) организации высокотехнологичного обслуживания, признанные государством и административными единицами КНР[1]. Относительно условий поощрения сотрудников государственных научно-технических предприятий и механизмов их стимулирования Временными мерами по стимулированию предусмотрены конкретные нормы, базовой из которых является правило о том, что госкорпорация не может терять своего государственного статуса в результате реализации программы стимулирования акционерными правами.

(262)

2 августа 2016 года Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР вместе с Министерством финансов КНР и Комитетом по контролю за ценными бумагами КНР опубликовали *Комментарии к тестированию системы выделения*

[1] Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР, Министерство финансов КНР. «Временные меры по мотивации в области акционерных прав и распределения прибыли в государственных науко- и техноемких предприятиях». 26 февраля 2016 года, п. 2.

акций сотрудникам государственного предприятия смешанной формы собственности (сокращенно—Комментарии к тестированию). Положения документа распространяются только на предприятия смешанной формы собственности с государственным контрольным пакетом акций и не относятся к тем организациям, в капитале которых участвует лишь государство. Предприятия с государственным контрольным пакетом акций подразделяются на две категории: «с полностью государственным владением» и «с относительным государственным контролем». Организация с долей присутствия государства свыше 50% называется «предприятием с полностью государственным владением». «Предприятия с относительным государственным контролем»—это те, где на долю государства может приходиться меньше 50% акций, однако размер этого пакета акций превышает остальные отдельные пакеты, принадлежащие другим собственникам. Даже если государственный пакет не превосходит пакеты частных владельцев, по имеющемуся соглашению фактическое право контроля над таким предприятием закреплено за государством[1].

Комментарии к тестированию в основном применимы к «преобразованным исследовательским институтам, высокотехнологичным предприятиям, организациям высокотехнологичного обслуживания, которые вносят значительный вклад в развитие человеческого потенциала и технический прогресс». Общенациональные центральные предприятия второго уровня и компании первого уровня, созданные в провинциях, автономных областях и городах центрального подчинения, формально пока не получили право использовать программы наделения акциями своих работников[2]. За исключением вышеприведенных условий, тестируемое предприятие одновременно обязано отвечать следующим требованиям: 1) ее основная коммерческая

[1] Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР, Министерство финансов КНР, Комитет по контролю за ценными бумагами КНР. «Комментарии к тестированию системы выделения акций сотрудникам государственного предприятия смешанной формы собственности». 2 августа 2016 года, п. 2.

[2] Там же.

деятельность должна осуществляться в конкурентной отрасли или сфере; 2) соблюдение акционерных прав, в соответствии с которыми в составе совета директоров должны быть представлены акционеры с негосударственным капиталом; 3) устойчивая структура корпоративного управления, предусматривающая наличие системы служебной аттестации персонала, рыночные механизмы продвижения или понижения в должности менеджеров, найма или увольнения работников; 4) более 90% прибыли от деятельности предприятия добывается на рынке, а не внутри группы компаний[1].

Первое условие исключает возможность реализации программы стимулирования акционерными правами в отраслях экономики с государственной монополией, поскольку суть стимулирования заключается именно в том, чтобы члены высшего руководства максимально ответственно работали в конкурентной рыночной среде, повышая общую эффективность деятельности компании. Второй пункт не устанавливает минимальный порог в капитале компании для негосударственных акционеров, однако требует, чтобы они были представлены в совете директоров и ревизионной комиссии. Третье условие предусматривает, что только при наличии совершенной системы распределения кадров и правильной оценки эффективности работы менеджеров можно гарантировать универсальность и справедливость программы стимулирования. Последний пункт о преобладании рыночных источников прибыли компании предотвращает превращение государственных активов в средство реализации программы стимулирования сотрудников акционерными правами.

(264)

Помимо этого, в соответствии с Комментариями к тестированию, участие сотрудников в акционерном капитале корпорации ограничивается целым рядом других мер. Так, термин «сотрудник» в данном случае включает только научно-исследовательский и управленческий персонал, в то время как кадровые работники партийного и административного аппаратов к участию в программе стимулирования не допускаются. Запрещается вносить аванс за работников, выступать гарантом

[1] Там же.

в их пользу, кредитовать их и оказывать иные виды финансовой помощи. В совокупности доля сотрудников в акционерном капитале компании не должна превышать 30%, а доля одного работника 1%. В результате реализации программы стимулирования сотрудников государство обязано сохранить за собой роль главного акционера. Более того, его доля не должна быть меньше 34% от всех акций[1]. Вышеперечисленные ограничения разработаны главным образом в целях предотвращения захвата государственных активов путем использования программы стимулирования и изменения формы собственности государственного предприятия.

Эффект от внедрения программы стимулирования в компаниях с государственным контролем пока еще далеко не очевиден. Однако неоспоримым является тот факт, что в области управления госкорпорациями сделан значительный шаг вперед, способный повысить их жизнедеятельность и конкурентоспособность. До внедрения этой программы госкорпорации находились в довольно сложном положении, в том числе из-за высокой текучки кадров. В последнее время, руководствуясь общественными интересами, многие госкомпании ввели ограничения на зарплаты и бонусы для высшего руководства и повысили прозрачность своей политики вознаграждения. Однако следует признать, что частные компании осуществляют более гибкие реформы в сфере вознаграждения и стимулирования менеджмента. Это приводит к переходу квалифицированных сотрудников из госкорпораций в частный сектор китайской экономики, что неизбежно понижает конкурентоспособность государственных компаний.

[1] Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР, Министерство финансов КНР, Комитет по контролю за ценными бумагами КНР. «Заключение о тестовом участии сотрудников в акционерном капитале государственного предприятия смешанной формы собственности для его развития». 2 августа 2016 года, п. 3.

8.3.3. Стимулирование акционерными правами в публичных компаниях

В 2006 году вступили в силу *«Единые нормы реализации программы стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций»*. Однако практическая реализация документа началась с запозданием: только в 2014 году были опубликованы разъяснения относительно условий и ограничений при осуществлении данной программы.

27 января 2006 года Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом совместно с Министерством финансов КНР обнародовали *«Экспериментальные правила стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций (с IPO вне Китая)»*. Этот документ положил начало упорядочиванию в области акционерных прав в госкорпорациях, которые провели первичное размещение своих акций за пределами материкового Китая. Его основное положение было сформулировано следующим образом: «Представитель главного акционера компании—государства в совете директоров дает согласие на реализацию программы стимулирования, которая представляется на утверждение Комитета по управлению и контролю за государственным имуществом КНР. В случае положительного решения регулятора она выносится на голосование собрания участников (акционеров)»[1].

(266)

30 сентября 2006 года Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР совместно с Министерством финансов КНР опубликовали *«Экспериментальные правила стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций (с IPO внутри Китая)»*. С практической точки зрения принятие данного документа позволило устранить препятствия на пути проведения мер по стимулированию сотрудников в государственных компаниях, акции которых размещены на китайском фондовом

[1] Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР, Министерство финансов КНР. «Экспериментальные правила стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций (с IPO вне Китая)». 27 января 2006 года, п. 19.

рынке. Впоследствии было принято решение о том, что программы по стимулированию в государственных компаниях должны первоначально получать одобрение регулятора, осуществляющего надзор за управлением государственными активами. 21 октября 2008 года, спустя два года с момента начала проведения мотивационных программ в публичных компаниях, Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР и Министерство финансов КНР разработали *«Уведомление относительно контроля за реализацией программ стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций»,* которое подытожило опыт реализации данной программы и упорядочило меры по стимулированию сотрудников государственных компаний, акции которых котируются на фондовом рынке.

Данный документ обобщил практику применения программы стимулирования на протяжении последних двух лет, способствовал унификации правил ее осуществления и проведению сравнительного анализа предшествующих инструкций по стимулированию в публичных компаниях, находящихся в Китае и за рубежом. В новом постановлении были также сформулированы условия поощрения сотрудников в государственных публичных компаниях. Например, во время предоставления работнику прав долевой собственности компания обязана определить для него целевые ключевые показатели результативности, которые не должны быть ниже среднего уровня последних трех лет, а также среднего уровня эффективности на предприятиях смежных отраслей. Ориентировочный показатель достижений сотрудника учитывает особенности сферы деятельности компании и ее значимость в стратегическом развитии китайской экономики. Он не должен быть ниже среднего уровня эффективности работников из компаний-конкурентов. В противном случае сотрудник лишается права на поощрение[1]. Вместе с тем

[1] Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом, Министерство финансов КНР. «Уведомление относительно контроля за реализацией программ стимулирования в публичных компаниях с государственным контрольным пакетом акций». 21 октября 2008 года, п. 2.

принятое уведомление ужесточило требования к раскрытию информации о ходе реализации программы стимулирования. После обсуждения на совете директоров проект плана стимулирования должен быть размещен на официальном сайте Комитета по управлению и контролю за государственным имуществом в целях его оценки и общественного контроля за его осуществлением. Помимо этого, Комитет организует работу экспертов для всестороннего обсуждения упомянутой программы. Общественный надзор и критика, а также мнение специалистов играют принципиально важную роль при вынесении вердикта Комитета по управлению и контролю за государственным имуществом относительно одобрения или отклонения программы стимулирования[1].

Следует отметить, что в отличие от публичных государственных компаний в негосударственных публичных компаниях степень свободного поощрения сотрудников акционерными правами несколько выше. 20 июня 2014 года Комитет по контролю за ценными бумагами КНР опубликовал *«Инструкцию по пилотному проекту в области поощрения работников акциями компании»,* в соответствии с которой доля акций, выпущенных в пользу сотрудников, не должна превышать 10% от общего количества акций компании, а накопленное отдельным работником количество акций по программе стимулирования не может быть больше 1%[2]. Компания обязана должным образом соблюдать соответствующие процедуры и обеспечивать прозрачность в ходе реализации программы поощрения. Помимо этого, требуется, чтобы юридическая фирма предоставила работникам-акционерам подробный правовой комментарий в отношении плана обладания акциями компании. Если при IPO была использована модель закрытой эмиссии, то в этом случае необходимость в административном разрешении со стороны Комитета по контролю за ценными бумагами КНР отсутствует. Публичная компания

[1] Там же, п. 4.

[2] Комитет по контролю за ценными бумагами КНР. «Инструкции по пилотному проекту в области поощрения работников акциями компании». 20 июня 2014 года.

может осуществлять программу стимулирования за счет обратного выкупа акций, передачи другими акционерами своих прав в пользу поощряемого сотрудника, закрытых эмиссий и т.д. Положения Инструкции могут быть использованы тогда, когда требования по процедуре процесса и раскрытия информации в отношении стимулирования акционерными правами публичной компании имеют унифицированный вид.

Являясь инвесторами, акционеры должны обладать правом как ограничивать действия менеджеров компании, так и при необходимости поощрять их. Цель ограничений в отношении менеджеров заключается в том, чтобы они не использовали свое должностное положение в ущерб интересам компании, а цель поощрения менеджеров состоит в том, чтобы заставить их больше заботиться об увеличении прибыли компании. Основная задача акционеров—сделать так, чтобы управленцы честно, сознательно и с рвением выполняли свои обязанности. Для этого в Китае используются всевозможные уравновешивающие механизмы регулирования внутрикорпоративных отношений, которые почерпнуты из германской, японской и американской моделей корпоративного управления. По китайским законам, компания обязана учредить совет директоров и ревизионную комиссию со сбалансированным составом. При этом в ревизионную комиссию должны избираться представители трудового коллектива. В китайских публичных компаниях существует институт независимых директоров и комиссия совета директоров[1], состоящая из его независимых членов. В решении внутренних вопросов определенный вес сохраняет профсоюзная организация, а в госкорпорациях помимо этого функционирует еще и партийная ячейка, выполняющая дисциплинарные функции[2]. Хотя китайская модель внутрикорпоративного балансирования вобрала в себя все плюсы систем, используемых в других странах, однако в ней сохраняется явный пробел в области предотвращения финансовых злоупотреблений внутри компа-

[1] *Чжун Цзи-инь*. Происхождение и развитие механизмов корпоративного управления. Пекин, 2015. С. 314.

[2] Там же.

нии. В мировых рейтингах по показателям лояльности и добросовестного исполнения членами совета директоров и топ-менеджерами своих обязанностей компании КНР занимают самые нижние места[1].

8.4. Корпоративное управление в компаниях специализированного типа

В настоящее время Китай сталкивается с необходимостью совершенствования системы управления компаниями, центральным институтом которой выступает собрание участников (акционеров). В сложившихся обстоятельствах оно обладает «окончательным правом (270)
контроля», которое проистекает из так называемого «двойного разделения» прав в компании. После того как компания изначально создана на личные средства основателя, в дальнейшем в ней обозначаются, с одной стороны, личные имущественные права юридического лица, принадлежащие основателю, и, с другой стороны, акционерные права других владельцев—физических лиц. Когда ведение хозяйственной деятельности в компании становится более профессиональным, тогда из имущественных прав юридического лица в отдельный модуль выделяются права профессиональных управляющих на распоряжение этим имуществом.

В процессе «двойного разделения» возникает еще один вид права, который не подлежит четкому обозначению во внутрикорпоративных отношениях. В юридической литературе он обозначается как «окончательное право контроля». Корпоративное законодательство Китая устанавливает права собрания участников (акционеров), совета директоров, ревизионной комиссии, а остальные вопросы, не попадающие в сферу их компетенции, решаются в соответствии с Уставом компании. Поскольку собрание участников (акционеров) правомочно вносить изменения в Устав, то «окончательное право контроля» принадлежит именно ему. Как отмечалось выше, на начальном этапе своего развития компания полностью подконтрольна главному акционеру. Однако с течением времени, по мере расширения

[1] Там же. С. 315.

масштабов ее деятельности, права крупнейших акционеров постепенно распыляются, а ее акционерный капитал непрерывно разделяется, в результате чего происходит децентрализация контроля над компанией.

В ситуации, когда высшее исполнительное руководство находится под контролем внешних и внутренних ограничительных механизмов, угроза нанесения ущерба компании снижается. Если бы собрание участников (акционеров) в полной мере и последовательно реализовывало программу стимулирования менеджмента, вероятность того, что управленцы работали бы честно и гарантировали значительную прибыль для компании, была бы выше. В идеале такое управление компанией было бы наиболее эффективным. Однако «окончательное право контроля» за собранием участников (акционеров) ограничивает права и интересы исполнительного руководства. В случае если между акционерами возникает конфликт интересов, то поддержка менеджментом одной из сторон нанесет ущерб интересам компании. В подобной ситуации, даже если действия менеджеров соответствуют требованиям корпоративного управления, тем не менее, возможности извлечения максимальной прибыли для компании вряд ли будут реализованы.

В условиях, когда «окончательное право контроля» принадлежит собранию участников (акционеров), создать механизм, при котором члены совета директоров несли бы личную ответственность за свои действия, довольно сложно. В соответствии с Законом КНР *«О компаниях»,* обязанности официального представителя компании может взять на себя председатель совета директоров, исполнительный директор или иной топ-менеджер. В случае совершения организацией серьезного правонарушения, ее законный представитель в качестве физического лица будет нести ответственность вплоть до уголовной. При необходимости возбуждения административной ответственности за нанесение ущерба интересам компании, она будет возложена на совет директоров, а истинный виновник избежит данной участи. Подобного рода несоответствие и неравноценность прав и обязанностей остаются серьезной проблемой,

с которой сегодня сталкивается корпоративное управление в Китае. Корень вышеуказанной проблемы заключается в том, что в условиях преобладания прав собрания участников (акционеров) самостоятельность и эффективное функционирование топ-менеджмента компании всегда будут находиться под вопросом. Между тем для решения данной проблемы было принято несколько специальных законов.

Начиная с 2002 года в КНР вступил в силу ряд специализированных законов, регулирующих практику корпоративного управления в коммерческих банках. Самый свежий из них—*«Руководство по корпоративному управлению в коммерческих банках»,* был обнародован Комитетом по управлению и контролю за банковской деятельностью КНР 19 июля 2013 года. Коммерческие банки—это нервная система страны, которая осуществляет передачу финансовых импульсов, необходимых для стабильной жизнедеятельности китайской экономики. Сбои в этой системе непосредственно затрагивают национальные интересы и одновременно негативным образом сказываются на доходах простого населения. В соответствии с Руководством надлежащее корпоративное управление в кредитно-денежной организации должно предусматривать соблюдение следующих условий, но не ограничиваться только этим: 1) наличие прочной организационной структуры; 2) четкие границы должностных полномочий исполнительного руководства; 3) научный подход к разработке стратегии развития, его нормативных показателей и высокая социальная ответственность; 4) эффективное управление рисками и надлежащий контроль над деятельностью внутренних структур; 5) продуманный механизм поощрения менеджмента; 6) совершенная система раскрытия информации.

(272)

Руководство устанавливает ограничения в отношении полномочий собрания участников (акционеров) с целью предотвращения злоупотребления им своей властью. Так, п. 10 Закона гласит: «Акционеры, в особенности крупнейшие из них, должны пользоваться своими правами в строгом соответствии с действующим законодательством и Уставом коммерческого банка. Им

не разрешается: неправомерным путем получать прибыль, посягать на право принятия решений и управления, которым, согласно Уставу, обладают совет директоров и высшее исполнительное руководство, осуществлять прямое вмешательство в оперативное управление банком в обход совета директоров и высшего исполнительного руководства, ущемлять законное право коммерческого банка на прибыль, а также интересы других заинтересованных сторон»[1].

В дополнение к полномочиям совета директоров, установленным корпоративным правом, другими нормативно-правовыми актами и уставом коммерческого банка, Руководство предписывает ему и иные функции: 1) разработка стратегии развития банка и контроль за ее внедрением; 2) определение степени аппетита к риску у банка, надзор за управлением рисками и функционированием внутренних структур; 3) утверждение плана распределения капитала и принятие на себя окончательной ответственности за управление им; 4) регулярная оценка предпринимаемых мер по совершенствованию системы управления банком; 5) ответственность за раскрытие информации об операциях коммерческого банка, а также за достоверность, точность, полноту и своевременность его финансовой и бухгалтерской отчетности; 6) надзор за деятельностью высшего исполнительного руководства и гарантия добросовестного исполнения им своих обязанностей; 7) защита законных прав вкладчиков и других заинтересованных лиц; 8) создание механизма выявления и урегулирования конфликтов интересов между коммерческим банком и акционерами, в особенности крупными акционерами. В целях более точного определения полномочий совета директоров Руководство обязывает его в соответствии со спецификой коммерческого банка создавать специальные комитеты: по стратегии, по аудиту, по управлению рисками, по контролю над аффилированными сделками, по кадрам и назначениям, по вознаграждению

[1] Комитет по управлению и контролю за банковской деятельностью. «Руководство по корпоративному управлению в коммерческих банках» // Инь Цзянь Фа. №34, 19 июля 2013, п. 10.

и др.[1] Наряду с расширением круга обязанностей совета директоров, Руководство также усилило функции ревизионной комиссии.

Основной смысл ограничения влияния собрания участников (акционеров) и расширения сферы компетенции совета директоров и ревизионной комиссии заключается в передаче части функций, осуществляемых в соответствии с «окончательным правом контроля» менеджменту компании. Властные полномочия и ответственность за них должны быть неразрывно связаны между собой.

Помимо имеющихся норм, регулирующих корпоративное управление в коммерческих банках, в Китае разработаны аналогичные документы в отношении трастовых компаний. 1 марта 2007 года вступил в силу закон *«Руководство по корпоративному управлению в трастовых организациях»*[2], цель которого также заключается в ослаблении действия «окончательного права контроля». Предусмотренные в нем пути решения указанной проблемы во многом совпадают с аналогичными мерами в коммерческих банках. Данное Руководство уточняет и расширяет функции совета директоров и ревизионной комиссии, а также ограничивает полномочия собрания участников (акционеров).

***

В настоящее время в КНР более-менее систематизированное корпоративное законодательство еще не сформировалось. Приняты лишь несколько законов, положений и норм, регулирующих корпоративное управление в публичных, банковских, трастовых и других специализированных организациях. Причина отсутствия системности заключается в многообразии форм собственности предприятий и в различных стадиях их развития, что препятствует применению к ним единых норм корпоративного права. Начиная с 2013 года все больше китайских компаний, исходя

[1] Там же, п. 22.

[2] Комитет по управлению и контролю за банковской деятельностью. «Руководство по управлению трастовыми организациями». Инь Цзянь Фа. №4, 22 января 2007.

из необходимости привлечения финансового капитала, стали выходить на рынок ценных бумаг, в связи с чем перед ними во весь рост встала задача совершенствования своих управленческих механизмов. Впрочем, реальное воплощение норм корпоративного управления на практике происходит не сразу и для этого требуется немало времени.

Процесс формирования совершенной системы управления предприятием требует усилий сразу в нескольких сферах. Во-первых, он предполагает ограничение вмешательства акционеров в управление компанией. Как отмечалось выше, на начальных стадиях становления компании активное участие акционеров во внутрикорпоративных делах неизбежно и даже необходимо. Однако при достижении компанией определенного уровня в своей эволюции, акционеры должны минимизировать свой контроль и для ведения повседневной хозяйственной деятельности нанимать извне независимых профессиональных менеджеров, оставив за собой только право принятия решений по наиболее важным аспектам управления организацией. Во-вторых, построение системной структуры управления, в которой менеджеры отвечают за свои действия. Из-за недостатка систематизированных правовых норм в области корпоративного управления компании часто сами разрабатывают их, при этом упуская из вида подготовку документов, регламентирующих привлечение к гражданской ответственности лиц, нарушивших правила корпоративного управления. Указанный недостаток не позволяет должным образом защитить права пострадавших. В государствах с прецедентным правом создание механизмов ответственности за допущенные нарушения возможно посредством утверждения соответствующего прецедента. Однако в тех странах, где преобладает формальное право, а законы не содержат четких определений, достаточно сложно приводить необходимые доводы для того, чтобы предъявить иск к нарушителю или добиться судебной поддержки. В-третьих, укрепление структуры внешнего надзора за деятельностью публичных компаний. Даже если принципы корпоративного управления нарушают не общественные

компании, масштаб их прегрешений незначительный, а размер нанесенного ущерба невелик.

При несоблюдении непубличными компаниями своего Устава ответственность возлагается главным образом на неопределенную группу лиц. В некоторых западных государствах профессиональные репортеры и адвокаты специально изучают колебания стоимости акций и отчеты непубличных организаций. Как только они замечают нарушения норм корпоративного управления, причинившие ущерб интересам акционеров, то своевременно освещают эти факты в средствах массовой информации или подают групповой иск. Их действия повышают вероятность привлечения к ответу виновных лиц и иные, более серьезные последствия для нарушителей.

(276)

Вместе с тем в настоящее время в Китае налицо дефицит кадров для осуществления внешнего надзора за соблюдением правил корпоративного управления. Мониторингом нарушений базовых принципов корпоративного управления и наказанием виновных за это лиц занимается Комитет по контролю за ценными бумагами КНР и другие ведомства.

Значение корпоративного управления для эффективного развития бизнеса сегодня признано во всем мире. Однако внедрение его основополагающих норм всецело зависит от готовности менеджеров сознательно и неукоснительно следовать им в своих компаниях, а также от надлежащего внешнего контроля за их соблюдением со стороны регулятора в лице государства. Несмотря на наличие в корпоративном управлении Китая нерешенных проблем, можно констатировать, что положительный вектор в его развитии намечен и процесс его совершенствования продолжается полным ходом.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Behan B.* Board Assessment: Designing the Process. The Corporate Board. November/December 2004, pp. 1–6.
2. Board Member Nomination and Election. OECD Publishing, Paris, 2012.
3. Board Member Nomination and Election. OECD Publishing, Paris, 2013.
4. Board Practices: Incentives and Governing Risks. Corporate Governance. OECD Publishing, Paris, 2011.
5. Business and Finance Outlook 2016. OECD Publishing, Paris, 2016.
6. *Çelik, S., Isaksson M.* (2013a). Institutional investors and ownership engagement. OECD Journal: Financial Market Trends. Vol. 2013/2.
7. *Çelik, S., Isaksson M.* (2013c). Who Cares? Corporate Governance in Today's Equity Markets. OECD Corporate Governance Working Papers. No.8. OECD Publishing, Paris.
8. Corporate governance and the financial crisis. Conclusions and emerging good practices to enhance implementation of the Principles. OECD Publishing, Paris, 2010.
9. Corporate Governance Factbook, OECD Publishing, Paris, 2015.
10. Financial Stability Board (2016). Key Standards for Sound Financial Systems.
11. Financial Stability Board (2016). Thematic peer review on corporate governance – Summary Terms of Reference.
12. *Finston F.* Ethical Issues in Executive Compensation. Wilkins Finston Friedman Law Group LLP.
13. *Fraser F.* The Ethics of Executive Pay, albertaventure.com. July 1, 2008.
14. FTI Journal. Executive Compensation: A New Solution to an Old Problem. April 2010.
15. Growth Companies, Access to Capital Markets and Corporate Governance. OECD Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors. OECD, Paris, 2015.
16. Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. OECD, Paris, 2016.
17. Investment Association. Executive Remuneration Working Group. Final Report. July 2016.
18. Issues Draft Guidelines on Corporate Governance for Public Comment. SG/COM/NEWS (98) 125. OECD, Paris, 1998.

19. *Kay I., Friedman S., Lane B., Martin B., Meischeid S.* Are Companies Setting Challenging Target Incentive Goals? Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. April 18, 2015.
20. *Long T.* This Year's Model: Influences on Board and Director Evaluation. Corporate Governance. Vol. 14. No.6. November 2006.
21. *Mack M.* Corporate Ethics and CEO Compensation. University of Rhode Island, 2008.
22. Methodology for Assessing the Implementation of the OECD Principles of Corporate Governance. OECD, Paris, 2007.
23. *Muphy K.J.* The Politics of Pay: A Legislative History of Executive Compensation. USC Marshall School of Business, Marshall Research Paper Series. Working Paper FBE 01.11.
24. *Nguyen S.* Creating an Ethical Organizational Culture. Workplace Psychology. February 2014.
25. *Park J., Dworak L.* Long-term Incentive Grant Practices for Executives. Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation. January 5, 2015.
26. Related Party Transactions and Minority Shareholder Rights. OECD Publishing, Paris, 2012.
27. Reports on the Observance of Standards&Codes. World Bank, 2016.
28. Risk Management and Corporate Governance. OECD Publishing, Paris, 2014.
29. The Role of Institutional Investors in Promoting Good Corporate Governance. OECD Publishing, Paris, 2011.
30. *Sanford C. Bernstein* & Co. Executive Compensation. How does pay influence decisions and governance? Columbia Business School, 2008/2009.
31. *Sonnenfeld J.A.* What Makes Great Boards Great. Harvard Business Review. 2002. No.80 (9), pp. 106–113.
32. Steering Group on Corporate Governance (2003), Assessment of the OECD Principles of Corporate Governance. DAFFE/CA/CG (2003) (unpublished).
33. Supervision and Enforcement in Corporate Governance. OECD Publishing, Paris, 2013.
34. *Вэнь Гуйхэ.* О «Новом третьем списке»: корпоративные финансы и юридическая практика в эпоху стратегии «Интернет плюс» // Чжунго тедао чубаньшэ. 2016.
35. *Гао Чэньбянь.* Примеры корпоративного управления в китайских компаниях. Пекин, 2013.
36. Кодекс корпоративного управления // Вестник Банка России. №40 (1518), 18 апреля 2014.
37. Корпоративное управление в России: взгляд изнутри. Результаты опроса корпоративных секретарей, проведенного Центром корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ

и Национальным объединением корпоративных секретарей (НОКС), 2012.
38. *Лю Цзюньхай.* Уважение к правам акционеров // Фанюань Лючжэн. Июль 2016.
39. *Семёнов А.С., Швырков О.Г.* Тенденции развития института корпоративных секретарей // Акционерное общество. №9 (148), сентябрь 2016.
40. Структура корпоративного управления публичных российских компаний. Исследование Центра корпоративного управления компании «Делойт» в СНГ, 2015.
41. *Суи Исинь.* Нельзя недооценивать силу малых и средних инвесторов // Фанюань Лючжэн. Июль 2016.
42. *У Цзюнчжу.* Корпоративное управление. Пекин, 2014.
43. *Чжун Цзи-инь.* Происхождение и эволюция механизма корпоративного управления. Пекин, 2015.
44. *Юань Цзи.* Анализ случаев устранения захвата капитала в листинговых компаниях и предприятиях «Нового третьего списка». Пекин, 2016.

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ КОМПАНИЙ, БАНКОВ И ФОНДОВЫХ БИРЖ

AccorHotels
Aflac
Air Liquide
Airbus Group
American International Group (AIG)
Aneta McCoy Advisory Group
Aviva
Barclays
Ben&Jerry's
Brain Capital
British Airways
Citigroup
Coca Cola
Credit Agricole
CVS Health Corp.
Deloitte
DHH
EY
Facebook
Gemalto
General Electric
Hewlett-Packard
JP Morgan
KB Home
Lafarge
L'Oreal
Merck and Co.
NASDAQ
Novartis
Oracle
Pfizer
Quest Communications
Renault
Royal Bank of Scotland
Royal Dutch Shell
Saint-Gobain
Schneider
Solvany
Sovereign Bank
Spencer Stuart
Twitter
Tyco International
Unibail-Rodamco
United Health Group
Viacom
Vinci
Virgin Atlantic
Walt Disney Company
Wells Fargo
WholeFoods
Willis Towers Watson
WorldCom
Xerox

Австралийская фондовая биржа
Алибаба
АЛРОСА ПАО
Аньбан
Аэрофлот ПАО
Байду
Банк ВТБ (ПАО)
Баонэн Цзитуан
Башнефть АНК ПАО
Ванькэ
Всекитайская компания переуступки акций
ВСМПО-АВИСМА
Газпром ПАО
Гонконгская фондовая биржа
Лента
Лондонская фондовая биржа
Лэйши чжаомин
Лю-ди
Мегафон
ММВБ

(280)

Московская биржа
Мосэнерго
Новороссийский морской торговый порт (НМТП)
Норильский никель ГМК ПАО
Нью-Йоркская фондовая биржа
ПИК ГК
Полюс Золото
Росгосстрах
РОСНАНО
Роснефть НК ПАО
Россети ПАО
Российские железные дороги ОАО
Ростелеком ПАО
РУСАЛ
РусГидро ПАО
Сайфу Ячжоу
Сбербанк России ПАО
Сиань Фэйтянь
Совкомфлот ПАО
Сургутнефтегаз
ТрансКонтейнер ПАО
Транснефть ПАО
Фондовая биржа Торонто
ФСК ЕЭС ПАО
Хуавэй Цзишу
Хуажун Цзитуан
Хэнда Цзитуан
Цзюнь Ань
Цзинь Тай
Чанчунь Ици Фувэй
Чжунго Баосянь
Чжунго Диици
Шанхайская фондовая биржа
Шие
Шэньчжэнь Ди-те
Шэньчжэньская фондовая биржа
Юнлэ Дяньци
Юню Жуаньцзянь

ПЕРЕЧЕНЬ УПОМИНАЕМЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

Center on Executive Compensation
Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
Financial Conduct Authority (FCA)
Investment Association
Financial Stability Board

Базельский комитет по банковскому надзору
Банк России
Всемирный банк
Германский комитет по корпоративному управлению
Госсовет КНР
Институт внутренних аудиторов
Институт экономической политики США
Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC)
Комитет по контролю за ценными бумагами КНР
Комитет по управлению и контролю за банковской деятельностью КНР
Комитет по управлению и контролю за государственным имуществом КНР
Министерство науки и техники КНР
Министерство труда Российской Федерации
Министерство финансов КНР
Министерство финансов Российской Федерации
Министерство экономического развития Российской Федерации
Национальная ассоциация корпоративных директоров США
Национальное объединение корпоративных секретарей (НОКС)
Национальный совет по корпоративному управлению (НСКУ)
Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)
Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП)
Совет по финансовой отчетности Великобритании
Федеральная резервная система США
Федеральное агентство по управлению государственным имуществом РФ (Росимущество)
Экспертный совет при Правительстве Российской Федерации

(282)

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

ДЛЯ ЗАПИСЕЙ

**Национальный доклад
по корпоративному
управлению.**
Выпуск IX. Москва, 2017. 288 с.

Ответственный редактор
С.А. Поршаков
В подготовке доклада принимали
участие Екатерина Чумакова
и Богдан Мочула

Выпускающий редактор
Э.Т. Имашева
*Верстка и допечатная
подготовка*
Ф.Н. Хориков
Корректор
Т.В. Смирнова

ISBN 978-5-9906387-0-9

© Национальный совет
по корпоративному управлению,
2017