Эффективное корпоративное управление улучшает репутацию и повышает конкурентоспособность компании, облегчает доступ на рынки капиталов и, таким образом, помогает развивать финансовые рынки и стимулировать экономический рост. Исходя из всего этого, Международная финансовая корпорация и Министерство торговли США объединили свои усилия с целью предоставить российским менеджерам, членам советов директоров и акционерам практическое пособие, помогающее внедрить надлежащую практику корпоративного управления – Пособие по корпоративному управлению в России. Пособие основано на основных положениях законодательства и иных нормативных актов, регулирующих деятельность открытых акционерных обществ. Оно следует рекомендациям Кодекса корпоративного поведения ФКЦБ и базируется на признанных глобальной практикой принципах надлежащего корпоративного управления.

"Корпоративное управление жизненно важно для любой экономики, и правительство должно играть важную роль в создании условий для реформ, однако вся основная работа по реализации реформ корпоративного управления на практике ложится на плечи самих компаний. Именно в этом подготовленное МФК Пособие по корпоративному управлению может оказать компаниям неоценимую помощь. Оно представляет собой исчерпывающее руководство для директоров, менеджеров и консультантов по повышению качества корпоративного управления. Как акционеры, так и иные заинтересованные стороны должны быть признательны МФК за то, что каждый совет директоров теперь может иметь доступ к собранию практичных и профессиональных рекомендаций".

Энн Симпсон, менеджер,
Международный форум по корпоративному управлению

"Реформа корпоративного управления в России — это продолжение тех изменений, которые происходят в стране в целом. Все вместе эти изменения создают новую среду, новые правила взаимоотношений не только участников рынка с регуляторами, но и взаимоотношений между акционерами, акционерами и менеджментом и т.д... Представители бизнес-сообщества постепенно осознают, что реформа корпоративного управления нужна им самим, и компании работают над повышением качества корпоративного управления..."

Рубен К. Варданян, Президент группы компаний "Тройка Диалог",
Председатель совета директоров ОАО "Росгосстрах",
руководитель Комитета РСПП по корпоративному управлению.

"Эффективное корпоративное управление является ключевым фактором, обеспечивающим финансовую прозрачность компаний и подотчетность руководителей, а это необходимые условия достижения успеха в мировой экономике. Мы приветствуем инициативу, проявленную Министерством торговли США и Международной финансовой корпорацией Всемирного банка в подготовке публикации Пособия по корпоративному управлению в России".

Эндрю Б. Сомерс, Президент Американской торговой палаты в России

Все вопросы по корпоративному управлению направляйте в адрес Проекта МФК «Корпоративное управление в России»
CGPRussia@ifc.org

Электронная версия Пособия представлена на веб-сайтах МФК
www.ifc.org/rcgp
и Министерства Торговли США
www.mac.doc.gov/ggp

IFC
INTERNATIONAL FINANCE CORPORATION
A Member of the World Bank Group

Пособие по КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Часть I Введение в корпоративное управление

Подготовлено и опубликовано
Международной финансовой корпорацией
и Министерством торговли США

В сотрудничестве с Государственным секретариатом
Швейцарии по экономике (seco) и Агентством
международного бизнеса и сотрудничества (EVD)

EVD international business and cooperation
Ministry of Economic Affairs

Государственный Секретариат
Швейцарии по Экономике
Secrétariat d'Etat à l'économie
State Secretariat for Economic Affairs
seco

Пособие по КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛЕНИЮ

Часть I

Введение в корпоративное управление

Подготовлено и опубликовано
Международной финансовой корпорацией
и Министерством торговли США

В сотрудничестве с Государственным секретариатом Швейцарии
по экономике (seco) и Агентством международного бизнеса
и сотрудничества (EVD)

УДК 334.754
ББК 65.290
П61

П61 **Пособие** по корпоративному управлению: В 6 т. — М.: «Альпина Бизнес Букс», 2004.

Т. 1: Часть I. Введение в корпоративное управление. — 2004 г. — 93 с.

ISBN 5-9614-0086-7

Настоящее Пособие представляет собой первое в России руководство, охватывающее все аспекты отечественной практики корпоративного управления. В него включены примеры внедрения стандартов корпоративного управления, руководство по выполнению директорами и менеджерами своих обязанностей в сфере управления компаниями, описание порядка работы органов управления, а также даны ссылки на российский Кодекс корпоративного поведения и признанные международной практикой принципы корпоративного управления.

Пособие ориентировано на директоров, менеджеров высшего звена и акционеров российских компаний, стремящихся усовершенствовать систему корпоративного управления. Оно будет полезным и для государственных служащих, юристов, судей, студентов, преподавателей вузов и других заинтересованных лиц.

В первой части обсуждаются концептуальные основы корпоративного управления, а также общие вопросы регулирования, осуществляемого государством (законодательство), бизнес-сообществом (Кодекс ФКЦБ) и компаниями (внутренние документы).

УДК 334.754
ББК 65.290

Все права защищены. Полное или частичное воспроизведение настоящего издания, а также хранение в поисковой системе и передача в какой бы то ни было форме или с помощью каких бы то ни было средств (электронных, механических, копировальных, записывающих или иных), осуществляемые в коммерческих целях, не допускаются без предварительного разрешения Международной финансовой корпорации.

© Международная финансовая корпорация (International Finance Corporation), член Группы Всемирного банка, 2004
2121 Pennsylvania Ave. NW, Washington, DC 20433, United States of America

ISBN 5-9614- 0086-7

© «Альпина Бизнес Букс», оформление, 2004

Настоящее Пособие по корпоративному управлению не является сборником юридических или финансовых рекомендаций. Материал в данном Пособии излагается в качестве общего руководства; в связи с этим авторы не несут ответственности за убытки, понесенные в результате того, что читатель полагался на приведенные в данном Пособии сведения.

Данное издание не претендует на исчерпывающее изложение рассматриваемых в нем вопросов. Хотя авторы с максимальной тщательностью подходили к подготовке Пособия, на него не следует полагаться как на основу для принятия коммерческих решений. По всем финансовым вопросам и проблемам следует консультироваться с бухгалтерами, аудиторами или иными финансовыми специалистами. По всем юридическим вопросам целесообразно получить рекомендации независимого юриста. Поскольку в российское законодательство постоянно вносятся поправки, юридические нормы, приведенные в настоящем Пособии, могут оказаться устаревшими или замененными новыми уже на момент опубликования данного Пособия. Ссылки на законы и нормативные акты в настоящем Пособии даны по состоянию на март 2004 г.

Все суждения, представленные в настоящем Пособии, отражают позицию авторов и не обязательно совпадают с позициями правительств Нидерландов, Швейцарии и Соединенных Штатов Америки, равно как и с позициями Министерства торговли США, Международной финансовой корпорации и Группы Всемирного банка.

Настоящее Пособие распространяется на условиях, согласно которым оно не будет (будь то в результате его продажи или иным образом) предоставляться взаймы, перепродаваться, сдаваться напрокат или иным образом распространяться на коммерческой основе без предварительного согласия Международной финансовой корпорации.

Пособие в электронной форме можно найти на сайте Международной финансовой корпорации (в разделе www.ifc.org/rcgp), а также на сайте Министерства торговли США (в разделе http://www.mac.doc.gov/ggp).

У России есть стратегическая цель — стать страной-производителем конкурентоспособных товаров и услуг. И все наши действия направлены именно на это. Мы понимаем, что для интеграции в международные рынки капитала надо решить вопросы, связанные с защитой прав собственников, улучшением корпоративного управления и финансовой прозрачности бизнеса.

Президент РФ Владимир Владимирович Путин
на сессии Всемирного экономического форума
в Москве 30 октября 2001 г.

Все счастливые компании похожи друг на друга,
каждая несчастливая компания несчастлива по-своему.

Парафраз на тему «Анны Карениной» Льва Толстого

Важность внедрения надлежащего корпоративного управления в России

В течение последних десяти лет политики, представители органов регулирования и участники рынка во всех странах мира все больше говорят о необходимости развития надлежащей политики и практики корпоративного управления. Появляется все больше практических примеров того, что эффективное корпоративное управление способствует повышению конкурентоспособности, облегчает для компаний доступ к рынкам капиталов и тем самым содействует развитию финансовых рынков и обеспечению экономического роста в целом.

В настоящее время как российские, так и иностранные инвесторы уделяют все большее внимание тому, как осуществляется управление компаниями и как компании откликаются на их нужды и запросы. Все большее число инвесторов готовы платить более высокую цену за акции хорошо управляемых компаний, придерживающихся стандартов наилучшей практики в организации работы совета директоров, обеспечивающих раскрытие информации и финансовую прозрачность и уважающих права акционеров. Хорошо управляемые компании могут также лучше других выполнять свои экономические, экологические и социальные обязанности и способствовать обеспечению устойчивого экономического роста.

Улучшение практики корпоративного управления может способствовать повышению качества принятия решений как внутри, так и между органами управления компании, тем самым повышая эффективность ее финансово-хозяйственных операций. Повышение качества корпоративного управления ведет также к улучшению системы отчетности и ответственности, снижает риск мошенничества и злоупотреблений со стороны должностных лиц компании. Эффективная система управления должна способствовать выполнению компанией всех требований законодательства, что позволяет существенно снизить судебные издержки. Кроме того, российские компании получают выгоду от укрепления своей репутации как внутри страны, так и на международной арене.

С учетом этого Международная финансовая корпорация — член Группы Всемирного банка, Министерство торговли США, а также правительства Нидерландов и Швейцарии объединили свои усилия, чтобы предоставить российским открытым акционерным обществам практическое пособие по внедрению надлежащей практики корпоративного управления. Пособие по

Part I.indb 5 23.09.2004 13:19:18

корпоративному управлению в России содержит описание структур и процедур, необходимых для внедрения и поддержания эффективного корпоративного управления, и показывает механизмы взаимодействия различных структур акционерного общества. Кроме того, в приложениях содержатся образцы типовых документов и другие практические материалы, призванные помочь компаниям в реализации многих из рекомендаций Пособия. Пособие адресовано тем, кто непосредственно участвует в управлении российскими компаниями (российским акционерам, директорам и менеджерам) и построено таким образом, чтобы предоставить им информацию об их правах и обязанностях в системе корпоративных отношений.

Поскольку преобладающей организационно-правовой формой крупных и средних российских предприятий является открытое акционерное общество, настоящее Пособие базируется на основных законах и нормативных актах, которые применяются к открытым акционерным обществам. Кроме того, Пособие следует рекомендациям российского Кодекса корпоративного поведения, разработанного под эгидой Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. Наконец, в Пособии используются общепринятые международные принципы корпоративного управления.

Мы, сотрудники Международной финансовой корпорации и Министерства торговли США, будем рады продолжить сотрудничество с российскими компаниями, участниками рынка, государственными органами и другими заинтересованными лицами в вопросах дальнейшего развития системы корпоративного управления в России. Согласованные усилия могут перевести дискуссии о корпоративном управлении из области теории в практику, что поможет России в ее движении в сторону создания более благоприятной деловой и экономической среды.

Дон Эванс,
Министр торговли,
Министерство
торговли США

Питер Л. Войке,
Исполнительный
вице-президент,
Международная
финансовая
корпорация

Джеймс Д. Вулфенсон,
Президент,
Всемирный банк

Part I.indb 6 23.09.2004 13:19:18

* * *

Развитие финансового рынка России неразрывно связано с совершенствованием корпоративного управления. Уровень корпоративного управления является необходимым фактором, определяющим инвестиционный климат в стране.

Политическая и макроэкономическая стабилизация в России и связанные с ней высокие темпы экономического роста, создали условия для того, чтобы российский бизнес начал переход от краткосрочной стратегии развития к долгосрочной. Позитивные изменения произошли и на уровне законодательного регулирования отношений в сфере корпоративного управления. Введены нормы, направленные на защиту прав акционеров, установлены требования к порядку проведения общих собраний акционеров, существенно улучшена система раскрытия информации. Национальные стандарты корпоративного управления были закреплены в Кодексе корпоративного поведения, который дал основу для системного анализа практики корпоративного управления и для формирования этических стандартов в сфере корпоративного управления.

Соблюдение положений Кодекса корпоративного поведения российскими компаниями позволит стать им более прозрачными и привлекательными для потенциальных инвесторов. Практика последних лет показывает, что улучшение корпоративного управления начинает рассматриваться российскими компаниями как важнейший ресурс повышения их конкурентоспособности. Соблюдение требований корпоративного законодательства и основных положений Кодекса корпоративного управления является условием выхода компаний на организованный рынок капитала, а следовательно привлечение ими более дешевых ресурсов на этом рынке.

Федеральная служба по финансовым рынкам рассматривает внедрение принципов корпоративного управления в практику российских компаний в качестве одной из важнейших задач своей деятельности.

Подготовленное Международной финансовой корпораций пособие по корпоративному управлению позволит российским компаниям оценить экономическую составляющую хорошего корпоративного управления, а также понять, какие необходимо предпринять практические действия для улучшение корпоративного управления. Выражаю уверенность, что выход в свет настоящего пособия поможет многим российским компаниям, заинтересованным в привлечении инвестиций на финансовом рынке, приблизиться к реализации стоящих перед ними задач.

Руководитель Федеральной службы
по финансовым рынкам — Вьюгин О.В.

Part I.indb 7 23.09.2004 13:19:18

* * *

Необходимость совершенствования корпоративного управления — одна из ключевых проблем российского предпринимательства. Решение этой задачи позволит не только улучшить экономические показатели компаний, но и снизить свойственные им финансовые и операционные риски и в значительной степени повысить их инвестиционную привлекательность.

По этой причине Правительство Российской Федерации осуществляет систематическую работу, направленную на развитие корпоративного управления в российских компаниях. Так, в период с 2001 по 2002 год в России были приняты системообразующие акты в области корпоративного управления: Кодекс корпоративного поведения и Белая книга по вопросам корпоративного управления в России. Кодекс корпоративного поведения представляет собой свод основных принципов «наилучшего» корпоративного поведения, в соответствии с которыми российские предприятия должны строить свою систему корпоративного поведения, и рекомендаций по практической реализации данных принципов. Подготовленная Организацией экономического сотрудничества и развития при участии Минэкономразвития России Белая книга по вопросам корпоративного управления в России содержит анализ текущей ситуации в области развития корпоративного управления в России и рекомендации по вопросам государственной политики в указанной области и наилучшей практики для частного сектора. Подготовка указанных документов стала следствием комплексного обобщения практики и стандартов корпоративного управления в России и развитых зарубежных странах и важным этапом на пути интеграции России в мировое сообщество.

Пособие по корпоративному управлению уделяет значительное внимание рекомендациям Кодекса корпоративного поведения и Белой книги по вопросам корпоративного управления в России, а также дает пояснения к ряду наиболее важных положений указанных документов.

При этом ценность Пособия заключается в том, что при его подготовке учитывались не только практика российских акционерных обществ и особенности отечественного фондового рынка, но и опыт многих других стран с развитыми, развивающимися и переходными рынками. В Пособии приведено большое количество примеров из практики корпоративного управления крупных и широко известных иностранных компаний.

В работе над Пособием принимали участие российские и зарубежные эксперты, а к его обсуждению и рецензированию привлекались авторитетные ученые, бизнесмены, специалисты в области финансов, фондового рынка и юриспруденции, в том числе и из Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации.

Представляется, что Пособие, подготовленное группой экспертов Международной финансовой корпорации и Министерства торговли США при поддержке правительств Нидерландов и Швейцарии, будет способствовать распространению знаний о корпоративном управлении, поможет компаниям нашей страны в укреплении конкурентоспособности и будет способствовать внедрению мировых стандартов корпоративного управления в практику отечественных компаний.

Министр экономического развития
и торговли Российской Федерации Г.О. Греф

Part I.indb 8 23.09.2004 13:19:19

Министерство торговли США: краткие сведения

Министерство торговли США содействует расширению возможностей американских компаний в сфере торговли и увеличению объемов их инвестиций и экспорта. Несоблюдение принципов верховенства закона, неадекватная защита прав интеллектуальной собственности и коррупция мешают торговле, инвестициям и экономическому развитию в целом, в особенности в странах с формирующейся рыночной экономикой. Для решения этих вопросов и обеспечения равных условий деятельности для американских компаний Министерство торговли США реализует Программу по надлежащему управлению. В настоящее время работа в рамках Программы ведется в одиннадцати странах — в регионе Кавказа, странах Центральной Азии, Восточной Европы, Латинской Америки и в России. В рамках Программы осуществляется сотрудничество с частным и государственным сектором, призванное содействовать проведению реформ в следующих четырех основных областях:

- деловая этика / борьба с коррупцией;
- разрешение коммерческих споров;
- корпоративное управление;
- права интеллектуальной собственности.

Программа по надлежащему управлению содействует соблюдению принципов справедливости, прозрачности и подотчетности в практике корпоративного управления в странах с формирующимися рынками посредством программ сотрудничества с организациями частного сектора и организации диалога между государственным и частными секторами. В России в рамках Программы ряду негосударственных организаций (НГО) была оказана помощь по разработке «Кодекса независимого директора» и «Декларации принципов профессионального сообщества корпоративных директоров». Кроме того, Программа включает курсы интенсивного обучения по принципу «обучение обучающих», в рамках которых отдельные специалисты получают навыки и знания, необходимые для обеспечения надлежащей деловой практики и практики корпоративного управления на всех уровнях, включая акционерные общества, бизнес-ассоциации, НГО, фондовые биржи и учебные заведения.

Part I.indb 9 23.09.2004 13:19:19

Международная финансовая корпорация: краткие сведения

Международная финансовая корпорация (МФК) является членом Группы Всемирного банка. МФК была создана в 1956 г. в целях стимулирования деловой активности в частном секторе развивающихся стран. Основными способами решения этой задачи являются: финансирование проектов в частном секторе, содействие компаниям развивающихся стран в привлечении средств на международных финансовых рынках, предоставление компаниям и правительствам консультационной и технической помощи.

МФК является лидером среди международных финансовых организаций с точки зрения учета различных факторов, связанных с корпоративным управлением, на всех этапах инвестиционного процесса. Многолетний практический опыт МФК в структурировании инвестиций, оценке инвестиционных возможностей и выдвижении кандидатов в члены советов директоров позволяет ей обеспечить проведение в жизнь принципов эффективного корпоративного управления. МФК уделяет особое внимание внедрению практики надлежащего корпоративного управления в компаниях, с которыми она работает, и это позволяет ей управлять рисками и вносить конструктивный вклад в деятельность этих компаний. Работа в целях совершенствования системы корпоративного управления не только идет на пользу отдельным компаниям — клиентам МФК, но и в более широком плане содействует реализации миссии МФК, которая заключается в стимулировании устойчивого развития частного сектора и рынка капиталов в развивающихся странах.

Осуществляемый МФК проект «Корпоративное управление в России» представляет собой проект технической помощи (реализуемый в рамках программ технической помощи МФК), призванный улучшить практику корпоративного управления в российских компаниях. Основные цели данного проекта заключаются в том, чтобы:

- помочь российским акционерным обществам во внедрении надлежащего корпоративного управления путем организации корпоративного обучения, консультирования и проведения оценки уровня корпоративного управления, что будет способствовать доступу российских компаний к внешним источникам капитала;

Part I.indb 10 23.09.2004 13:19:19

- дать рекомендации государственным органам по вопросам внесения изменений в законодательство и реформирования системы регулирования в части, касающейся корпоративного управления;
- разработать учебный план курса по корпоративному управлению для университетов и других учебных заведений в целях содействия обучению нового поколения управляющих, инвесторов и политиков;
- оказать поддержку ключевым институтам и другим заинтересованным организациям, в том числе средствам массовой информации и неправительственным организациям, в деле распространения практики надлежащего корпоративного управления и привлечения внимания общественности к этим вопросам.

Государственный секретариат Швейцарии по экономике (seco)

Государственный секретариат Швейцарии по экономике (seco) создан Правительством Швейцарии и представляет собой департамент, к компетенции которого относятся вопросы экономической политики. В сфере внешнеторговой политики seco активно участвует в формировании эффективных, справедливых и прозрачных правил глобальной экономики.

Секретариат представляет Швейцарию в крупных международных торговых организациях и в рамках международных переговоров. Секретариат также принимает участие в работе по борьбе с бедностью путем оказания помощи в экономическом развитии. Созданный в Секретариате Департамент по развитию сотрудничества является центром содействия устойчивому экономическому развитию и интеграции стран с развивающейся и переходной экономикой и их компаний в глобальную экономику.

С 2000 года корпоративное управление было включено в реализуемые Секретариатом программы помощи экономическому развитию, одним из примеров которой является оказываемая им поддержка программ технической помощи МФК в целом и проекта «Корпоративное управление в России» в частности.

Part I.indb 11 23.09.2004 13:19:19

Агентство международного бизнеса и сотрудничества (EVD)

Агентство международного бизнеса и сотрудничества (EVD) входит в состав Министерства экономики Нидерландов. Его миссия заключается в содействии развитию международных деловых связей и сотрудничества. В качестве государственного агентства и партнера коммерческих и государственных организаций EVD призвано оказывать помощь таким организациям в достижении успеха в международной деятельности. Все больше государственных учреждений и частных компаний обращаются в EVD за информацией о зарубежных рынках, государственных структурах, отраслях торговли и промышленности. Многие из них получают поддержку в рамках финансовых программ, которые ранее осуществлялись через агентство Senter Internationaal, а в настоящее время — через EVD.

Part I.indb 12 23.09.2004 13:19:20

ПРЕДИСЛОВИЕ

Предыстория создания Пособия

В апреле 2002 г. Министерство торговли США и Международная финансовая корпорация при поддержке агентства Senter Internationaal Министерства экономики Нидерландов и Государственного секретариата Швейцарии по экономическим вопросам договорились совместно подготовить, опубликовать и распространить Пособие по корпоративному управлению для открытых акционерных обществ России. Эта работа проводилась в сотрудничестве с российской Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг, Министерством экономического развития и торговли Российской Федерации, Американской торговой палатой в России, Российским институтом директоров, Ассоциацией независимых директоров и Ассоциацией по защите прав инвесторов.

Координаторами разработки Пособия являлись проект МФК «Корпоративное управление в России» и Программа по надлежащему управлению Министерства торговли США. Представители частного сектора, органов регулирования, учебных заведений, международных организаций, Правительства России и другие заинтересованные лица высказывали свои мнения в рамках ряда «круглых столов» и в представленных ими замечаниях и комментариях. В сотрудничестве с ведущими российскими организациями, занимающимися вопросами корпоративного управления, было проведено шесть «круглых столов», и проект Пособия был размещен в интернете, с тем чтобы получить замечания на него от всех заинтересованных лиц. В результате такого широкомасштабного процесса консультаций было подготовлено руководство, которое отвечает потребностям предприятий, носит практический характер, является удобным для пользования и содержит подробную информацию о российской системе корпоративного управления.

Цель Пособия и его читатели

Настоящее Пособие знакомит должностных лиц, членов советов директоров и акционеров российских открытых акционерных обществ со всеми аспектами существующей сегодня в России системы и практики корпоративного

Part I.indb 13 23.09.2004 13:19:20

управления, а также предоставляет им набор действенных инструментов для внедрения принципов надлежащего корпоративного управления на практике. Читатели настоящего Пособия найдут в нем:

- рекомендации по выполнению открытыми акционерными обществами обязательств, связанных с корпоративным управлением;
- обзор законодательных требований, касающихся корпоративного управления, а также ссылки на принятый в России Кодекс корпоративного поведения и признанные международные принципы корпоративного управления;
- практические примеры внедрения стандартов корпоративного управления и руководство для должностных лиц и членов советов директоров относительно выполнения ими обязанностей по управлению предприятиями;
- общее описание полномочий, обязанностей и порядка работы органов управления открытых акционерных обществ.

Настоящее Пособие призвано дать государственным служащим, юристам, судьям, инвесторам и другим заинтересованным лицам основу для оценки уровня корпоративного управления в тех или иных российских компаниях. Наконец, данное Пособие послужит справочником для различных учебных заведений, обучающих новое поколение российских менеджеров, инвесторов и политиков стандартам надлежащего корпоративного управления.

Как пользоваться настоящим Пособием

Настоящее Пособие включает шесть основных разделов:

Часть I. Введение в корпоративное управление
Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества
Часть III. Права акционеров
Часть IV. Раскрытие информации и прозрачность
Часть V. Некоторые специальные вопросы
Часть VI. Приложения. Типовые документы

Первые четыре части включают главы, в которых основное внимание уделяется анализу конкретных проблем корпоративного управления. В пятой

Part I.indb 14 23.09.2004 13:19:20

части рассматриваются некоторые вопросы корпоративного управления, которые особенно важны для компаний, осуществляющих коммерческую деятельность в России. Наконец, в шестой части представлены типовые документы, которые могут использоваться на практике. Соответствующие вопросы подробно рассматриваются с точки зрения российских законодательных актов, Кодекса корпоративного поведения и — там, где это применимо, — наилучшей международной практики корпоративного управления.

Пособие лучше всего прочесть полностью, чтобы получить исчерпывающее представление о корпоративном управлении в России. В то же время необязательно читать все главы одну за другой: можно начать с интересующих читателя вопросов, а затем перейти к другим главам, следуя включенным в текст ссылкам.

Примеры, иллюстрации и контрольные списки вопросов, включенные в Пособие, призваны сделать его более понятным и полезным. В Пособии постоянно используются схемы и врезки, которые помогают в работе с текстом и примеры которых приведены ниже.

- **Контрольный список вопросов для председателя совета директоров** помогает ему обсудить на заседаниях совета директоров ключевые вопросы корпоративного управления, с которыми сталкивается общество.

Контрольный список вопросов для председателя совета директоров

✓ Отражает ли организационно-правовая форма акционерного общества интересы собственников наилучшим образом? Не являются ли более подходящими для этой цели другие организационно-правовые формы, например общество с ограниченной ответственностью? Каковы преимущества и недостатки различных вариантов?

✓ Созданы ли в обществе правление, комитеты совета директоров и контрольно-ревизионная служба — в дополнение к общему собранию, совету директоров и ревизионной комиссии? Являются ли эти органы эффективными? Есть ли в обществе корпоративный секретарь?

- Во врезках «**Надлежащая практика**» в сводной форме излагаются основные положения российского Кодекса корпоративного поведения,

Part I.indb 15 23.09.2004 13:19:20

Принципов корпоративного управления ОЭСР, а также наилучших национальных стандартов корпоративного управления, принятых в других странах.

Надлежащая практика: Хорошая практика заключается в том, чтобы общества предоставляли акционерам возможность знакомиться с оригиналом устава и предоставляли акционерам копии устава в течение пяти дней.

- Врезки под заголовком «**Корпоративная практика в России**» были включены в Пособие в качестве примеров того, как корпоративное управление осуществляется в лучших российских акционерных обществах.

Корпоративная практика в России: Общества, переживающие финансовые трудности, нередко делегируют полномочия по повседневному управлению управляющим организациям. В этом качестве нередко выступают фирмы, специализирующиеся на кризисном управлении, и поэтому они идеально подходят для целей управления такими обществами.

- **Схемы и таблицы** включены в Пособие в иллюстративных целях.

Схема 1. Система корпоративного управления

Источник: МФК, март 2004 г.

- **Мини-исследования** включены в Пособие для иллюстрации теоретических концепций и практических проблем, с которыми сталкиваются компании.

Part I.indb 16 23.09.2004 13:19:20

Мини-исследование 1. Общество X заключает договор с обществом Y о том, что общество Y будет продавать продукцию общества X через Интернет. Г-н A является членом совета директоров общества X и одновременно — генеральным директором общества Z, которое будет получать специальную скидку на интернет-услуги общества Y, если сделка между обществом X и обществом Y состоится. В такой сделке между обществом X и обществом Y г-н A считается заинтересованной стороной, являющейся выгодоприобретателем по сделке. Сделка будет считаться сделкой с заинтересованностью для общества X и потребует одобрения последнего. В то же время она не будет являться сделкой с заинтересованностью для общества Y.

- **Ссылки на законы и нормативные акты** включены в Пособие для того, чтобы читатель имел возможность обратиться к первоисточникам.
- **Матрица уровней корпоративного управления для российских обществ** включена в Приложение 1. Она поможет читателю определить состояние корпоративного управления в российских компаниях, наметить пути решения имеющихся проблем и оценить достигнутые в этой области успехи.

МАТРИЦА УРОВНЕЙ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ДЛЯ РОССИЙСКИХ ОБЩЕСТВ

		Уровень 1. Соблюдение требований законодательства	Уровень 2. Предпринимаются начальные шаги по улучшению корпоративного управления	Уровень 3. Развитая система корпоративного управления	Уровень 4. Лидерство в области корпоративного управления
I. Приверженность принципам КУ	Соблюдение правовых требований	✓ В обществе принят устав, составленный в соответствии с российским законодательством. Устав содержит положения о защите прав акционеров и равном отношении к акционерам, которые владеют одинаковым числом акций одного типа, о распределении полномочий между общим собранием акционеров, советом директоров и исполнительными органами, о раскрытии информации и о прозрачности деятельности. Общество следует положениям устава.	✓ В обществе приняты положения, регулирующие деятельность и порядок работы его органов управления (общего собрания акционеров, совета директоров, исполнительных органов, ревизионной комиссии) и утвержденные общим собранием акционеров. Общество следует этим положениям.	✓ В обществе разработан и принят полный пакет внутренних документов, рекомендованный Кодексом ФКЦБ и утвержденный советом директоров.	✓ Общество приняло внутренний кодекс корпоративного поведения (кодекс корпоративной этики) и следует общепризнанным международным принципам корпоративного управления.
	Практика компаний	✓ Не применимо.	✓ В обществе есть орган / должностное лицо, ответственное за осуществление политики корпоративного управления в обществе. ✓ Общество следует основным рекомендациям Кодекса ФКЦБ и раскрывает информацию о выполнении или причинах невыполнения тех или иных рекомендаций.	✓ В обществе есть должностное лицо, отвечающее исключительно за разработку, исполнение и периодический анализ политики и практики корпоративного управления в обществе (например, корпоративный секретарь). ✓ В обществе разработан четкий и подробный план мероприятий по совершенствованию корпоративного управления, а также предприняты первые шаги по его осуществлению.	✓ В обществе учрежден комитет совета директоров, отвечающий за контроль за осуществлением политики и практикой корпоративного управления общества (например, комитет по корпоративному управлению). ✓ Практика корпоративного управления общества делает его признанным лидером в своей стране и одним из международных лидеров в этой области.

Part I.indb 17 23.09.2004 13:19:20

Благодарности

Разработка, подготовка и опубликование настоящего Пособия потребовали привлечения многих опытных специалистов.

В целом Пособие было подготовлено канд. юрид. наук Давитом Карапетяном (заместителем руководителя проекта МФК «Корпоративное управление в России»), работавшим под руководством Себастьяна Молинеуса (руководителя проекта МФК «Корпоративное управление в России») и Игоря Абрамова (директора Программы по надлежащему управлению Министерства торговли США). Глава 13 написана Татьяной Ивановой (заместителем руководителя проекта МФК «Корпоративное управление в России»). Авторы глав 11, 15 и 16 — преподаватели Института восточноевропейского права и российских исследований Лейденского университета (доктор Рилька Драгнева; директор Института, доктор и профессор Уильям Б. Саймонс). Наконец, глава 17 подготовлена сотрудниками юридической фирмы Coudert Brothers LLP — старшим партнером Барри Метцгером, партнером Дереком Блумом, старшим юристом Кириллом Ратниковым и помощником юриста Петром Барановским. Доктор Грегори Маассен (консультант проекта МФК «Корпоративное управление в России») руководил работой группы специалистов по подготовке предварительных вариантов различных глав Пособия, в которую входили: Давит Карапетян (главы 1, 2, 8, 9, 10, 12 и 14), Игорь Аксенов (главы 4 и 5), Полина Кальницкая (главы 3, 6 и 7), Галина Ефремова (глава 14) и Наталья Кошелева (глава 15). В разработке типовых документов, включенных в приложения к Пособию, участвовали следующие сотрудники проекта «Корпоративное управление в России»: Игорь Аксенов (приложения 6, 9, 11, 13, 14 и 26), Галина Ефремова (приложения 7, 20, 26, 28 и 29), Александр Каленюк (приложение 27), Полина Кальницкая (приложения 3, 12 и 15), Ирина Красикова (приложения 20, 25 и 26), Илья Полуяхтов (приложения 22 и 23).

Международная финансовая корпорация и Министерство торговли США выражают благодарность за подробные отзывы и важные замечания Александру Бергу (старшему специалисту Всемирного банка), доктору Рильке Драгневой, доктору и профессору Уильяму Б. Саймонсу (преподавателям Лейденского университета), Ричарду Фредерику (независимому консультанту), Татьяне Медведевой (старшему советнику по юридическим вопросам Фонда «Центр развития фондового рынка»), доктору Гуниле Молинеус (старшему юристу юридической фирмы «Salans»), Мотре Онищук-Морозовой (старшему руководителю программ технического содействия МФК),

Part I.indb 18 23.09.2004 13:19:21

Роузуэллу Б. Перкинсу (вышедшему на пенсию партнеру юридической фирмы Debevoise & Plimpton LLP). Пособие не смогло бы появиться на свет без их участия. Ценные комментарии к отдельным главам были получены от специалистов консультационной фирмы KPMG — партнера Гарри Блэка и консультанта Олега Соколова, старшего специалиста Всемирного банка по вопросам вознаграждений и льгот Марка-Андреаса Кляйна, сотрудников МФК — старшего специалиста по вопросам реализации программ Даррина Хартцлера и заместителя руководителя проекта «Корпоративное развитие на Украине» Десмонда О'Манига, а также Саймона Ц.Ю. Вонга (McKinsey & Company). Кроме того, Международная финансовая корпорация и Министерство торговли США получили множество ценных замечаний и предложений как со стороны внешних экспертов — специалистов программы ТАСИС «Корпоративное управление в России» Кэтрин Дюрье (старшего юриста) и Елены Абросимовой (юриста), администратора ОЭСР Фианны Джесовер, так и со стороны сотрудников проекта МФК «Корпоративное управление в России». Помимо указанных выше сотрудников проекта в работе над Пособием участвовали Карина Дашко, Мария Грачева, Наталья Арабова, Андрей Бушев, Андрей Козлов, Александр Елисеев, Максим Титов, Александр Каленюк, Наталья Сайфуранова, Илья Полуяхтов, Егор Пащина, Светлана Кравчук, Ольга Аникина, Михаил Кузнецов, Ольга Мартынова, Ян Федянин, Ирина Деточка, Николай Пиотрович и Пол Джуд Бейкер. Наконец, МФК и Министерство торговли США благодарят более чем 50 участников «круглых столов», на которых обсуждалось настоящее Пособие, за высказанные ими предложения и комментарии.

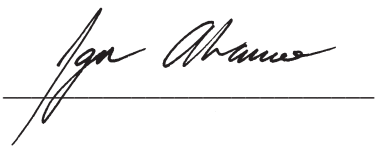
Итоговое редактирование английского текста Пособия осуществлялось независимым консультантом Ричардом Фредериком. Ценный вклад в процесс редактирования внесли Джанет Катц (Ассоциация юристов США, юрист проекта «Право в странах Центральной и Восточной Европы»), Пол Джуд Бейкер (стажер проекта МФК «Корпоративное управление в России») и Элизабет Рамборжер (менеджер Программы по надлежащему управлению Министерства торговли США). Текст Пособия был переведен на русский язык независимыми консультантами Татьяной Рыбиной и Ольгой Никифоровой. Перевод приложений 3, 17, 18, 24, 29 и 30 сделан Татьяной Говорухиной (переводчиком проекта МФК «Корпоративное управление в России»). Редактор проекта МФК «Корпоративное управление в России» Мария Грачева перевела приложения 4, 8 и 9 и отредактировала первоначальный перевод ряда глав для обсуждения на заседаниях «круглых столов». Указанные

Part I.indb 19 23.09.2004 13:19:21

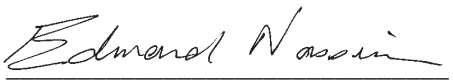
выше сотрудники проекта МФК «Корпоративное управление в России» также сделали ценные редакторские замечания. Итоговое редактирование русского текста Пособия осуществлялось Ольгой Никифоровой.

Настоящее Пособие было создано при значительном содействии Министерства экономики Нидерландов (в лице Аннелизы Дрост, координатора Агентства международного бизнеса и сотрудничества) и Государственного секретариата Швейцарии по экономическим вопросам (в лице Даворки Ржехак, сотрудника Департамента развивающихся стран и стран с переходной экономикой). Общая поддержка была оказана должностными лицами Международной финансовой корпорации — Кристианом Гроссманом (директором Программы технического содействия частному сектору) и Майком Любрано (главным финансовым специалистом подразделения по корпоративному управлению). Пособие не смогло бы появиться на свет без организационной помощи сотрудников Министерства торговли США (Элизабет Рамборжер и Заремы Арутюновой, менеджеров Программы по надлежащему управлению Министерства торговли США) и проекта МФК «Корпоративное управление в России» (Анны Тюриной, ассистента проекта, и Марины Воробьевой, менеджера по связям с общественностью). Мы выражаем признательность Игорю Беликову (директору Российского института директоров), Александру Филатову (директору Ассоциации независимых директоров), Александру Иконникову (директору Ассоциации по защите прав инвесторов), Эндрю Соммерсу (президенту Американской торговой палаты), Татьяне Рагузиной (старшему директору по вопросам стратегического планирования и политики Американской торговой палаты) и, наконец, Американской торговой палате, Российско-американскому совету делового сотрудничества, Российскому союзу промышленников и предпринимателей.

Игорь Ю. Абрамов,
Директор Программы
по надлежащему управлению
Министерство торговли США



Эдвард Нассим,
Директор Департамента
Центральной и Восточной Европы,
Международная финансовая
корпорация



Part I.indb 20 23.09.2004 13:19:21

Перечень сокращений

Акционерные общества	=	общества или компании
Внеочередное общее собрание акционеров	=	внеочередное собрание
Годовое общее собрание акционеров	=	годовое собрание
Единоличный исполнительный орган	=	генеральный директор
Закон «Об акционерных обществах»	=	Закон об АО
Кодекс корпоративного поведения	=	Кодекс ФКЦБ
Коллегиальный исполнительный орган	=	правление
Общее собрание акционеров	=	общее собрание
Принципы корпоративного управления ОЭСР	=	Принципы ОЭСР
Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг	=	ФКЦБ
Член совета директоров	=	директор

Part I.indb 21 23.09.2004 13:19:22

Содержание

Предисловие 13

Предыстория создания Пособия *13*
Цель Пособия и его читатели *13*
Как пользоваться данным Пособием *14*
Благодарности *18*
Перечень сокращений *21*

Часть I. Введение в корпоративное управление

Глава 1. Введение в корпоративное управление *25*
Глава 2. Общая система управления акционерным обществом *55*
Глава 3. Внутренние документы общества *73*

Часть II. Совет директоров и исполнительные органы общества

Глава 4. Совет директоров *3*
Глава 5. Исполнительные органы *89*
Глава 6. Корпоративный секретарь *121*

Часть III. Права акционеров

Глава 7. Права акционеров: общий обзор *3*
Глава 8. Общее собрание акционеров *39*
Глава 9. Вопросы корпоративного управления, связанные с уставным капиталом *105*
Глава 10. Дивиденды *137*
Глава 11. Вопросы корпоративного управления, связанные с ценными бумагами *155*
Глава 12. Существенные корпоративные сделки *195*

Часть IV. Раскрытие информации и прозрачность

Глава 13. Раскрытие информации *3*
Глава 14. Процедуры контроля и аудита *63*

Часть V. Некоторые специальные вопросы

Глава 15. Корпоративное управление в группе компаний *3*
Глава 16. Вопросы корпоративного управления, связанные с реорганизацией *31*
Глава 17. Правоприменение и средства судебной защиты *61*

Part I.indb 22 23.09.2004 13:19:22

Часть VI. Приложения. Типовые документы

Внимание! 5

Приложения к части I. Введение в корпоративное управление

Приложение 1. Матрица уровней корпоративного управления для российских обществ 8
Приложение 2. Типовой устав 13
Приложение 3. Положения устава 47
Приложение 4. Типовой кодекс корпоративного управления 63
Приложение 5. Типовой кодекс этики 83

Приложения к части II. Совет директоров и исполнительные органы общества

Приложение 6. Типовое положение о совете директоров 95
Приложение 7. Типовое положение о комитете совета директоров по аудиту 123
Приложение 8. Типовое положение о комитете совета директоров по корпоративному управлению 131
Приложение 9. Типовое положение о комитете совета директоров по кадрам и вознаграждениям 139
Приложение 10. Типовое положение о комитете совета директоров по стратегическому планированию и финансам 147
Приложение 11. Типовое положение об исполнительных органах 155
Приложение 12. Типовое положение о корпоративном секретаре 167
Приложение 13. Типовой договор с членом совета директоров 175
Приложение 14. Типовой трудовой договор с генеральным директором 183
Приложение 15. Типовой договор с корпоративным секретарем 197
Приложение 16. Типовой протокол заседания совета директоров 205
Приложение 17. Типовая анкета для оценки работы совета директоров 209
Приложение 18. Определение понятия «независимый директор» 213

Приложения к части III. Права акционеров

Приложение 19. Типовое положение об общем собрании акционеров 219
Приложение 20. Типовое положение о дивидендной политике 253
Приложение 21. Типовое сообщение о проведении общего собрания акционеров 261
Приложение 22. Типовая доверенность, выданная физическим лицом 263
Приложение 23. Типовая доверенность, выданная юридическим лицом 265
Приложение 24. График подготовки внеочередного собрания акционеров 267

Приложения к части IV. Раскрытие информации и прозрачность

Приложение 25. Типовое положение об информационной политике 273
Приложение 26. Типовое положение о ревизионной комиссии 289

Part I.indb 23 23.09.2004 13:19:22

Приложение 27. Типовое положение об управлении рисками 299
Приложение 28. Типовое положение о внутреннем контроле 309
Приложение 29. Руководство по подготовке годового отчета 329

Приложение 30. Русско-английский словарь терминов по корпоративному управлению 343

Part I.indb 24 23.09.2004 13:19:22

Глава 1

Введение в **корпоративное управление**

Содержание

A. Понятие корпоративного управления 28

1. *Определение корпоративного управления* 28
2. *Роль заинтересованных лиц в корпоративном управлении* 32
3. *Краткая история корпоративного управления* 33
4. *Международно признанные принципы корпоративного управления* 34
5. *Что не является корпоративным управлением* 37

B. Экономическая необходимость эффективного корпоративного управления 38

1. *Повышение эффективности деятельности общества* 39
2. *Облегчение доступа к рынкам капитала* 41
3. *Снижение затрат на привлечение капитала и повышение стоимости активов компании* 42
4. *Укрепление репутации общества* 44

C. Затраты на корпоративное управление 44

D. Корпоративное управление в России 46

1. *Особенности корпоративного управления в России* 46
2. *Нормативно-правовая база* 48
3. *Кодекс корпоративного поведения ФКЦБ* 51
4. *Институциональная основа* 53

Part I.indb 26 23.09.2004 13:19:23

Контрольный список вопросов для председателя совета директоров

- ✓ Понимают ли все директора и ключевые должностные лица концепцию корпоративного управления и то, почему оно так важно для общества и его акционеров?
- ✓ Выработал ли совет директоров четкую и ясную политику в области корпоративного управления и план по улучшению практики корпоративного управления? Были ли предприняты шаги по реализации этого плана?
- ✓ Есть ли в обществе какое-либо лицо или орган, например, корпоративный секретарь или комитет совета директоров, который был бы призван осуществлять разработку политики и контроль за практикой корпоративного управления в обществе?
- ✓ Знакомы ли ключевые должностные лица с Кодексом корпоративного поведения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг (далее — Кодекс ФКЦБ) и Принципами корпоративного управления ОЭСР? Следует ли общество основным рекомендациям Кодекса ФКЦБ и раскрывает ли оно информацию об этом акционерам и заинтересованным лицам в своем годовом отчете?
- ✓ Известны ли обществу основные организации, которые ведут работу в области корпоративного управления и которые могли бы стать для общества источником полезной информации?

С конца 1990-х гг. термин «корпоративное управление» становится в России все более популярным. С одной стороны, за этот период в России изменилась роль частного сектора в экономическом развитии и создании рабочих мест; с другой — корпоративные скандалы, глобальная конкуренция и различные инициативы на национальном и международном уровне способствовали тому, чтобы понятие «корпоративное управление» стало широко распространенным.

Тем не менее пока лишь немногие компании по-настоящему осознают глубину и сложность данного понятия. На практике реформы корпоративного управления нередко носят поверхностный характер и используются для пропагандистских целей, а не как способ внедрения структур и процедур, которые позволяют акционерному обществу завоевать доверие акционеров, уменьшить риск финансовых кризисов и расширить доступ к капиталу. Создание

Part I.indb 27 23.09.2004 13:19:23

внутренних структур и процедур, основанных на принципах справедливости, прозрачности, подотчетности и ответственности, является нелегкой задачей, выполнение которой требует постоянной работы со стороны компании.

Цель данной главы заключается в том, чтобы дать определение корпоративному управлению, обосновать его необходимость с экономической точки зрения, а также описать существующую сегодня в России правовую и институциональную базу корпоративного управления.

А. Понятие корпоративного управления

1. Определение корпоративного управления

Единого определения корпоративного управления, которое могло бы применяться ко всем ситуациям во всех странах, не существует. Предлагаемые на сегодняшний день определения в значительной степени зависят от учреждения или автора, а также от страны и правовой традиции. Например, определение корпоративного управления, разработанное регулятором рынка — российской Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ), скорее всего, будет отличаться от того определения, которое может быть дано директором корпорации или институциональным инвестором[1].

Международная финансовая корпорация (МФК) и ее проект «Корпоративное управление в России» определяют корпоративное управление как «структуры и процессы руководства компаниями и контроля за ними». Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), которая в 1999 году опубликовала «Принципы корпоративного управления», определяет корпоративное управление как

[1] ФКЦБ подходит к данному понятию с позиций государственного сектора. В определении, приведенном во введении к Кодексу ФКЦБ, говорится: «Корпоративное поведение влияет на экономические показатели деятельности хозяйственных обществ и на их способность привлекать капитал, необходимый для экономического роста». В то же время Совет институциональных инвесторов США (Council of Institutional Investors), в который входят крупные государственные и частные пенсионные фонды со стоимостью активов свыше 2 триллионов долл. США, подходит к данному понятию с точки зрения акционеров. Согласно такому подходу, в целом структура и практика корпоративного управления должны защищать акционеров, а также обеспечивать полную подотчетность акционерам и равный подход к ним с финансовой точки зрения. См.: http://www.cii.org/dcwascii/web.nsf/doc/governance_index.cm.

Part I.indb 28 23.09.2004 13:19:23

«внутренние механизмы, с помощью которых осуществляется руководство компаниями и контроль за ними, […] что подразумевает систему взаимоотношений между правлением компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными лицами. Корпоративное управление представляет собой структуру, используемую для определения целей компании и средств для достижения этих целей, а также осуществления контроля за этим процессом. Надлежащее корпоративное управление должно обеспечивать соответствующие стимулы для того, чтобы совет директоров и менеджеры добивались достижения целей, которые отвечают интересам компании и акционеров. Оно также должно облегчать эффективный мониторинг, побуждая таким образом фирмы к более эффективному использованию ресурсов»[2].

Несмотря на все различия, у большинства определений, ориентированных на саму компанию (то есть даваемых с внутренних позиций), есть некоторые общие элементы, которые описываются ниже.

- *Корпоративное управление — это система взаимоотношений, характеризуемая определенными структурами и процессами.* Например, взаимоотношения между акционерами и менеджерами заключаются в том, что первые предоставляют капитал последним с целью получения отдачи на вложенные ими средства. Менеджеры в свою очередь должны регулярно предоставлять акционерам прозрачную финансовую информацию и отчеты о деятельности компании. Акционеры также избирают наблюдательный орган (обычно это совет директоров или наблюдательный совет), который должен представлять их интересы. Этот орган, по сути, осуществляет стратегическое руководство и контролирует менеджеров общества. Менеджеры подотчетны наблюдательному органу, который в свою очередь подотчетен акционерам (через общее собрание акционеров). Структуры и процессы, которые определяют эти взаимоотношения, обычно связаны с различными механизмами управления эффективностью, контроля и учета.
- *Участники этих взаимоотношений могут иметь различные (иногда противоположные) интересы.* Расхождения могут возникать между интересами органов управления обществом, т. е. общего собрания

[2] См. Принципы корпоративного управления ОЭСР (см. также: www.oecd.org).

Part I.indb 29 23.09.2004 13:19:24

акционеров, совета директоров и исполнительных органов. Интересы собственников и менеджеров также не совпадают, и эту проблему нередко называют «проблемой отношений между принципалом и агентом»[3]. Конфликты также возникают в рамках каждого органа управления, например среди акционеров (между крупными и миноритарными акционерами, контролирующими и неконтролирующими акционерами, физическими лицами и институциональными инвесторами) и директоров (между исполнительными и неисполнительными директорами, внешними директорами и директорами из числа акционеров или работников компании, независимыми и зависимыми директорами), и все эти различные интересы должны быть учтены и сбалансированы.

- *Все стороны участвуют в управлении компанией и осуществлении контроля.* Общее собрание, представляющее акционеров, принимает основные решения (например, о распределении прибыли и убытков компании), в то время как совет директоров отвечает за общее руководство компанией и контроль за менеджерами. И наконец, менеджеры управляют повседневной деятельностью компании, реализуя стратегию, подготавливая бизнес-планы, руководя работниками, разрабатывая стратегию маркетинга и продаж и управляя активами компании.
- *Все это делается для того, чтобы правильно распределить права и обязанности и, таким образом, повысить стоимость компании для акционеров в долгосрочном плане.* Например, создаются механизмы, с

[3] Проблема взаимоотношений между принципалом и агентом определяется в Оксфордском экономическом словаре как вопрос о том, каким образом лицо А может побудить лицо В действовать в интересах лица А вместо того, чтобы следовать собственным интересам. Применительно к ситуации акционерного общества лицо А является инвестором (принципалом), а лицо В — менеджером (агентом). Менеджеры нередко действуют в собственных интересах, которые могут отличаться от интересов инвесторов (например, менеджеры могут заниматься созданием финансовой империи вместо того, чтобы увеличивать стоимость компании для акционеров), нечестно или некомпетентно. В сущности, это порождает агентские затраты трех типов: (1) затраты на достижение «чуждых» целей (в случае менеджеров, которые не максимизируют богатство инвесторов); (2) затраты на мониторинг (в случаях, когда инвесторам приходится разрабатывать и внедрять различные механизмы контроля); и (3) затраты на стимулирование (т. е. затраты на вознаграждение и поощрение менеджеров). Основная задача системы корпоративного управления — уменьшение общих агентских затрат, что максимизирует стоимость общества для инвесторов.

Part I.indb 30 23.09.2004 13:19:24

помощью которых, миноритарные акционеры могут помешать тому, чтобы контролирующий акционер извлекал выгоду путем заключения сделок, в совершении которых имеется заинтересованность (далее — сделки с заинтересованностью), или применял иные ненадлежащие методы[4].

Базовая система корпоративного управления и взаимоотношения между органами управления представлены на схеме 1.

Схема 1. Система корпоративного управления

Источник: МФК, март 2004 г.

Напротив, внешние аспекты корпоративного управления связаны со взаимоотношениями между компанией и заинтересованными лицами. Заинтересованные лица — это физические лица или организации, которые имеют определенные интересы, связанные с предприятием. Такие интересы могут возникать в силу закона, на основании договора, в результате общественных отношений или в связи с географическим положением. В число заинтересованных лиц входят прежде всего инвесторы, а также работники, кредиторы, поставщики, потребители, органы регулирования, государственные учреждения и местные жители, проживающие в том районе, где находится и работает предприятие. Некоторые специалисты также считают, что заинтересованность той или иной группы лиц может быть обусловлена проблемами защиты окружающей среды в связи с деятельностью предприятия.

[4] См. материал «Corporate Governance: A Framework for Implementation» на сайте Всемирного банка http://www.worldbank.org/html/fpd/privatesector/cg/docs/gcgfbooklet.pdf.

Part I.indb 31 23.09.2004 13:19:24

2. Роль заинтересованных лиц в корпоративном управлении

Во многих иностранных и международных кодексах корпоративного управления, включая Принципы ОЭСР, обсуждается роль заинтересованных лиц в процессе корпоративного управления. Прежде представления о роли заинтересованного лица в корпоративном управлении были противоречивыми; так, выдвигалось мнение, согласно которому заинтересованные лица не могут предъявлять требований к предприятию, помимо прямо предусмотренных в законодательстве или в договоре. Сторонники иной точки зрения заявляли, что компании выполняют важную социальную функцию, оказывают воздействие на общество и в этой связи должны действовать с учетом основных интересов последнего. Эта более широкая точка зрения может означать, что иногда компании действуют в ущерб своим акционерам.

Позднее было выработано общее мнение о том, что современные компании не могут эффективным образом работать, не учитывая вопросов, которые являются важными для заинтересованных лиц. Однако надо сказать и о том, что компании, которые постоянно ставят интересы других заинтересованных лиц выше интересов своих акционеров, не могут оставаться конкурентоспособными и в конце концов терпят крах.

Надлежащая практика. Ключевым аспектом корпоративного управления является обеспечение притока внешнего капитала в компанию. Корпоративное управление также предполагает поиск способов, с помощью которых можно побудить заинтересованных лиц к осуществлению социально-эффективных инвестиций в людские ресурсы и капитал компании. Конкурентоспособность и успех деятельности компании — это результат коллективной работы, в которой участвуют различные предоставляющие ресурсы лица, в том числе инвесторы, работники, кредиторы и поставщики. Компании должны осознать, что вклад заинтересованных лиц важен для обеспечения их конкурентоспособности и рентабельности. Поэтому укрепление взаимовыгодного сотрудничества с заинтересованными лицами отвечает долгосрочным интересам компании. Структура корпоративного управления должна строиться на основе идеи о том, что в интересах компании признавать интересы заинтересованных лиц и их вклад в ее долгосрочный успех[5].

[5] См. Принципы корпоративного управления ОЭСР, аннотация к принципу III, касающемуся роли заинтересованных лиц в корпоративном управлении. См. также: www.oecd.org.

Part I.indb 32 23.09.2004 13:19:24

Степень участия заинтересованных лиц в корпоративном управлении зависит от национальных законов и практики различных стран и может варьироваться от страны к стране. В качестве примера можно назвать представительство работников в наблюдательном совете, а также принятие определенных ключевых решений с учетом мнений заинтересованных лиц.

В любом случае директора и менеджеры должны учитывать интересы и роль заинтересованных лиц в управлении компанией.

3. Краткая история корпоративного управления

Системы корпоративного управления совершенствовались на протяжении столетий, и нередко толчком к изменениям служили системные кризисы и банкротства крупных корпораций. Первым документально зафиксированным крахом системы управления стал крах Торговой компании южных морей в 1721 г., который привел к коренной перестройке коммерческого законодательства и деловой практики в Англии. Аналогичным образом, многие положения законодательства о ценных бумагах в Соединенных Штатах были приняты после краха фондового рынка в 1929 г. Случалось немало и других кризисов, таких как вторичный банковский кризис в 1970-х гг. в Великобритании и банкротство ссудно-сберегательных ассоциаций в США в 1980-х гг. Если же говорить о более близких реалиях, нельзя в этой связи не вспомнить и финансовый кризис 1998 года в России.

История корпоративного управления была отмечена рядом банкротств известных компаний. Начало 1990-х гг. ознаменовалось историей с Maxwell Group, которая присвоила активы пенсионных фондов газет из Mirror Group, а также крахом банка Barings. Новый век также начался с впечатляющего банкротства компании Enron в США, близкой к банкротству ситуацией, в которую попала компания Vivendi Universal во Франции, и недавнего скандала с компанией Parmalat в Италии. В результате всех этих банкротств и скандалов, которые часто возникали по причине некомпетентности или явного мошенничества, принимались определенные меры, влияющие на систему корпоративного управления, среди которых особого внимания заслуживают многочисленные национальные кодексы корпоративного управления и закон Сарбейнса — Оксли (Sarbanes-Oxley Act) в США.

В России также многое изменилось со времени безудержных злоупотреблений в форме вывода активов и трансфертного ценообразования, получив-

Part I.indb 33 23.09.2004 13:19:24

ших широкое распространение в начале переходного периода, тем более — со времени злоупотреблений, допущенных в ходе двух этапов российской приватизации. Кризис 1998 года был связан, возможно, с наиболее тяжкими последствиями. Однако в последние годы законодательная и нормативная база была существенно усовершенствована. Принятие в 1995 г. Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. (далее — Закон об АО) и внесение в него значительных изменений и дополнений в 2001 г., а также принятие поправок к Федеральному закону «О рынке ценных бумаг» № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г. (далее — Закон о рынке ценных бумаг) в 2002 г. — всего лишь два примера многочисленных позитивных изменений в законодательной базе. Опубликование Кодекса ФКЦБ, безусловно, также знаменует собой поворотный пункт в развитии корпоративного управления в России, поскольку Кодекс ФКЦБ является своего рода эталоном в данной области и ориентиром для российских акционерных обществ.

На схеме 2 представлена краткая история корпоративного управления, в основном в западных странах.

4. Международно признанные принципы корпоративного управления

За последние десять лет было разработано множество кодексов наилучшей практики и принципов корпоративного управления. В 40 странах и регионах было подготовлено более 100 кодексов[6]. В большинстве этих кодексов основное внимание уделяется роли совета директоров в компании. Лишь немногие кодексы являются международными по своему охвату[7].

Среди названных документов только Принципы ОЭСР адресованы как органам государственной власти, ответственным за выработку политики, так и предприятиям, и только они охватывают все вопросы корпоративного управления (права акционеров, роль заинтересованных лиц, раскрытие информации и практику совета директоров). Принципы ОЭСР получили признание в большинстве стран мира в качестве основополагающего документа

[6] Полный список кодексов корпоративного управления различных стран см. на сайте Европейского института корпоративного управления www.ecgi.com.

[7] По сути, международными являются такие кодексы, как рекомендации Европейской ассоциации фондовых дилеров (EASD — www.easd.org), Руководящие принципы корпоративного управления Конфедерации ассоциаций европейских акционеров (www.wfic.org/esh), Изложение глобальных принципов корпоративного управления Международной сети корпоративного управления (ICGN — www.icgn.org) и Принципы корпоративного управления ОЭСР (www.oecd.org).

Part I.indb 34 23.09.2004 13:19:25

Схема 2. Краткая история корпоративного управления

- **1600 гг.: East India Company** впервые создает собрание директоров, что приводит к разделению собственности и контроля (Великобритания, Нидерланды).
- **1776 г.**: **Адам Смит** в «Исследовании о природе и причинах богатства народов» предупреждает о слабых механизмах контроля за менеджерами и стимулах для управляющих (Великобритания).
- **1844 г.**: Первый закон об акционерных обществах (Великобритания).
- **1931 г.**: **Берль и Минз** публикуют свою основополагающую работу «Современная корпорация и частная собственность» (США).
- **1933–1934 гг.**: Закон о ценных бумагах 1933 г. стал первым законом, **регулирующим деятельность рынков ценных бумаг**, в частности, раскрытие регистрационных данных. Закон 1934 г. делегировал правоприменительные функции Комиссии по ценным бумагам и фондовым биржам (США).
- **1968 г.**: ЕС принимает первую директиву по законодательству о компаниях (ЕС).
- **1987 г.**: **Комиссия Тредуэя** представляет доклад о мошенничестве при составлении финансовой отчетности, подтверждает роль и статус комитетов по аудиту и разрабатывает **основы внутреннего контроля** (так называемая модель COSO Комитета спонсорских организаций Комиссии Тредуэя), опубликованные в 1992 г. (США).
- **Начало 1990-х гг.**: **Крах предпринимательских империй**, таких как Polly Peck (убытки в размере 1,3 млрд фунтов стерлингов), BCCI и Maxwell (480 млн фунтов стерлингов), требует совершенствования практики корпоративного управления в целях защиты инвесторов (Великобритания).
- **1992 г.**: **Комитет Кэдбери** публикует первый Кодекс по финансовым аспектам корпоративного управления (Великобритания), и с 1993 г. компании, включенные в листинг на **фондовых биржах в Великобритании**, должны раскрывать информацию об управлении по принципу «соблюдай или объясни» (Великобритания).
- **1994 г.**: Опубликован **доклад Кинга** (Южная Африка).
- **1994–1995 гг.**: Опубликованы доклады **Рутмана** («О внутреннем контроле и финансовой отчетности»), **Гринбери** («О вознаграждении должностных лиц») и **Хэмпела** («О корпоративном управлении») (Великобритания).
- **1995 г.**: Принят **Закон «Об акционерных обществах»** (Российская Федерация).
- **1995 г.**: Опубликован **доклад Вьено** (Франция).
- **1996 г.**: Опубликован **доклад Питерса** (Нидерланды).
- **1996 г.**: Принят **Закон «О рынке ценных бумаг»** (Российская Федерация).
- **1998 г.**: Опубликован **Объединенный кодекс** (Великобритания).
- **1999 г.**: ОЭСР публикует **«Принципы корпоративного управления ОЭСР»**, которые стали первым международным документом такого плана.
- **1999 г.**: Опубликовано руководство **Тернбула** по внутреннему контролю (Великобритания).
- **2001 г.**: Вносятся существенные изменения и дополнения в российский **Закон «Об акционерных обществах»** (Российская Федерация).
- **2001 г.**: Объявлено о банкротстве **корпорации Enron**, седьмой по размеру компании, включенной в листинг в США (США).
- **2001 г.**: Опубликован доклад **Ламфалусси** о регулировании европейских рынков ценных бумаг (ЕС).
- **2002 г.**: Опубликован **Кодекс корпоративного управления** (Германия).
- **2002 г.**: Опубликован **Кодекс корпоративного поведения** (Российская Федерация).
- **2002 г.**: В результате краха корпорации Enron и других корпоративных скандалов принят **закон Сарбейнса — Оксли** (США); опубликован доклад **Винтера** о реформе европейского законодательства о компаниях (ЕС).
- **2003 г.**: Опубликован доклад **Хиггса** о неисполнительных директорах (Великобритания).
- **2004 г.**: Скандал с компанией Parmalat потряс Италию и может повлечь за собой последствия в общеевропейском масштабе.

t

Источник: МФК, март 2004 г.

Part I.indb 35 23.09.2004 13:19:25

по вопросам корпоративного управления. Документ был опубликован в 1999 году (в новой редакции — в 2004 г.) в качестве основанного на надлежащих принципах руководства по вопросам корпоративного управления.

Концепция корпоративного управления ОЭСР строится на описанных ниже четырех ключевых принципах.

- **Справедливость.** Система корпоративного управления должна защищать права акционеров и обеспечивать равное отношение ко всем акционерам, в том числе миноритарным и иностранным. Все акционеры должны иметь доступ к эффективным средствам защиты в случае нарушения их прав.
- **Ответственность.** Система корпоративного управления должна признавать предусмотренные законом права заинтересованных лиц и способствовать активному сотрудничеству между акционерными обществами и заинтересованными лицами в целях создания благосостояния, рабочих мест и обеспечения устойчивости здоровых с финансовой точки зрения предприятий.
- **Прозрачность.** Система корпоративного управления должна обеспечивать своевременное раскрытие достоверной информации по всем существенным вопросам, касающимся акционерного общества, в том числе о его финансовом положении, результатах деятельности, структуре собственности и управления.
- **Подотчетность.** Система корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое руководство обществом, эффективный контроль за управляющими со стороны совета директоров, а также подотчетность совета директоров обществу и его акционерам.

Многие национальные кодексы корпоративного управления, в том числе Кодекс ФКЦБ, были разработаны на основе Принципов ОЭСР. Принципы ОЭСР являются своего рода точкой отсчета в международной практике и рекомендуются для прочтения тем, кто заинтересован в понимании некоторых принципов, лежащих в основе национальных стандартов.

Надлежащая практика. Принципы корпоративного поведения, изложенные в главе 1 Кодекса ФКЦБ, являются основой для рекомендаций, содержащихся в последующих главах. Этими принципами также надлежит руководствоваться в отсутствие таких рекомендаций. Данные принципы

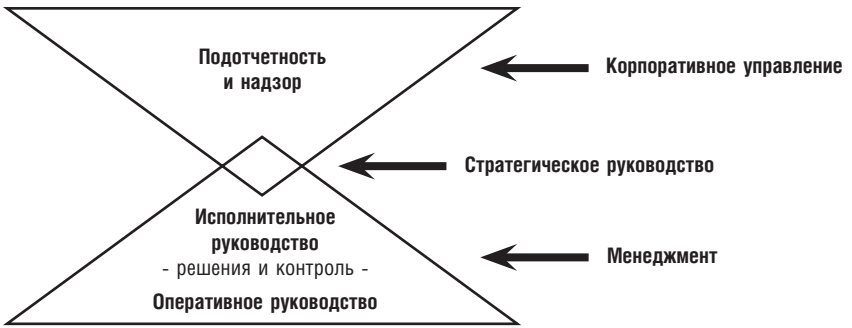
Part I.indb 36 23.09.2004 13:19:25

сформулированы «с учетом Принципов корпоративного управления Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), международной практики в сфере корпоративного поведения, а также опыта, накопленного в России со времени принятия Федерального закона “Об акционерных обществах”»[8].

5. Что не является корпоративным управлением

Корпоративное управление не следует путать с менеджментом. Для корпоративного управления главное — это механизмы, которые призваны обеспечить добросовестное, ответственное, прозрачное корпоративное поведение и подотчетность. В то же время, говоря о менеджменте, мы говорим о механизмах, необходимых для управления деятельностью предприятия. Корпоративное управление фактически находится на более высоком уровне в системе руководства обществом и обеспечивает управление им в интересах его акционеров. И только в области стратегии функции пересекаются, так как этот вопрос одновременно относится к сфере менеджмента и является ключевым элементом корпоративного управления. На схеме 3 показаны различия между корпоративным управлением и менеджментом.

Схема 3. Корпоративное управление и менеджмент



Источник: Robert I. Tricker, Corporate Governance, 1984.

[8] См. введение к главе 1 Кодекса ФКЦБ.

Part I.indb 37 23.09.2004 13:19:26

Корпоративное управление также не следует путать с государственным управлением, сферой которого является управление в государственном секторе.

Корпоративное управление также следует отличать от надлежащего выполнения корпорацией социальных функций, социальной ответственности корпорации и деловой этики. Надлежащее корпоративное управление, несомненно, будет способствовать всеобщему признанию этих важных понятий. И хотя компании, которые не загрязняют окружающую среду, осуществляют инвестиции в социально значимые проекты и поддерживают деятельность благотворительных фондов, нередко имеют хорошую репутацию, пользуются поддержкой общественности и даже имеют более высокую рентабельность, корпоративное управление все же отличается от указанных выше понятий.

B. Экономическая необходимость эффективного корпоративного управления

Надлежащее корпоративное управление важно с различных точек зрения.

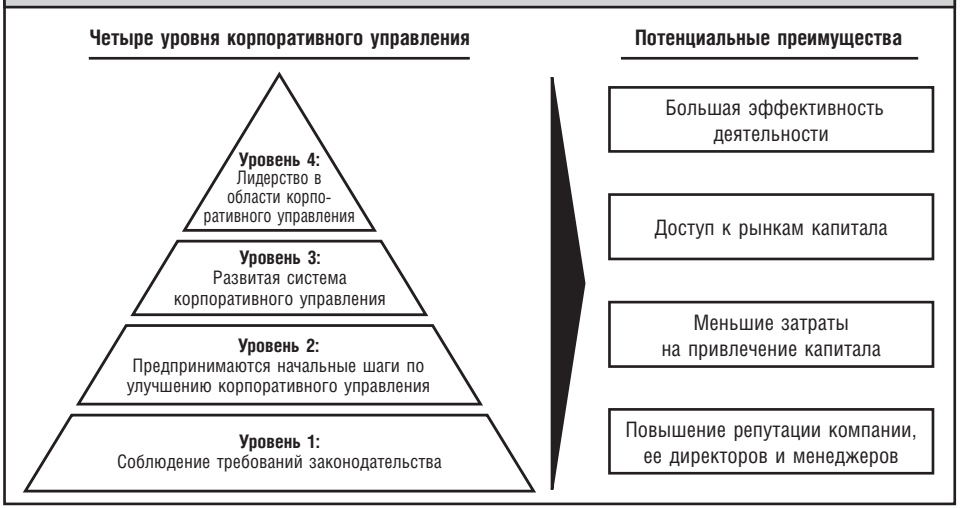
Хорошо управляемым компаниям, как правило, проще и дешевле получить доступ к капиталу, и в долгосрочном плане они обычно добиваются большего, чем компании, управление которыми находится не на должной высоте. Компании, соблюдающие высокие стандарты управления, снижают многие риски, присущие инвестированию, и обычно нуждаются в ключевых сотрудниках, которые способны реализовать на практике политику общества в области корпоративного управления. Эти компании, как правило, выше оценивают и лучше оплачивают труд таких сотрудников, нежели компании, которые не понимают или игнорируют преимущества надлежащей практики корпоративного управления. В результате компаниям с более высокими стандартами корпоративного управления, как правило, удается привлечь больше инвесторов, готовых предоставить капитал по меньшей стоимости.

Как правило, хорошо управляемые компании вносят более весомый вклад в национальную экономику и больше помогают всему обществу. Это более здоровые компании, которые эффективнее обеспечивают прирост стоимости бизнеса для акционеров, работников, общественности и страны в целом, в противоположность компаниям, которыми управляют хуже и деятельность которых может привести к потере рабочих мест, пенсий или даже подрыву доверия к рынку ценных бумаг.

Part I.indb 38 23.09.2004 13:19:26

Некоторые структурные элементы и конкретные преимущества хорошего корпоративного управления представлены на схеме 4 и более подробно описываются ниже.

Схема 4. Уровни и потенциальные преимущества надлежащего корпоративного управления



Источник: МФК, март 2004 г.

▶ *См. также матрицу уровней корпоративного управления в российских компаниях в Приложении 1 (часть VI).*

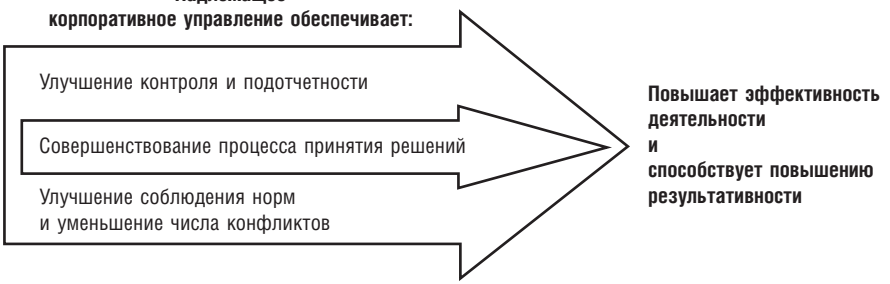
1. Повышение эффективности деятельности общества

Надлежащее корпоративное управление может повысить эффективность деятельности различными путями, как это показано на схеме 5.

Улучшение практики корпоративного управления компании обеспечивает совершенствование системы подотчетности, сводит к минимуму риск мошенничества или заключения сделок в собственных интересах со стороны должностных лиц компании. Подотчетность в сочетании с эффективным управлением рисками и механизмами внутреннего контроля помогает выявить потенциальные проблемы до возникновения полномасштабного кризиса. Корпоративное управление улучшает управление компанией и контроль за результатами работы менеджеров, например, посредством привязки вознаграждения последних к финансовым результатам деятельности компании.

Part I.indb 39 23.09.2004 13:19:26

Схема 5. Преимущества надлежащего корпоративного управления



Источник: МФК, март 2004 г.

Это не только создает благоприятные условия для планирования эффективного замещения менеджеров компании и обеспечения преемственности в их работе, но и содействует долгосрочному развитию компании.

Строгое соблюдение стандартов надлежащего корпоративного управления также способствует улучшению процесса принятия решений. Например, менеджеры, директора и акционеры смогут принять более обдуманные, быстрые и эффективные решения, если структура корпоративного управления общества позволяет четко понимать роль и обязанности различных органов и если процесс взаимодействия между различными органами управления ясно и четко регулируется. Это, в свою очередь, должно значительно повысить эффективность финансовой и коммерческой деятельности компании на всех уровнях. Надлежащее корпоративное управление рационализирует все бизнес-процессы компании, что приводит к улучшению результатов деятельности общества и снижению затрат на привлечение капитала[9], а это, в свою очередь, может способствовать росту объема продаж и прибыли при одновременном сокращении затрат и потребностей в капитале.

Наконец, эффективная система корпоративного управления обеспечивает соблюдение законов, стандартов, правил, прав и обязанностей всех заинтересованных сторон. Она также помогает компаниям избежать дорогостоящих судебных разбирательств, в том числе затрат, связанных с исками акционеров и другими спорами, возникающими в результате неправомер-

[9] См.: Paul A. Gompers, Joy L. Ishii and Andrew Metrick, Corporate Governance and Equity Prices, NBER Working Paper No. w8449, August 2001.

Part I.indb 40 23.09.2004 13:19:26

ного поведения, конфликтов интересов, коррупции и взяточничества, а также сделок инсайдеров. Кроме того, хорошая система корпоративного управления способствует урегулированию корпоративных конфликтов между миноритарными и контролирующими акционерами, между менеджерами и акционерами, а также между акционерами и заинтересованными лицами. Наконец, должностные лица компаний имеют возможность свести к минимуму риск личной ответственности.

2. Облегчение доступа к рынкам капитала

Практика корпоративного управления может определять, насколько легко компании получают доступ к рынкам капитала. Хорошо управляемые компании считаются дружественными по отношению к инвесторам и внушают больше уверенности в том, что смогут принести им высокие доходы без нарушений прав акционеров.

Надлежащее корпоративное управление основывается на принципах прозрачности, доступности, эффективности, своевременности, полноты и достоверности информации на всех уровнях. Если компания становится более прозрачной, инвесторам предоставляется благоприятная возможность получить более полное представление о ее коммерческой деятельности и финансовых показателях. Даже если раскрываемая компанией информация носит негативный характер, акционеры оказываются в выигрыше, поскольку уменьшается риск неопределенности.

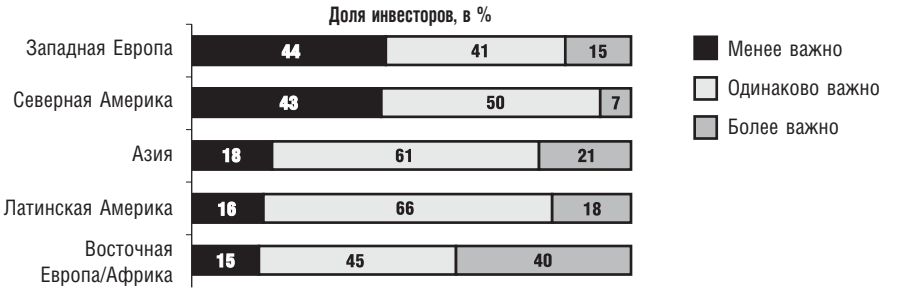
Особенно важно подчеркнуть, что с недавних пор среди инвесторов стало принято рассматривать практику корпоративного управления в качестве ключевого критерия при принятии инвестиционных решений. Чем лучше структура и практика корпоративного управления, тем выше вероятность того, что активы используются в интересах акционеров, а не разворовываются менеджерами и не используются иным ненадлежащим образом. На схеме 6 показано, что на развивающихся рынках, где акционеры не пользуются такой же защитой, как в более развитых странах, практике корпоративного управления могут придавать особое значение.

Наконец, новые требования листинга на многих фондовых биржах мира обусловливают необходимость принятия компаниями все более строгих стандартов управления. Эту тенденцию также можно наблюдать на примере компаний, включенных в котировальные листы уровня «А» на ведущих российских фондовых биржах.

Part I.indb 41 23.09.2004 13:19:26

Схема 6. Важность корпоративного управления в сравнении с финансовыми показателями

Насколько важное значение имеет корпоративное управление в сравнении с финансовыми вопросами (например, показателями прибыльности и потенциалом экономического роста) при оценке того, в какие компании вы будете инвестировать?



Управление по-прежнему имеет важное значение в сравнении с финансовыми вопросами, в особенности на развивающихся рынках

Источник: McKinsey & Company, Global Investor Opinion Survey, July 2002.

3. Снижение затрат на привлечение капитала и повышение стоимости активов компании

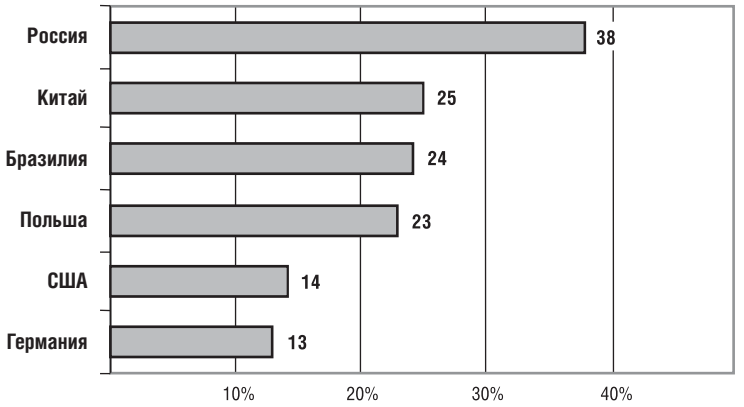
Компаниям, неуклонно соблюдающим высокие стандарты корпоративного управления, обычно удается получать заемные средства и привлекать финансирование для своих операций при более низких затратах, и, таким образом, они имеют возможность сокращать затраты на привлечение капитала в целом. Стоимость капитала зависит от риска инвестиций в компанию, оцениваемого инвесторами; чем выше риск, тем выше затраты на привлечение капитала. Эти риски включают риск нарушения прав инвесторов. Если права инвесторов надлежащим образом защищены, то затраты на привлечение инвестиций в акционерный капитал и получение заемных средств могут уменьшаться. Как отмечалось выше, с недавних пор инвесторы, предоставляющие заемный капитал, т. е. кредиторы, стали учитывать практику корпоративного управления компании (например, прозрачную структуру собственности и надлежащую финансовую отчетность) в качестве ключевого критерия при принятии ими инвестиционных решений. Таким образом, введение в действие надлежащей системы корпоративного управления должно в конечном счете привести к получению компанией займов и кредитов по более низким процентным ставкам и на более длительные сроки.

Part I.indb 42 23.09.2004 13:19:26

Уровень риска и затраты на привлечение капитала также зависят от экономической и политической ситуации в стране, ее институциональной базы и механизмов правоприменения. Поэтому ситуация с корпоративным управлением в конкретных компаниях имеет особое значение в странах с развивающимися рынками, где зачастую нет адекватной системы обеспечения прав инвесторов, подобной существующей в странах с развитой рыночной экономикой.

Это особенно верно по отношению к таким странам, как Россия, поскольку правовая база здесь относительно новая, а суды не всегда обеспечивают инвесторам эффективные средства защиты в случае нарушения их прав. Это означает, что даже небольшие улучшения в корпоративном управлении компании будут отличать ее от других фирм в глазах инвесторов и помогут ей снизить затраты на привлечение капитала[10]. На схеме 7 показано, что большинство инвесторов готовы платить премию за хорошо управляемые компании, и для российских компаний такая премия составляет в среднем 38%. Если говорить об уровне страны в целом, по данным исследований, в России затраты на привлечение заемных средств значительно выше, чем во многих других странах, в том числе по причине коррупции, нечеткости законодатель-

Схема 7. Премия за лучшее корпоративное управление



Источник: McKinsey & Company, Global Investor Opinion Survey, July 2002.

[10] См.: Leora F. Klapper, Inessa Love, Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets, World Bank Policy Research Working Paper 2818, April 2002.

Part I.indb 43 23.09.2004 13:19:27

ства и судебной практики, неадекватного корпоративного управления, неопределенности и произвола[11].

В то же время существует четкая взаимосвязь между практикой корпоративного управления и тем, какое представление складывается у инвесторов относительно стоимости активов компании (основных средств, дебиторской задолженности, портфеля продуктов, человеческого капитала, исследований и разработок, нематериальных активов и т. д.).

4. Укрепление репутации общества

В нынешних условиях предпринимательской деятельности репутация становится ключевым элементом так называемого гудвилла компании. С точки зрения бухгалтерского учета, гудвилл — это сумма, на которую покупная цена компании превышает справедливую стоимость ее активов. По сути, это премия, которую одна компания готова платить за приобретение другой. Репутация и имидж компании действительно являются неотъемлемой, хотя и нематериальной частью ее активов. Надлежащая практика корпоративного управления содействует укреплению репутации компании. Таким образом, те компании, которые уважают права акционеров и кредиторов и обеспечивают финансовую прозрачность и подотчетность, будут рассматриваться как активные защитники интересов инвесторов. В результате они будут считаться компаниями с высокой гражданской ответственностью и, соответственно, пользоваться большим доверием общественности.

Доверие общественности и гудвилл могут позволить компании увеличить объем продаж и, следовательно, прибыли. Кроме того, позитивный имидж компании и ее гудвилл играют значительную роль при оценке ее стоимости.

C. Затраты на корпоративное управление

Хорошее корпоративное управление влечет за собой реальные издержки. Некоторые из этих издержек связаны с наймом квалифицированных сотрудников, таких как корпоративные секретари, опытные независимые директора и другие специалисты в области управления. Издержки также связаны с

[11] См.: The Opacity Index, PricewaterhouseCoopers, January 2001, http://www.opacity-index.com.

Part I.indb 44 23.09.2004 13:19:27

оплатой услуг аудитора, внешних юридических и иных консультантов. Значительными могут быть и расходы, связанные с раскрытием дополнительной информации. Кроме того, надлежащее корпоративное управление потребует значительных затрат времени со стороны менеджеров и членов совета директоров, в особенности на начальном этапе. В связи с этим внедрять надлежащую систему корпоративного управления легче крупным компаниям, у которых есть для этого соответствующие ресурсы.

Надлежащая практика. Правила корпоративного управления в первую очередь (а иногда и исключительно) применимы к крупным открытым акционерным обществам, акции которых обращаются на бирже. Широкая база акционеров, при которой контролирующие акционеры и менеджеры могут обладать значительной властью и возможностями для злоупотреблений и нарушения прав акционеров, часто является отличительным признаком таких обществ. Кроме того, крупные акционерные общества являются важным элементом экономики страны и поэтому требуют внимания со стороны всего общества. Это особенно справедливо для России, где 23 крупнейшие бизнес-группы контролируют 35% экономики страны по объему продаж (1,7 триллиона рублей или приблизительно 60 миллиардов долларов США) и не менее 16% рабочей силы (1,44 миллиона работников)[12]. Более того, на долю 42 акционерных обществ, которые являются самыми крупными по размеру капитализации, приходится 98% общей стоимости компаний, чьи акции котируются на фондовых биржах[13]. При этом на три таких общества — РАО ЕЭС, Газпром и МПС — приходится 13,5% ВВП России.

Несмотря на вышесказанное, корпоративное управление выгодно для всех компаний, вне зависимости от их размера, организационно-правовой формы, числа акционеров, структуры собственности и иных характеристик. Конечно, здесь следует избегать одинакового подхода ко всем без разбору компаниям, и сами компании должны осторожно применять стандарты корпоративного управления. Например, небольшим компаниям может быть не нужен полный набор комитетов совета директоров или штатный корпоративный секретарь. Тем не менее даже для небольшой компании надзорный орган может быть полезен.

[12] См.: The World Bank, From Transition To Development, A Country Economic Memorandum for the Russian Federation, April 2004.

[13] См.: Standard & Poor's, 'Concentration of Ownership and Corporate Governance in Russia — What Drives the Trend?' EuroWeek, March 2003.

Part I.indb 45 23.09.2004 13:19:27

На первый взгляд, повышение эффективности деятельности общества в результате обеспечения более высокого уровня корпоративного управления может быть и незаметным. Однако отдача, хотя ее иногда бывает трудно оценить количественно, обычно превышает издержки. Это становится особенно очевидным, если учесть риск ущерба, который может быть причинен работникам в результате потери рабочих мест или пенсий, риск потери капитала инвесторами в случае банкротства компании, а также риск нарушения нормальной жизни населенных пунктов, в которых расположены такие обанкротившиеся компании. В исключительных случаях системные проблемы в области корпоративного управления могут подорвать доверие к финансовым рынкам в целом и угрожать рыночной стабильности.

Наконец, следует отметить, что корпоративное управление не является единовременным мероприятием, а представляет собой постоянный процесс. Вне зависимости от того, какое количество структур и процессов корпоративного управления существует в компании, такие структуры и процессы рекомендуется регулярно анализировать и совершенствовать. Как правило, для рынков важна постоянная и подлинная приверженность принципам надлежащего корпоративного управления, воплощаемая на практике, а не единичные действия или мероприятия «для галочки».

D. Корпоративное управление в России

1. Особенности корпоративного управления в России

Несмотря на многочисленные утверждения об усиливающемся сходстве моделей корпоративного управления, между ними по-прежнему имеются существенные различия. Все страны имеют свою уникальную историю, культуру и законодательную базу, и каждый из этих факторов оказывает влияние на систему корпоративного управления компаний. Ниже описываются особенности российской системы корпоративного управления.

Концентрация собственности. Несмотря на то что в начале 1990-х годов в результате приватизации сформировалась относительно рассредоточенная структура собственности (пусть и носившая формальный характер и существовавшая лишь в течение короткого периода), в настоящее время большинство российских акционерных обществ находятся под контролем одного контролирующего акционера или небольшой группы акционеров.

Part I.indb 46 23.09.2004 13:19:27

Такая ситуация характерна в первую очередь для сектора природных ресурсов, например для нефтяной отрасли, но она также наблюдается и в сфере связи, в металлургической и лесной промышленности. Концентрация собственности нередко приводит к нарушениям прав миноритарных акционеров. Господствующее положение инсайдеров и недостаточная защищенность внешних акционеров и инвесторов в значительной степени обусловливают относительно невысокий уровень развития рынков капитала в России; к настоящему времени на двух крупнейших российских фондовых биржах котируются акции лишь небольшого числа акционерных обществ[14]. Тем не менее компании постепенно начинают осуществлять первоначальное публичное размещение ценных бумаг, и, таким образом, возникает тенденция к формированию более рассредоточенной структуры собственности. Время покажет, действительно ли мажоритарные акционеры готовы уменьшить свою долю в капитале или принадлежащие им пакеты акций.

Недостаточное разграничение собственности и контроля. Большинство контролирующих акционеров также являются генеральными директорами акционерных обществ и (или) входят в совет директоров. Акционерные общества, в которых собственность и контроль разделены, часто проводят такое разграничение только на бумаге. Для них обычно характерны отсутствие реальной подотчетности и неэффективность механизмов контроля (на деле мажоритарные или контролирующие акционеры сами же осуществляют контроль за выполнением функций директоров и менеджеров), в том числе за сделками с заинтересованностью, а также недостаточное раскрытие информации (инсайдеры имеют доступ ко всей информации, но у них нет стимулов, побуждающих их раскрывать информацию внешним акционерам и инвесторам).

Громоздкие холдинговые структуры. Крупные бизнес-группы в форме холдингов контролируют многие сектора экономики. Несмотря на то что такие холдинги могут использоваться во вполне законных целях, сложные бизнес-структуры (в том числе пирамидальные), перекрестное владение акциями и другие схемы, в частности, обеспечивающие непрозрачность структуры собственности, мешают акционерам и инвесторам понять, что

[14] По состоянию на февраль 2004 г. на фондовой бирже РТС 8 акционерных обществ включены в котировальный лист «А» 1-го уровня, 14 акционерных обществ — в котировальный лист «А» 2-го уровня и 16 акционерных обществ — в котировальный лист «Б».

Part I.indb 47 23.09.2004 13:19:27

представляет собой конкретная компания. Такие структуры нередко используются для того, чтобы не соблюдать права акционеров — физических лиц или действовать в обход таких прав. Отсутствие требования о ведении сводной отчетности является еще одной проблемой корпоративного управления, которая требует своего решения.

Реорганизация. Тем не менее многие такие холдинговые структуры по ряду причин в настоящее время реорганизуются. Некоторые контролирующие акционеры стремятся создать предприятия, функционирующие на принципах надлежащего корпоративного управления. Другие стремятся надлежащим образом передать свои предприятия следующему поколению или продать свои доли внешним инвесторам. Этот процесс может по-прежнему происходить за пределами правовой системы и часто чреват конфликтами, хотя число противоправных поглощений, которые имели место в 1990-х годах, пошло на убыль.

Неопытные и неправильно функционирующие советы директоров. Концепция наблюдательных органов была введена в России только в период перехода к рыночной экономике. В советскую эпоху на государственных предприятиях подобной структуры наблюдательных органов не существовало. В настоящее же время генеральные директора часто пытаются действовать в обход наблюдательных органов, стремясь установить прямой контакт с контролирующими акционерами (если они сами не являются таковыми). Роль советов директоров часто остается неясной: так, некоторые советы директоров присваивают себе полномочия общего собрания акционеров, а другие начинают активно участвовать в повседневном управлении обществом. Сильные и независимые советы директоров по-прежнему редки.

2. Нормативно-правовая база

Российская нормативно-правовая база корпоративного управления была значительно усовершенствована, однако она по-прежнему находится на ранней стадии своей разработки. Начало всеобъемлющему регулированию было положено только в конце 1995 г. с принятием Закона об АО. Однако к этому времени многие акционерные общества уже были созданы, в основном в результате первого этапа приватизации, в то время как надлежащие принципы корпоративного управления, которыми могли бы руководствоваться компании, практически отсутствовали.

Part I.indb 48 23.09.2004 13:19:28

На сегодняшний день все коммерческие предприятия вне зависимости от их организационно-правовой формы подчиняются всеобъемлющему своду законов и подзаконных актов, как это представлено на схеме 8. Помимо общей нормативно-правовой базы, существуют правовые акты, которые более подробно регулируют конкретные организационно-правовые формы юридических лиц в России, такие как акционерные общества или общества с ограниченной ответственностью.

Схема 8. Основные законы и нормативные акты, касающиеся корпоративного управления

Нормативный акт	Сфера применения	Комментарии
Гражданский кодекс	Все коммерческие организации	Определяет основы корпоративного управления
Закон об АО	Акционерные общества (АО)	Регулирует создание, деятельность и ликвидацию (реорганизацию) АО
Закон о рынке ценных бумаг	АО, осуществляющие публичные выпуски ценных бумаг	Регулирует порядок выпуска и обращения ценных бумаг, а также раскрытие информации
Нормативные акты ФКЦБ	АО, осуществляющие публичные выпуски ценных бумаг	Дополняют Закон об АО и Закон о рынке ценных бумаг
Дополнительные нормативно-правовые акты (о налогах, о банкротстве и т. д.)	Все коммерческие организации	Регулируют конкретные вопросы деятельности коммерческих организаций
Правила листинга	АО, включенные в листинг на фондовой бирже	Регулируют допуск к торговле эмитентов и инвесторов

Источник: МФК, март 2004 г.

Например, Гражданский кодекс и Закон об АО распространяются на все акционерные общества в Российской Федерации[15]. В дополнение к этому общему правилу, общества в сферах банковской, инвестиционной и страхо-

[15] См. пункт 2 статьи 1 Закона об АО.

Part I.indb 49 23.09.2004 13:19:28

вой деятельности, а также общества, созданные на базе предприятий агропромышленного комплекса и государственных и муниципальных предприятий, должны следовать также и специальным законам[16]. Законодательство о ценных бумагах (Закон о рынке ценных бумаг) и нормативные акты ФКЦБ также распространяются на акционерные общества, ценные бумаги которых свободно обращаются на рынке.

Российские акционерные общества также руководствуются другими законодательными актами, в том числе налоговым законодательством, законами о регистрации юридических лиц, банкротстве, бухгалтерском учете и аудите. В соответствующих случаях настоящее Пособие содержит ссылки на эти и другие законодательные акты.

Представленный выше перечень законодательных актов является далеко не полным. Надо также иметь в виду, что российское законодательство продолжает развиваться и совершенствоваться. Например, в Закон об АО неоднократно вносились изменения и дополнения с целью устранения несоответствий в положениях, которые регулируют деятельность органов управления, выпуск ценных бумаг, осуществление прав акционеров и другие вопросы.

Наконец, существующие правила листинга побуждают российские акционерные общества соблюдать добровольные кодексы корпоративного управления, такие как Кодекс ФКЦБ.

Надлежащая практика. Структура корпоративного управления обычно включает ряд элементов: законы, подзаконные акты, саморегулирование, добровольные действия и бизнес-практику, которые являются результатом особенностей, истории и традиций страны. Оптимальное сочетание таких элементов будет своим для каждой страны. По мере того как накапливается опыт и меняются обстоятельства ведения бизнеса, содержание и структура регулирования корпоративного управления также будут меняться[17]. Акционерным обществам следует внимательно следить за такими изменениями и постоянно совершенствовать свою систему корпоративного управления.

[16] См. пункты 3–5 статьи 1 Закона об АО.

[17] См. Аннотацию к Принципам корпоративного управления ОЭСР (www.oecd.org).

Part I.indb 50 23.09.2004 13:19:28

3. Кодекс корпоративного поведения ФКЦБ

Кодекс ФКЦБ был представлен бизнес-сообществу в апреле 2002 года. Кодекс ФКЦБ основывается на общепринятых принципах корпоративного управления, в том числе Принципах корпоративного управления ОЭСР.

Надлежащая практика. Корпоративное поведение должно быть основано на уважении прав и законных интересов его участников и способствовать эффективной деятельности общества, в том числе увеличению стоимости активов общества, созданию рабочих мест и поддержанию финансовой стабильности и прибыльности общества. Основой эффективной деятельности и инвестиционной привлекательности общества является доверие между всеми участниками корпоративного поведения. Принципы корпоративного поведения... направлены на создание доверия в отношениях, возникающих в связи с управлением обществом[18].

Несмотря на то что Кодекс ФКЦБ носит добровольный характер, его рекомендации имеют определенную силу. Совсем недавно ФКЦБ издала методические рекомендации с целью контроля за соблюдением Кодекса ФКЦБ акционерными обществами, акции которых допущены к открытой продаже на бирже, по принципу «соблюдай» взамен принципа «соблюдай или объясни»[19]. Эти методические рекомендации отличаются от стандартной практики раскрытия информации, которая характерна для большинства иностранных бирж и в соответствии с которой компании должны раскрывать информацию по принципу «соблюдай или объясни» (такая практика позволяет компаниям не следовать некоторым рекомендациям, которые к ним неприменимы). После этого российские фондовые биржи внесли изменения в свои правила листинга. Например, Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) теперь требует, чтобы акционерные общества, включенные в котировальный лист «А» 1-го уровня, подтверждали соблюдение ими всех

[18] Введение к главе 1 Кодекса ФКЦБ.

[19] См. пункт 2 Распоряжения № 03-1169/р Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг «Об утверждении методических рекомендаций по осуществлению организаторами торговли на рынке ценных бумаг контроля за соблюдением акционерными обществами положений Кодекса корпоративного поведения» от 18 июня 2003 г. Двумя ведущими российскими фондовыми биржами являются ММВБ и РТС.

Part I.indb 51 23.09.2004 13:19:28

рекомендаций Кодекса ФКЦБ[20]. На той же бирже акционерные общества, включенные в котировальный лист «А» 2-го уровня, должны соблюдать рекомендации в отношении раскрытия информации, содержащиеся в главе 7 Кодекса ФКЦБ[21]. Аналогичные правила включения акций в котировальный лист «А» обоих уровней установлены на фондовой бирже РТС[22].

Надлежащая практика. Указанные ниже принципы корпоративного поведения — это исходные начала, лежащие в основе формирования, функционирования и совершенствования системы корпоративного управления обществ[23].

1. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать акционерам реальную возможность осуществлять свои права.
2. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать равное отношение к акционерам. Все акционеры должны иметь возможность получать эффективную защиту в случае нарушения их прав.
3. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать осуществление советом директоров стратегического управления деятельностью общества и эффективный контроль с его стороны за деятельностью исполнительных органов общества, а также подотчетность членов совета директоров его акционерам.
4. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать исполнительным органам общества возможность разумно, добросовестно, исключительно в интересах общества осуществлять эффективное руководство текущей деятельностью общества, а также подотчетность исполнительных органов совету директоров общества и его акционерам.
5. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать своевременное раскрытие полной и достоверной информации об обществе, в том числе о его финансовом положении, экономических показателях,

[20] См. пункт 9 Приложения 1д к Правилам листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг на Московской межбанковской валютной бирже.

[21] См. пункт 10 Приложения 1д к Правилам листинга, допуска к размещению и обращению ценных бумаг на Московской межбанковской валютной бирже.

[22] См. пункты 5.2.6 и 5.3.4 Правил допуска к обращению ценных бумаг на фондовой бирже РТС.

[23] См. пункты 1–7 главы 1 Кодекса ФКЦБ.

Part I.indb 52 23.09.2004 13:19:28

структуре собственности и управления в целях обеспечения возможности принятия обоснованных решений акционерами общества и инвесторами.

6. Практика корпоративного поведения должна учитывать предусмотренные законодательством права заинтересованных лиц, в том числе работников общества, и поощрять активное сотрудничество общества и заинтересованных лиц в целях увеличения активов общества, стоимости акций и иных ценных бумаг общества, создания новых рабочих мест.
7. Практика корпоративного поведения должна обеспечивать эффективный контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества с целью защиты прав и законных интересов акционеров.

4. Институциональная основа

В настоящее время существуют многочисленные организации, которые составляют институциональную базу корпоративного управления в России. Вряд ли можно дать их исчерпывающий список. Ниже перечислены организации, для которых сфера корпоративного управления представляет собой по крайней мере один из основных видов деятельности.

Таблица 1. Российские организации, занимающиеся вопросами корпоративного управления

Суды	
Высший Арбитражный Суд	www.arbitr.ru
Организации государственного сектора	
Государственная Дума	www.duma.gov.ru
Министерство экономического развития и торговли	www.economy.gov.ru
Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг	www.fcsm.ru
Организации частного сектора и участники рынка	
ММВБ	www.micex.ru
РТС	www.rts.ru
Тройка Диалог	www.troika.ru
Standard & Poor's	www.standardandpoors.ru

Part I.indb 53 23.09.2004 13:19:29

Таблица 1. Российские организации, занимающиеся вопросами корпоративного управления	
Общественные организации	
Ассоциация менеджеров	www.amr.ru
Ассоциация независимых директоров	www.naid.ru
Ассоциация по защите прав инвесторов	www.corp-gov.ru
Ассоциация российских банков	www.arb.ru
Гильдия инвестиционных и финансовых аналитиков	www.gifa.ru
Институт внутренних аудиторов	www.iia-ru.ru
Институт корпоративного права и управления	www.iclg.ru
Институт профессиональных аудиторов	www.e-ipar.ru
Институт профессиональных директоров	www.bipd.ru
Московская торгово-промышленная палата	www.mtpp.org
Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР)	www.naufor.ru
Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД)	www.partad.ru
Российский институт директоров	www.rid.ru
Российский институт фондового рынка и управления	www.ismm.ru
Российский союз фондовых бирж	www.rusex.ru
Российский союз промышленников и предпринимателей	www.rsppr.ru
Торгово-промышленная палата	www.tpprf.ru
Международные организации	
Всемирный банк	www.worldbank.org
Глобальный форум по корпоративному управлению	www.gcgf.org
Международная финансовая корпорация	www.ifc.org
Организация экономического сотрудничества и развития	www.oecd.org
Учебные заведения	
Высшая школа экономики — Центр корпоративного управления	www.hse.ru

Part I.indb 54 23.09.2004 13:19:29

Глава 2

Общая система управления **акционерным обществом**

Содержание

A. Что такое акционерное общество 57

1. Определение акционерного общества 57
2. Открытые и закрытые акционерные общества 58
3. Преимущества открытых акционерных обществ по сравнению с закрытыми акционерными обществами и обществами с ограниченной ответственностью 60
4. Различия в регулировании деятельности обществ, обусловленные числом акционеров 62

B. Органы акционерного общества 64

1. Общее собрание акционеров 65
2. Совет директоров 66
3. Исполнительные органы 69
4. Ревизионная комиссия 71
5. Комитеты совета директоров 71
6. Контрольно-ревизионная служба 71
7. Корпоративный секретарь 72

Part I.indb 56 23.09.2004 13:19:29

Контрольный список вопросов для председателя совета директоров

✓ Отражает ли организационно-правовая форма акционерного общества интересы собственников наилучшим образом? Не являются ли более подходящими для этой цели другие организационно-правовые формы, например общество с ограниченной ответственностью? Каковы преимущества и недостатки различных вариантов?

✓ Созданы ли в обществе правление, комитеты совета директоров и контрольно-ревизионная служба — в дополнение к общему собранию, совету директоров и ревизионной комиссии? Являются ли эти органы эффективными? Есть ли в обществе корпоративный секретарь?

Закон об АО определяет статус акционерного общества и структуру его органов управления. Кроме того, в Кодексе ФКЦБ даны рекомендации по созданию дополнительных органов, например комитетов совета директоров и контрольно-ревизионной службы, и назначению корпоративного секретаря. В настоящей главе рассматривается концепция и структура управления акционерными обществами в том виде, в каком она определена в Законе об АО и рекомендована Кодексом ФКЦБ. В других главах настоящего Пособия более подробно описываются полномочия, функции и внутренняя структура органов управления.

А. Что такое акционерное общество

1. Определение акционерного общества

Гражданский кодекс Российской Федерации[24] и Закон об АО[25] определяют акционерное общество как:

- коммерческую организацию,
- уставный капитал которой разделен на определенное число акций,

[24] См. пункт 1 статьи 96 ГК РФ.

[25] См. абзац 1 пункта 1 статьи 2 Закона об АО.

Part I.indb 57 23.09.2004 13:19:30

- удостоверяющих обязательственные права участников общества (акционеров) по отношению к обществу.

Акционерные общества являются единственными юридическими лицами, которые имеют право выпускать акции. Акционеры не отвечают по обязательствам общества. Риск, который принимают на себя акционеры, ограничивается риском потери стоимости принадлежащих им акций[26].

2. Открытые и закрытые акционерные общества

В Законе об АО проводится разграничение между открытыми и закрытыми акционерными обществами[27]. Закон об АО предусматривает больший размер уставного капитала для открытых обществ, чем для закрытых. Кроме того, к открытым обществам применяются более жесткие и сложные правила в отношении управления и раскрытия информации. Форма закрытого общества в большей степени подходит небольшим предприятиям, для которых предпочтительна простая структура. Форма открытого общества больше подходит для крупных и растущих компаний, которые стремятся привлечь денежные средства на фондовых рынках.

Таблица 1. Основные различия между открытыми и закрытыми обществами

	Открытые общества	Закрытые общества
Число акционеров[28]	Не ограничено	Максимум 50
Минимальный уставный капитал[29]	Не менее тысячекратной суммы минимального размера оплаты труда на дату регистрации общества	Не менее стократной суммы минимального размера оплаты труда на дату регистрации общества

[26] См. пункт 1 статьи 2 и пункт 2 статьи 3 Закона об АО, а также пункт 1 статьи 96 ГК РФ.

[27] См. пункт 1 статьи 7 Закона об АО.

[28] См. пункты 2 и 3 статьи 7 Закона об АО.

[29] См. статью 26 Закона об АО и статью 4 Федерального закона «О минимальном размере оплаты труда» № 82-ФЗ от 19 июня 2000 г. На 1 сентября 2003 г. минимальный уставный капитал открытого общества должен быть равен 100 тыс. руб. (100 руб. × 1000), закрытого общества — 10 тыс. руб. (100 руб. × 100).

Part I.indb 58 23.09.2004 13:19:30

Таблица 1. Основные различия между открытыми и закрытыми обществами		
Размещение акций[30]	Открытая подписка; закрытая подписка разрешена, если уставом или законодательством не предусмотрено иное	Закрытая подписка; могут размещать акции только среди учредителей или иного, заранее определенного круга лиц; не могут проводить открытую подписку на выпускаемые ими акции
Возможность отчуждения акций[31]	Не ограничена; не требуется согласия ни со стороны акционеров, ни со стороны общества	Другие акционеры (и общество, если это предусмотрено уставом) имеют преимущественное право приобретения акций
Совет директоров[32]	Обязательный орган управления для открытого акционерного общества с числом акционеров — владельцев голосующих акций 50 или более	Необязательный орган управления
Раскрытие информации[33]	Общество обязано раскрывать информацию по широкому кругу вопросов о финансовом положении и осуществляемых операциях. ► *См. также раздел В главы 12 части III.*	Общество обязано раскрывать определенную информацию, если оно проводит публичное размещение облигаций или иных ценных бумаг. В иных случаях никаких требований к раскрытию информации нет.

При определенных обстоятельствах закрытые акционерные общества должны быть преобразованы в открытые общества[34]. Также возможно добровольное преобразование закрытого акционерного общества в открытое и наоборот, при этом необходимо соблюсти требования, установленные законом (например, следует увеличить уставный капитал общества для того, чтобы он соответствовал более высоким требованиям в отношении минимального уставного капитала открытого акционерного общества[35]).

---

[30] См. пункты 2 и 3 статьи 7 Закона об АО.

[31] См. там же.

[32] См. пункт 2 статьи 64 Закона об АО.

[33] См. пункт 3 статьи 88 и пункты 1 и 2 статьи 92 Закона об АО.

[34] См. абзац 3 пункта 3 статьи 7 Закона об АО.

[35] См. статью 26 Закона об АО.

Part I.indb 59 23.09.2004 13:19:30

Поскольку в настоящем Пособии основное внимание уделяется анализу открытых акционерных обществ, следует иметь в виду, что термины «общество» и «открытое общество» означают здесь «открытое акционерное общество».

3. Преимущества открытых акционерных обществ по сравнению с закрытыми акционерными обществами и обществами с ограниченной ответственностью

a) Организационно-правовые формы коммерческих организаций

Российское законодательство предусматривает возможность создания коммерческих организаций в следующих формах:

- производственные кооперативы;
- полные товарищества;
- товарищества на вере;
- общества с ограниченной ответственностью;
- акционерные общества (открытые или закрытые);
- общества с дополнительной ответственностью.

Корпоративная практика в России. На сегодняшний день в России наиболее популярной формой коммерческих организаций является общество с ограниченной ответственностью (ООО). На 1 января 2003 года таких обществ было 1 642 095[36]. Второй наиболее распространенной формой является закрытое акционерное общество (ЗАО); их в России насчитывается 385 697. На третьем месте — открытые акционерные общества (ОАО), которых на 1 января 2003 года насчитывалось 59 815. Однако из числа последних перед Госкомстатом России за 2002 год отчитались только 33 340 открытых акционерных обществ. Последний показатель и можно, вероятно, использовать для оценки числа реально действующих обществ.

b) Преимущества открытых обществ по сравнению с закрытыми обществами и обществами с ограниченной ответственностью

Открытое акционерное общество предоставляет ряд преимуществ, в том числе:

[36] По данным Государственного комитета Российской Федерации по статистике за 2003 г.

Part I.indb 60 23.09.2004 13:19:30

- **доступ к средствам инвесторов.** Открытые общества имеют больше возможностей привлекать значительные объемы инвестиций при меньших затратах. Масштабы производства у компаний, действующих в капиталоемких отраслях (таких, как авиаперевозки и производство электроэнергии), не позволяют одному-единственному кредитору или инвестору-акционеру предоставить необходимый капитал;
- **возможность свободного отчуждения акций.** Акции открытого общества могут отчуждаться без согласия других акционеров, общества или его менеджеров;
- **ограничение рисков акционеров.** Риски, которые принимают на себя акционеры, ограничены стоимостью их инвестиций и возлагаемыми на них обязанностями, которые установлены российским законодательством. Акционеры не отвечают по обязательствам общества;
- **диверсификация рисков.** Риски открытого общества распределяются среди большого числа акционеров.

c) Недостатки открытых акционерных обществ

Основным экономическим преимуществом открытого акционерного общества является широкий доступ к финансовым рынкам. Однако такой доступ сопряжен с определенными издержками. Для того чтобы общество получило право предлагать свои ценные бумаги инвесторам, ему необходимо преодолеть ряд организационных, правовых и регулятивных барьеров. Акционерному обществу необходимо:

- **соблюдать положения нормативных правовых актов о ценных бумагах**, в то время как ООО находятся за пределами сферы применения таких актов;
- **создать сложную организационную структуру**, призванную защитить акционеров от злоупотреблений и предоставить профессиональным менеджерам возможность применить их знания в управлении обществом. Общество несет затраты, связанные с созданием и работой органов управления;
- **соблюдать правила раскрытия информации и требования других нормативных актов.** Открытое общество должно публиковать годовые отчеты и годовую финансовую отчетность. Периоды, по итогам которых публикуется отчетность, могут быть менее года. Аудитор

Part I.indb 61 23.09.2004 13:19:30

должен проверять годовую финансовую отчетность общества. Общество должно выполнять требования законодательства и органов регулирования, а также соблюдать положения кодексов и стандартов, призванных защищать права акционеров. Общество должно обеспечивать надлежащую регистрацию акций;

- **привлекать акционеров, желающих инвестировать в общество.** Общество должно иметь возможность мобилизовать средства акционеров, желающих принять на себя риск, связанный с инвестициями в общество. Размещение акций среди инвесторов связано с определенными затратами, равно как и поддержание эффективного взаимодействия с инвесторами после осуществления ими инвестиций;
- **обеспечить профессиональный менеджмент.** С одной стороны, отделение собственности от контроля предоставляет инвесторам возможность нанять профессиональных менеджеров, которые посвятят свои знания и усилия обеспечению эффективной деятельности общества в интересах акционеров. С другой стороны, отделение собственности от контроля предоставляет профессиональным менеджерам доступ к капиталу, в котором они нуждаются для управления компанией. Найти заслуживающих доверия менеджеров, обеспечить их профессиональное развитие и удержать их у себя — сложная задача для акционерного общества;
- **обеспечить более высокий минимальный уставный капитал** по сравнению с другими организационно-правовыми формами.

4. Различия в регулировании деятельности обществ, обусловленные числом акционеров

Существуют некоторые различия в регулировании деятельности обществ в зависимости от числа акционеров — владельцев голосующих акций. Эти особенности регулирования призваны обеспечить более надежную защиту акционеров и (или) облегчить управление обществом с большим числом акционеров.

Part I.indb 62 23.09.2004 13:19:31

Таблица 2. Различия в нормативных требованиях в зависимости от числа акционеров	
Число акционеров	**Специальные положения**
1 (один)	• Общество не может иметь в качестве единственного акционера другое хозяйственное общество, состоящее из одного лица[37]. • Правила подготовки и проведения общего собрания не применяются[38].
менее 50[39]	• Наличие совета директоров необязательно[40].
50 и более	• Организационно-правовая форма открытого акционерного общества является обязательной[41]. • Наличие внешнего держателя реестра (регистратора) обязательно[42]. • Количественный состав совета директоров не может быть менее пяти членов[43].
более 100	• Голосование на общем собрании осуществляется только бюллетенями для голосования[44]. • Наличие счетной комиссии обязательно[45].
более 500	• Функции счетной комиссии выполняет регистратор[46].

[37] См. абзац 2 пункта 2 статьи 10 Закона об АО.

[38] См. пункт 3 статьи 47 Закона об АО.

[39] Если в Законе об АО нет специальных положений в отношении обществ с указанным числом акционеров, то также применяются правила, относящиеся к обществам предыдущей группы с меньшим числом акционеров.

[40] См. абзац 2 пункта 1 статьи 64 Закона об АО.

[41] См. абзац 2 пункта 3 статьи 7 Закона об АО. Пункт 4 статьи 94 Закона об АО предусматривает, что закрытые акционерные общества, которые были созданы до 1 января 1996 г., могут иметь более 50 акционеров и при этом не преобразовываться в открытые акционерные общества.

[42] См. абзац 2 пункта 3 статьи 44 Закона об АО. Данное положение применимо к обществам с числом акционеров более 50.

[43] См. абзац 1 пункта 3 статьи 66 Закона об АО.

[44] См. абзац 2 пункта 1 статьи 60 Закона об АО.

[45] См. абзац 1 пункта 1 статьи 56 Закона об АО.

[46] См. абзац 2 пункта 1 статьи 56 Закона об АО.

Part I.indb 63 23.09.2004 13:19:31

Таблица 2. Различия в нормативных требованиях в зависимости от числа акционеров	
Число акционеров	**Специальные положения**
1000 и более	• Рыночная стоимость имущества определяется независимыми директорами[47]. • Количественный состав совета директоров не может быть менее семи членов[48]. • Предложение о выкупе акций при сделках по приобретению контроля является обязательным[49]. ► *См. также раздел B главы 12 части III.* • Обязательное направление (вручение) бюллетеней для голосования до проведения общего собрания[50]. • Особый порядок одобрения сделок с заинтересованностью[51]. ► *См. также раздел C главы 12 части III.*
более 10 тыс.	• Количественный состав совета директоров не может быть менее девяти членов[52].
более 500 тыс.	• Устав может предусматривать опубликование бланков бюллетеней для голосования[53]. • Для проведения повторного общего собрания устав может предусматривать меньший кворум по сравнению со стандартным[54].

B. Органы акционерного общества

Законодательство предоставляет обществам возможность гибкого подхода к формированию структуры корпоративного управления. Требования закона в отношении органов акционерного общества зависят от числа акционеров.

---

[47] См. абзац 2 пункта 1 статьи 77 Закона об АО. Понятие «независимый директор» используется только в отношении сделок с заинтересованностью.

[48] См. абзац 2 пункта 3 статьи 66 Закона об АО.

[49] См. пункт 2 статьи 80 Закона об АО.

[50] См. абзац 2 пункта 2 статьи 60 Закона об АО.

[51] См. пункт 2 статьи 83 Закона об АО.

[52] См. абзац 2 пункта 3 статьи 66 Закона об АО.

[53] См. абзац 4 пункта 2 статьи 60 Закона об АО.

[54] См. абзац 2 пункта 3 статьи 58 Закона об АО.

Part I.indb 64 23.09.2004 13:19:31

- **Общества с числом акционеров менее 50**

Общество с числом акционеров — владельцев голосующих акций менее 50 обязано иметь следующие органы:

- общее собрание;
- единоличный исполнительный орган (генерального директора);
- ревизионную комиссию (в составе нескольких членов или одного лица, выполняющего функции ревизионной комиссии, — ревизора).

Кроме того, общество может по своему усмотрению создать следующие органы управления:

- совет директоров;
- коллегиальный исполнительный орган.

- **Общества с числом акционеров 50 или более**

В дополнение к органам, необходимым для общества с числом акционеров менее 50, в обществе с числом акционеров — владельцев голосующих акций 50 или более должен быть создан совет директоров. Коллегиальный исполнительный орган может создаваться по усмотрению такого общества.

Общая схема обязательных и необязательных органов акционерного общества и их функции, предусмотренные Законом об АО и Кодексом ФКЦБ, представлены на схеме 1.

1. Общее собрание акционеров

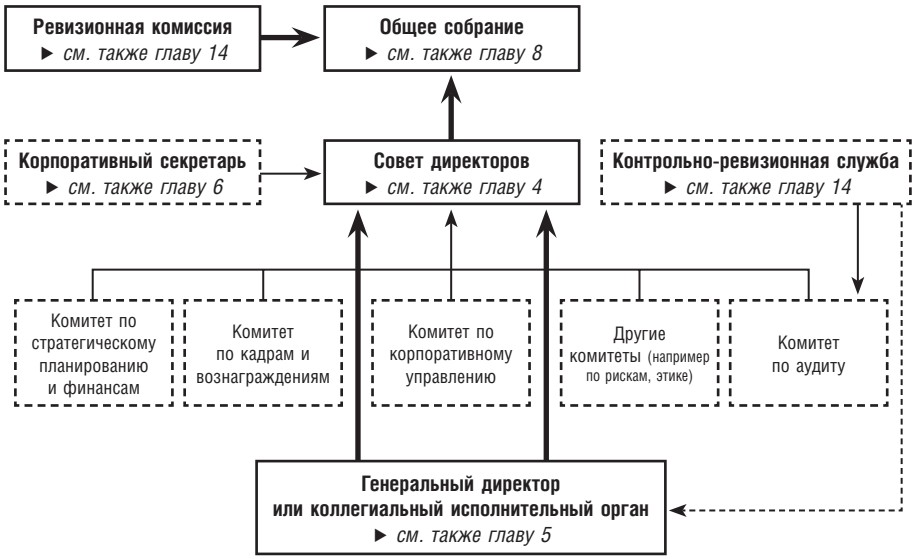
Общее собрание является высшим органом управления обществом[55]. На общем собрании акционеры принимают и утверждают ряд основополагающих решений. На общем собрании, в частности, избираются члены совета директоров, утверждаются годовой отчет, финансовая отчетность, распределение прибыли (в том числе объявление дивидендов) и аудитор, принимаются решения об изменении размера уставного капитала и об одобрении крупных сделок и сделок с заинтересованностью.

▶ *См. также главу 8 части III.*

[55] См. абзац 1 пункта 1 статьи 47 Закона об АО.

Part I.indb 65 23.09.2004 13:19:31

Схема 1. Обязательные и необязательные органы акционерного общества



Источник: МФК, март 2004 г.

2. Совет директоров

Совет директоров играет основную роль в системе корпоративного управления. Он отвечает за общее руководство деятельностью общества, определение его стратегии и коммерческих задач, в том числе годового финансового плана и бизнес-плана, а также за результаты деятельности менеджеров. Он действует в интересах общества, защищает права всех акционеров, осуществляет надзор за работой генерального директора и коллегиального исполнительного органа, а также за функционированием систем финансового контроля. Эффективный, профессиональный и независимый совет директоров играет исключительно важную роль во внедрении надлежащей практики корпоративного управления.

Part I.indb 66 23.09.2004 13:19:31

Надлежащая практика. По сути, российские компании вправе выбирать между тремя различными системами корпоративного управления[56].

- **Одноуровневая система**, при которой существует единственный наблюдательный орган. Он руководит обществом, и в него входят исполнительные и неисполнительные директора. В рамках такой системы наблюдательный орган чаще всего называют советом директоров. Особо следует отметить, что в некоторых странах должность генерального директора и председателя совета директоров нередко занимает одно и то же лицо (в России такое совмещение запрещено Законом об АО[57]). Данная структура управления может способствовать формированию структуры с сильными лидерами и эффективному процессу принятия решений. Тем не менее неисполнительные и независимые директора играют ключевую роль в осуществлении контроля за менеджерами и уменьшении агентских затрат[58]. Такая система является типичной для компаний, учрежденных в странах с традицией общего права, например в США или в Великобритании.
- **Двухуровневая система**, для которой характерно наличие наблюдательного органа и коллегиального исполнительного органа. Наблюдательный орган обычно называют при этом наблюдательным советом, а коллегиальный исполнительный орган — правлением. В рамках такой системы функции повседневного управления деятельностью общества возлагаются на коллегиальный исполнительный орган, контроль за которым осуществляет наблюдательный совет (членов которого в свою очередь избирает общее собрание). Полномочия этих двух органов различны, и их состав не может совпадать даже частично, то есть члены коллегиального исполнительного органа не могут быть членами наблюдательного совета, и наоборот. Преимущество двухуровневой системы связано с четким механизмом надзора, но в то же время данную систему критикуют за неэффективность процесса принятия решений. Наибольшее распространение данная система получила в Германии.

---

[56] Закон об АО по сути разрешает российским акционерным обществам выбирать между указанными системами. Однако в Законе об АО не проводится разграничения между функциями наблюдательного совета и совета директоров — эти два термина используются в качестве взаимозаменяемых.

[57] См. абзац 2 пункта 2 статьи 66 Закона об АО.

[58] См. сноску 3 к главе 1.

Part I.indb 67 23.09.2004 13:19:31

- **Третий вариант системы корпоративного управления**, который является **разновидностью второго варианта**. Этот вариант могут выбрать для себя российские акционерные общества, и он представляет собой некий гибрид двух первых моделей. Такая система позволяет акционерным обществам сформировать совет директоров и правление, но в отличие от двухуровневой системы члены правления могут составлять до одной четвертой состава совета директоров. Такая система существует только в России.

Гибкая российская правовая база по сути позволяет акционерным обществам выбирать между этими различными системами и приспосабливать их к различным коммерческим условиям. Вне зависимости от того, какую систему выберет общество, необходимо иметь в виду следующее:

- во-первых, всегда приходится идти на некий компромисс между эффективностью и контролем. В тех случаях, когда проблема агентских затрат и конфликты интересов носят достаточно острый характер, акционеры могут выбрать двухуровневую систему. Однако при этом они должны понимать, что система жесткого контроля за управлением обществом может связать менеджерам руки и снизить эффективность хозяйственной деятельности и процесса принятия решений. В то же время, если акционеры и менеджеры доверяют друг другу, а обществу необходимо обеспечить более высокую эффективность, оно может выбрать одноуровневую систему корпоративного управления, которая в большей мере опирается на менеджеров;
- во-вторых, хотя у всех систем есть много общих элементов, между ними существуют важные различия, и такие различия будут влиять на полномочия, структуру и деятельность наблюдательного органа и, следовательно, на обязанности и обязательства директоров[59];
- в-третьих, акционерному обществу необходим наблюдательный орган, который будет надлежащим образом избираться акционерами, будет

[59] Такие различия отражены, в частности, в национальном законодательстве (правовой традиции), организационной теории (требованиях к составу соответствующих органов и функциональном распределении полномочий) и в корпоративной культуре. Они также оказывают влияние на полномочия, состав и деятельность наблюдательного органа. Мы не будем более подробно рассматривать в настоящем Пособии особенности и различия одно- и двухуровневой систем; отметим только, что совет директоров в одноуровневой системе эквивалентен наблюдательному совету в двухуровневой системе. Далее в настоящем Пособии термин «совет директоров» будет означать как наблюдательный совет, так и совет директоров.

Part I.indb 68 23.09.2004 13:19:32

в достаточной мере независим от менеджеров, будет понимать свои задачи, связанные с тем, что он представляет всех акционеров, включая миноритарных, и будет наделен полномочиями, позволяющими ему руководить менеджерами, контролировать их и смещать их с должности.

В России открытое акционерное общество с числом акционеров более 50 должно создавать совет директоров[60]. В обществах с числом акционеров менее 50 функции совета директоров могут осуществляться общим собранием. Однако нередко оказывается, что совет директоров целесообразно создать и в обществе с числом акционеров менее 50, которое не обязано по закону иметь этот орган управления.

▶ *Более подробно преимущества и недостатки создания совета директоров в небольших обществах рассматриваются в разделе А.1 главы 4 части II.*

3. Исполнительные органы

а) Генеральный директор (единоличный исполнительный орган)

У каждого акционерного общества должен быть генеральный директор[61]. Генеральный директор отвечает за руководство текущей деятельностью общества и подотчетен совету директоров и общему собранию. Полномочия генерального директора, порядок его избрания и его взаимоотношения с другими органами управления регулируются законодательством, уставом общества и его внутренними документами, а также договором, заключенным между генеральным директором и обществом.

▶ *См. также раздел А.1 главы 5 части II о компетенции генерального директора.*

---

[60] См. пункт 2 статьи 103 ГК РФ. Данное положение кажется не соответствующим положению пункта 1 статьи 64 Закона об АО, в котором говорится, что только в обществе с числом акционеров — владельцев голосующих акций менее 50 функции совета директоров могут осуществляться общим собранием. Однако эти два положения можно толковать как дополняющие друг друга, при этом Закон об АО предусматривает уточняющее требование.

[61] См. абзац 1 пункта 1 статьи 69 Закона об АО.

Part I.indb 69 23.09.2004 13:19:32

b) Коллегиальный исполнительный орган

Коллегиальный исполнительный орган состоит из генерального директора и исполнительных должностных лиц (менеджеров) высшего звена. Он может называться правлением или дирекцией. В настоящем Пособии используется термин «коллегиальный исполнительный орган» или «правление».

Коллегиальный исполнительный орган создается по усмотрению общества[62]. Он отвечает за руководство текущей деятельностью общества и проводит в жизнь стратегию, определенную советом директоров. Несмотря на то что создание коллегиального исполнительного органа не является обязательным, Кодекс ФКЦБ рекомендует всем обществам создавать такой орган[63], возглавляемый генеральным директором.

▶ *См. раздел А главы 5 части II о преимуществах и недостатках коллегиального исполнительного органа.*

c) Управляющая организация и управляющий

Общее собрание может передать полномочия генерального директора по договору коммерческой организации (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему)[64]. При определенных обстоятельствах и если это предусмотрено уставом, совет директоров вправе приостановить полномочия управляющей организации.

Корпоративная практика в России. Общества, переживающие финансовые трудности, нередко делегируют полномочия по повседневному управлению управляющим организациям. В этом качестве нередко выступают фирмы, специализирующиеся на кризисном управлении, и поэтому они идеально подходят для целей управления такими обществами.

▶ *См. также раздел А.3 главы 5 части II.*

[62] См. там же.

[63] См. пункт 1.1 главы 4 Кодекса ФКЦБ.

[64] См. абзац 3 пункта 1 статьи 69 Закона об АО.

Part I.indb 70 23.09.2004 13:19:32

4. Ревизионная комиссия

Общество должно избрать ревизионную комиссию в составе нескольких членов или ревизора[65]. Ревизионная комиссия представляет собой избираемый на общем собрании орган общества, который осуществляет контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества и отчитывается непосредственно перед общим собранием.

▶ *См. также раздел A главы 14 части IV.*

5. Комитеты совета директоров

Создание комитетов совета директоров не предусмотрено российским законодательством. Однако в Кодексе ФКЦБ рекомендуется создать такие комитеты (в частности комитет по аудиту) для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов, относящихся к компетенции совета директоров. Описание полномочий, состава и функций отдельных комитетов совета директоров, приведенное в настоящем Пособии, основывается на рекомендациях Кодекса ФКЦБ и надлежащей практики.

▶ *См. также раздел D главы 4 части II и раздел C главы 14 части IV.*

6. Контрольно-ревизионная служба

Несмотря на то что контрольно-ревизионная служба не является обязательным органом, общество может создать такую службу с целью осуществления внутреннего контроля на ежедневной основе. Контрольно-ревизионная служба должна быть независимой от генерального директора и других членов коллегиального исполнительного органа. Контрольно-ревизионная служба функционально отчитывается непосредственно перед советом директоров и его комитетом по аудиту[66], но также может отчитываться в административном порядке и перед генеральным директором или коллегиальным исполнительным органом.

▶ *См. также раздел D главы 14 части IV.*

---

[65] См. пункт 1 статьи 85 Закона об АО.

[66] См. пункт 1.1.2. главы 8 Кодекса ФКЦБ.

Part I.indb 71 23.09.2004 13:19:32

7. Корпоративный секретарь

Общество может счесть целесообразным ввести должность корпоративного секретаря, который обеспечивает соблюдение органами и должностными лицами общества процедур, установленных законодательством, уставом и иными внутренними документами. Корпоративный секретарь может оказывать помощь совету директоров в организации общих собраний, заседаний совета и в выполнении других функций. Он может также обеспечивать надлежащее раскрытие информации, хранение корпоративных документов и уведомлять председателя и (или) совет директоров о нарушениях корпоративных процедур[67].

▶ *См. также главу 6 части II.*

[67] См. главу 5 Кодекса ФКЦБ.

Part I.indb 72 23.09.2004 13:19:32

Глава 3

Внутренние **документы общества**

Содержание

A. Устав общества 76

1. Положения устава 76
2. Когда вносятся изменения в устав? 78
3. Кто может вносить изменения в устав? 79
4. Каким образом вносятся изменения и дополнения в устав? 80
5. Регистрация изменений и дополнений в устав 81
6. Когда изменения и дополнения в устав вступают в силу? 83
7. Раскрытие информации, содержащейся в уставе 83

B. Внутренние документы общества 84

1. Виды внутренних документов 84
2. Как принимать и изменять внутренние документы? 86

C. Кодексы корпоративного управления (поведения) обществ 87

D. Корпоративные кодексы этики 89

1. Что такое кодекс этики? 89
2. Зачем нужно принимать кодекс этики? 90
3. Как внедрить кодекс этики? 91

Part I.indb 74 23.09.2004 13:19:33

Контрольный список вопросов для председателя совета директоров

- ✓ Содержатся ли в уставе общества положения о защите прав акционеров, равном отношении ко всем акционерам, разграничении полномочий между органами управления и о раскрытии информации?
- ✓ Насколько подробным является устав по сравнению с внутренними документами? Воспроизводятся ли в уставе (и внутренних документах) точные формулировки положений законодательства?
- ✓ Есть ли у заинтересованных лиц свободный доступ к уставу общества в интернете?
- ✓ Разрабатывало ли общество внутренние документы в соответствии с рекомендациями Кодекса ФКЦБ? Если да, то были ли эти документы утверждены советом директоров или общим собранием акционеров? Следует ли общество положениям внутренних документов на практике?
- ✓ Приняло ли общество собственный кодекс корпоративного поведения? Если да, то отражены ли в кодексе принципы добросовестности, ответственности, прозрачности и подотчетности? Содержит ли кодекс рекомендации относительно взаимоотношений между органами общества, в частности между советом директоров и генеральным директором или правлением?
- ✓ Определило ли общество, какой набор ценностей является для него основополагающим? Есть ли у общества кодекс этики, в основе которого лежит такой набор ценностей?

Устав является учредительным документом общества. Ни одно общество не может быть создано без устава[68]. Устав обусловливает создание общества, определяет его структуру и цели деятельности. Он играет основополагающую роль в системе корпоративного управления, распределяет полномочия между органами управления, обеспечивает защиту акционеров и равный подход к ним, а также прозрачность и раскрытие информации о деятельности общества. Кроме того, устав играет важную общественную роль, так как предоставляет информацию об обществе, в особенности о его системе

[68] См. пункт 3 статьи 98 ГК РФ и пункт 1 статьи 11 Закона об АО.

Part I.indb 75 23.09.2004 13:19:33

корпоративного управления, третьим лицам. Общество обязано регистрировать устав и последующие изменения и дополнения к нему в органе государственной регистрации[69].

Общество может (а в некоторых случаях обязано) принимать внутренние документы, расширяющие положения устава. Внутренние документы необходимы для детального регулирования порядка деятельности органов управления общества, а также позволяют значительно сократить объем устава и избежать его чрезмерной детализации, тем более что процедура внесения изменений и дополнений в устав сложнее.

Кодексы корпоративного управления компаний и кодексы этики позволяют обществам сделать структуру управления более прозрачной и продемонстрировать свою приверженность принципам надлежащего корпоративного управления и ведения бизнеса.

В настоящей главе рассматриваются вопросы корпоративного управления в связи с положениями устава и внутренних документов и разъясняется, когда и каким образом могут вноситься и регистрироваться изменения и дополнения к уставу и внутренним документам общества. В данной главе также объясняется важная роль принимаемых обществами кодексов корпоративного управления и этики.

A. Устав общества

1. Положения устава

Устав должен включать определенную минимальную информацию о структуре и уставном капитале общества, полномочиях органов управления и правах акционеров. Следующие положения являются обязательными вне зависимости от видов деятельности, структуры собственности и управления общества[70]:

- полное и сокращенное фирменные наименования общества;
- место нахождения общества;

---

[69] См. статью 51 ГК РФ, статьи 13 и 14 Закона об АО, а также статью 12 Федерального закона «О государственной регистрации юридических лиц» № 129-ФЗ от 13 июля 2001 г. (далее — Закон о государственной регистрации).

[70] См. пункт 3 статьи 11 Закона об АО.

Part I.indb 76 23.09.2004 13:19:33

- тип общества (открытое или закрытое);
- количество, номинальная стоимость, категории (обыкновенные или привилегированные) акций и типы привилегированных акций, размещаемых обществом;
- права акционеров — владельцев акций каждой категории (типа);
- размер уставного капитала;
- структура и компетенция органов управления и порядок принятия ими решений;
- порядок подготовки и проведения общего собрания;
- перечень вопросов, решение по которым принимается общим собранием, советом директоров и коллегиальным исполнительным органом квалифицированным большинством голосов или единогласно;
- сроки проведения годового общего собрания акционеров[71];
- сведения о филиалах и представительствах[72];
- размер резервного фонда и ежегодных отчислений из чистой прибыли общества в резервный фонд[73].

Помимо вышеуказанных обязательных положений при определенных обстоятельствах Закон об АО требует включения некоторых дополнительных положений.

Устав может также содержать другие положения, не противоречащие Закону об АО и иным федеральным законам[74]. Эти положения предоставляют обществу и его акционерам гибкость в организации структуры общества, включая его виды деятельности, уставный капитал и права акционеров. Другими словами, устав определяет особенности и направления деятельности общества.

▶ *Более подробную информацию о конкретных видах положений устава см. в сводной таблице положений устава в Приложении 3 (часть VI) и типовом уставе, приведенном в Приложении 2 (часть VI).*

---

[71] См. пункт 1 статьи 47 Закона об АО.

[72] См. пункт 6 статьи 5 Закона об АО.

[73] См. подпункты 1 и 2 пункта 1 статьи 35 Закона об АО.

[74] См. подпункт 3 пункта 3 статьи 11 Закона об АО.

Part I.indb 77 23.09.2004 13:19:33

Корпоративная практика в России. Многие российские общества воспроизводят в уставе точный текст норм законов и (или) многие ненужные детали. Это не повышает качества устава. Устав должен включать информацию, требуемую законодательством (а не текст законодательства), а также иные положения, необходимые для рационального управления данным обществом. Например, в пункте 1 статьи 78 Закона об АО дается определение крупных сделок и предусматривается, что уставом общества могут устанавливаться и иные случаи, когда необходимо использовать порядок одобрения крупных сделок. Вместо того чтобы просто воспроизвести указанное положение в своем уставе, общество может указать, на какие иные важные для него сделки будет распространяться соответствующий порядок одобрения крупных сделок. Кроме того, в уставе могут предусматриваться положения, рекомендованные Кодексом ФКЦБ и наиболее точно соответствующие целям деятельности общества.

2. Когда вносятся изменения в устав?

В устав должны вноситься изменения и дополнения в случае изменений данных, которые обязательно включаются в устав. Например, требуется вносить изменения в устав в случае, если общество:

- реорганизуется[75];
- изменяет размер своего уставного капитала[76];
- изменяет права, которые предоставляются различными типами и (или) категориями акций[77];
- создает или ликвидирует филиал или представительство[78].

Устав также должен быть приведен в соответствие с изменениями в законодательстве в случае введения новых требований, касающихся положений устава.

[75] См. статью 15 Закона об АО.

[76] См. пункт 3 статьи, статьи 28 и 29 Закона об АО.

[77] См. пункт 3 статьи 11, статьи 31 и 32 Закона об АО.

[78] См. пункт 3 статьи 11 и пункт 6 статьи 5 Закона об АО.

Part I.indb 78 23.09.2004 13:19:34

3. Кто может вносить изменения в устав?

Как правило, только общее собрание уполномочено вносить изменения и дополнения в устав[79]. Однако, как показано в таблице 1, при определенных обстоятельствах вводится особый порядок, в соответствии с которым изменения могут вноситься[80]:

- по решению общего собрания (по представлении соответствующего отчета совета директоров);
- по решению совета директоров;
- по решению соответствующего государственного органа.

Таблица 1. Обстоятельства, при которых вводится особый порядок внесения изменений в устав

Обстоятельства	Компетентный орган	Требования законодательства
Общество увеличивает уставный капитал путем увеличения номинальной стоимости размещенных акций	общее собрание	• отчет совета директоров об итогах выпуска акций с новой номинальной стоимостью; • решение общего собрания об увеличении уставного капитала.
Общество увеличивает уставный капитал путем размещения дополнительных акций	общее собрание или совет директоров	• отчет совета директоров об итогах выпуска дополнительных акций; • решение общего собрания или совета директоров (если совет директоров обладает такими полномочиями) об увеличении уставного капитала.
Общество уменьшает уставный капитал путем приобретения находящихся в обращении акций	общее собрание	• отчет совета директоров об итогах приобретения акций; • решение общего собрания об уменьшении уставного капитала.

[79] См. пункт 1 статьи 103 ГК РФ и пункт 1 статьи 48 Закона об АО. Представляется, что существует несоответствие между статьей 12 Закона об АО и подпунктом 1 пункта 1 статьи 103 ГК РФ. В ГК РФ говорится о том, что решение об изменении устава относится к исключительной компетенции общего собрания, в то время как Закон об АО предусматривает обстоятельства, при которых другие органы могут вносить изменения в устав.

[80] См. пункты 2–5 статьи 12 Закона об АО.

Part I.indb 79 23.09.2004 13:19:34

Таблица 1. Обстоятельства, при которых вводится особый порядок внесения изменений в устав

Обстоятельства	Компетентный орган	Требования законодательства
Совет директоров создает или ликвидирует представительства и (или) филиалы	совет директоров	• решение совета директоров о создании или ликвидации представительств и (или) филиалов
Российская Федерация, субъект федерации или муниципальное образование использует специальное право на участие в управлении обществом («золотая акция») или прекращает действие такого права	Российская Федерация, субъект федерации или муниципальное образование	• решение Правительства Российской Федерации, органа государственной власти субъекта Российской Федерации или муниципального образования

4. Каким образом вносятся изменения и дополнения в устав?

Подготовка изменений и дополнений к уставу требует навыков разработки юридических документов и знания законодательства.

Корпоративная практика в России. Согласно принятой практике, юрисконсульт или юридический департамент общества готовит проекты изменений к уставу в сотрудничестве с внешними юридическими консультантами и при участии секретаря общества. Генеральный директор должен следить за этим процессом.

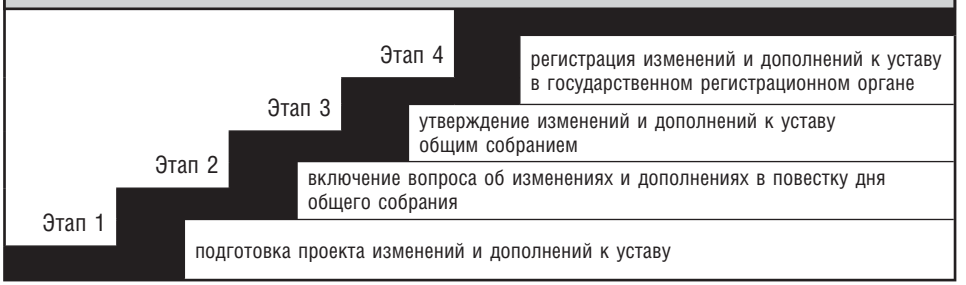
Общество может изменять устав тремя способами:
- путем изменения существующих положений устава;
- путем добавления новых положений в устав;
- путем принятия устава в новой редакции, что целесообразно в том случае, если должно быть внесено много изменений.

На схеме 1 показан порядок внесения изменений в устав. Порядок принятия устава в новой редакции аналогичен.

Общее собрание имеет право принимать решения о внесении изменений и дополнений в устав большинством в $^3/_4$ голосов акционеров, принимающих участие в общем собрании (если для принятия такого решения уставом не

Part I.indb 80 23.09.2004 13:19:34

Схема 1. Порядок внесения изменений в устав



Источник: МФК, март 2004 г.

предусмотрено большее число голосов)[81]. Решение о внесении изменений и дополнений в устав, которое ограничивает права владельцев привилегированных акций, принимается в результате его одобрения[82]:

- большинством в 3/4 голосов всех акционеров — владельцев привилегированных акций соответствующего типа, права по которым ограничиваются в результате внесения изменений и дополнений в устав (если для принятия такого решения уставом не предусмотрено большее число голосов); а также
- большинством в 3/4 голосов всех акционеров — владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании, за исключением голосов акционеров — владельцев привилегированных акций, права по которым ограничиваются (если для принятия такого решения уставом не предусмотрено большее число голосов).

5. Регистрация изменений и дополнений в устав

Все изменения и дополнения в устав подлежат государственной регистрации[83]. На 1 июня 2004 г. регистрирующим органом является Министерство Российской Федерации по налогам и сборам[84]. Государством установлен регис-

[81] См. пункт 4 статьи 49 Закона об АО.

[82] См. абзац 2 пункта 4 статьи 32 Закона об АО.

[83] Порядок регистрации устава регулируется ГК РФ, Законом об АО и Законом о государственной регистрации. См. статью 14 Закона об АО.

[84] См. пункт 1 Постановления Правительства Российской Федерации «Об уполномоченном федеральном органе исполнительной власти, осуществляющем государственную регистрацию юридических лиц» № 319 от 17 мая 2002 г.

Part I.indb 81 23.09.2004 13:19:34

трационный сбор, который не может превышать 2 тыс. рублей за каждую регистрацию изменений и дополнений[85].

Государственный регистрационный орган должен зарегистрировать изменения и дополнения к уставу в срок, не превышающий пяти рабочих дней[86] со дня представления обществом следующих документов[87]:

- подписанного заявления о государственной регистрации;
- решения о внесении изменений и дополнений в устав;
- текста изменений и дополнений к уставу;
- документа об уплате государственной пошлины за регистрацию.

Датой представления документов при осуществлении государственной регистрации является день получения государственным регистрирующим органом всех необходимых документов в надлежащей форме[88]. Требования к документам и форме письменного заявления о государственной регистрации установлены законодательством[89].

Моментом государственной регистрации признается внесение государственным регистрирующим органом записи о регистрации устава в новой редакции или о внесенных в устав изменениях и дополнениях в государственный реестр[90].

В случае если изменения и дополнения к уставу касаются филиалов и (или) представительств, общество в соответствии с уведомительным порядком должно представить следующие документы:

- подписанное уведомление по соответствующей форме;
- решение совета директоров о создании или прекращении деятельности филиала и (или) представительства.

Государственный регистрирующий орган должен зарегистрировать изменения и дополнения к уставу в государственном реестре в срок, не пре-

---

[85] См. пункт 1 статьи 4 Федерального закона «О государственной пошлине» № 2005-1 от 9 декабря 1991 г.

[86] См. пункт 1 статьи 8 Закона о государственной регистрации.

[87] См. пункт 1 статьи 17 Закона о государственной регистрации.

[88] См. пункт 2 статьи 9 Закона о государственной регистрации.

[89] См. Постановление Правительства Российской Федерации «Об утверждении форм и требований к оформлению документов, используемых при государственной регистрации юридических лиц, а также физических лиц в качестве индивидуальных предпринимателей» № 439 от 19 июня 2002 г.

[90] См. пункт 2 статьи 11 Закона о государственной регистрации.

Part I.indb 82 23.09.2004 13:19:34

вышающий пяти дней со дня представления документов в регистрирующий орган. Регистрирующий орган сообщает обществу в письменной форме о внесении соответствующей записи в государственный реестр[91].

6. Когда изменения и дополнения в устав вступают в силу?

Изменения и дополнения в устав вступают в силу в различные сроки применительно к обществу и его акционерам и применительно к третьим лицам:

- **для общества и его акционеров** изменения и дополнения в устав вступают в силу при их утверждении общим собранием;
- **для третьих лиц** изменения и дополнения в устав вступают в силу только после их регистрации (или надлежащего уведомления регистрирующего органа в случае внесения изменений и дополнений в положения, касающиеся филиалов и представительств)[92]. Однако общества и их акционеры не вправе ссылаться на отсутствие регистрации таких изменений в отношениях с третьими лицами, действовавшими с учетом этих изменений[93].

7. Раскрытие информации, содержащейся в уставе

Устав является важным источником информации для акционеров и потенциальных инвесторов. Оригинал устава должен храниться по месту нахождения исполнительных органов общества[94]. Акционеры, аудитор и иные заинтересованные лица имеют право ознакомиться с уставом в помещении исполнительного органа общества в течение семи дней со дня предъявления соответствующего требования[95].

---

[91] См. пункты 1 и 2 статьи 19 Закона о государственной регистрации.

[92] См. пункт 3 статьи 19 Закона о государственной регистрациио и пункт 2 статьи 14 Закона об АО.

[93] См. пункт 3 статьи 52 ГК РФ.

[94] См. пункт 2 статьи 89 Закона об АО.

[95] См. пункт 4 статьи 11 и пункт 2 статьи 91 Закона об АО.

Part I.indb 83 23.09.2004 13:19:35

Надлежащая практика. Надлежащая практика предполагает, что общества предоставляют акционерам возможность ознакомиться с уставом и (или) предоставляют его копии в течение пяти дней[96].

Копии зарегистрированного устава в последней редакции, а также изменений и дополнений к уставу должны предоставляться акционерам по их требованию. Плата, взимаемая обществом за предоставление таких копий, не может превышать затраты на их изготовление[97].

Корпоративная практика в России. Обычно копии устава предоставляются акционерам бесплатно, тем более что проще всего доступ к уставу для акционеров и других заинтересованных лиц обеспечить путем его размещения в Интернете. Это технически просто и эффективно с точки зрения затрат.

▶ *Более подробную информацию о раскрытии информации, содержащейся в уставе, см. в главе 13 части IV.*

B. Внутренние документы общества

1. Виды внутренних документов

Внутренние документы общества — это документы, которые дополняют и детализируют положения устава. Обязательными являются следующие внутренние документы[98]:

- положение о ревизионной комиссии;
- положение о коллегиальном исполнительном органе, если таковой создан;
- положения о филиалах и представительствах, если таковые созданы.

[96] См. пункт 3.1.1 главы 7 Кодекса ФКЦБ.

[97] См. пункт 2 статьи 91 Закона об АО.

[98] См. абзац 2 пункта 2 статьи 85, пункт 1 статьи 70 и пункт 4 статьи 5 Закона об АО.

Part I.indb 84 23.09.2004 13:19:35

Общество может по своему усмотрению принимать и другие внутренние документы, предусматривающие подробный порядок деятельности органов управления общества. В любом случае внутренние документы должны соответствовать уставу и не противоречить законодательству.

Корпоративная практика в России. Законодательство предусматривает, что определенные нормы деятельности общества и его органов должны быть закреплены в уставе, однако большую часть положений предпочтительнее включить во внутренние документы, поскольку:

- внутренние документы не требуется регистрировать в органах государственной регистрации, что экономит обществу средства в связи с отсутствием необходимости платить регистрационную пошлину и проходить бюрократические процедуры;
- внутренние документы принимаются большинством голосов акционеров — владельцев голосующих акций общества, присутствующих на общем собрании, или другими органами управления, что облегчает реагирование на изменяющуюся ситуацию;
- большинство внутренних документов утверждается общим собранием, в особенности те, что касаются прав акционеров. Таким образом они предоставляют акционерам такую же степень защиты, что и устав;
- не все внутренние документы, в отличие от устава, требуют одобрения акционеров. Некоторые внутренние документы должны быть утверждены советом директоров, что предусматривает упрощенный порядок их одобрения по сравнению с общим собранием акционеров.

Ряд положений могут быть предусмотрены либо уставом, либо внутренними документами[99]:

- порядок принятия общим собранием решений по порядку ведения общего собрания;
- порядок созыва и проведения заседаний совета директоров;
- кворум для проведения заседания коллегиального исполнительного органа.

[99] См. пункт 5 статьи 49, пункт 1 статьи 68 и пункт 2 статьи 70 Закона об АО.

Part I.indb 85 23.09.2004 13:19:35

2. Как принимать и изменять внутренние документы?

Внутренние документы, регулирующие порядок деятельности органов управления, должны быть утверждены большинством голосов акционеров, участвующих в общем собрании[100]. Проекты внутренних документов на утверждение общему собранию представляет совет директоров, если иное не предусмотрено уставом[101].

Совет директоров имеет право утверждать внутренние документы, за исключением документов, утверждение которых отнесено Законом об АО к компетенции общего собрания акционеров, а также иных внутренних документов, утверждение которых отнесено уставом к компетенции исполнительных органов[102].

Совет директоров и коллегиальный исполнительный орган принимают внутренние документы большинством голосов. Уставом или внутренними документами может предусматриваться большее число голосов, необходимое для принятия внутренних документов советом директоров[103].

Таблица 2. Обзор внутренних документов общества

Внутренние документы	Кто утверждает	Обязательные	Рекомендованные	См. в приложениях
Об исполнительном органе	общее собрание	✓	✓	✓
О ревизионной комиссии	общее собрание	✓	✓	✓
О филиалах и представительствах	совет директоров, или генеральный директор, или правление[104]	✓		
Об общем собрании	общее собрание		✓	✓
О совете директоров	общее собрание		✓	✓

[100] См. подпункт 19 пункта 1 статьи 48 и пункт 2 статьи 49 Закона об АО.

[101] См. пункт 3 статьи 49 Закона об АО.

[102] См. подпункт 13 пункта 1 статьи 65 Закона об АО.

[103] См. абзац 1 пункта 3 статьи 68 Закона об АО.

[104] Если генеральный директор или правление уполномочены на это уставом.

Part I.indb 86 23.09.2004 13:19:35

Таблица 2. Обзор внутренних документов общества				
Внутренние документы	**Кто утверждает**	**Обязательные**	**Рекомендованные**	**См. в приложениях**
О контрольно-ревизионной службе	совет директоров		✓	
Об информационной политике	совет директоров, или генеральный директор, или правление		✓	✓
О дивидендной политике	совет директоров, или генеральный директор, или правление		✓	✓
О секретаре общества	совет директоров, или генеральный директор, или правление		✓	✓
Стандарты этики	совет директоров		✓	✓
Об управлении рисками	совет директоров, или генеральный директор, или правление		✓	✓
О комитетах совета директоров	совет директоров		✓	✓

C. Кодексы корпоративного управления (поведения) обществ

Принимаемый обществом кодекс корпоративного управления представляет собой документ, основанный на определенных принципах и описывающий политику общества в сфере корпоративного управления. Такой кодекс призван сделать более прозрачной систему управления обществом и продемонстрировать приверженность общества принципам надлежащего корпоративного управления, что обеспечивается путем содействия:

- ответственному управлению обществом, осуществляемому на принципах подотчетности и обеспечения реальных результатов;

Part I.indb 87 23.09.2004 13:19:35

- эффективной работе совета директоров и исполнительных органов, действующих в интересах общества и его акционеров (в том числе миноритарных), а также способствующих устойчивому росту стоимости бизнеса;
- надлежащему раскрытию информации и прозрачности, а также эффективным системам управления риском и внутреннего контроля.

Принимая, соблюдая и периодически совершенствуя принятый кодекс корпоративного управления, общество подтверждает свое стремление придерживаться практики надлежащего корпоративного управления. Однако укрепление доверия к обществу со стороны его акционеров, работников, инвесторов и населения в целом можно обеспечить лишь тогда, когда принятый обществом кодекс не ограничивается требованиями существующей сегодня в России нормативно-правовой базы, но включает и принципы корпоративного управления, которые признаются как в России, так и на международном уровне.

Корпоративная практика в России. Некоторые российские акционерные общества добровольно приняли кодексы корпоративного управления или руководства по корпоративному управлению в дополнение к своим уставам и внутренним документам. Большинство таких кодексов представляет собой краткое и простое изложение принципов. Они, как правило, отражают желание совета директоров и исполнительных органов вести дела общества честным, добросовестным и социально ответственным образом.

Кодексы обществ могут охватывать широкий круг вопросов, в том числе указанные ниже.

- **Общие вопросы корпоративного управления:**
  - — цели и задачи общества;
  - — взаимоотношения между акционерами и советом директоров;
  - — взаимоотношения между советом директоров и генеральным директором или коллегиальным исполнительным органом;
  - — взаимоотношения между контролирующими акционерами и миноритарными акционерами.
- **Практика совета директоров:**
  - — состав, включая число независимых директоров;
  - — число и структура комитетов совета директоров;
  - — общий порядок проведения заседаний;
  - — вознаграждение неисполнительных директоров.

Part I.indb 88 23.09.2004 13:19:35

- **Практика исполнительных органов:**
  — вознаграждение членов исполнительных органов;
  — взаимодействие с советом директоров.
- **Права акционеров:**
  — подготовка и проведение общего собрания акционеров;
  — защита миноритарных акционеров;
  — раскрытие информации о сделках с заинтересованностью;
  — дивидендная политика.
- **Раскрытие информации и прозрачность:**
  — система внутреннего контроля, включая управление рисками;
  — политика общества в отношении пользования аудиторскими и консультационными услугами, оказываемыми одной и той же фирмой; ротация партнера аудиторской фирмы, отвечающего за работу с обществом;
  — отчетность, политика и стандарты раскрытия информации.
- **Подотчетность общества заинтересованным лицам:**
  — информирование инвесторов и взаимодействие с ними.

Перечень включенных в кодекс вопросов будет зависеть от того, какие из них имеют наибольшее значение для общества.

Как правило, кодексы обществ утверждаются советом директоров, рассылаются акционерам и инвесторам и публикуются на сайте общества в Интернете. Кодекс должен соответствовать уставу и внутренним документам общества, законодательству и в целом следовать положениям Кодекса ФКЦБ. Однако кодекс не может заменить собой устав и внутренние документы.

▶ *См. типовой кодекс корпоративного управления акционерного общества в Приложении 4 (часть VI).*

D. Корпоративные кодексы этики

1. Что такое кодекс этики?

Кодекс этики (который также называют кодексом поведения, изложением этических принципов или принципов ответственности) представляет собой основополагающее руководство по профессиональному поведению, в кото-

Part I.indb 89 23.09.2004 13:19:36

ром устанавливаются обязанности должностных лиц и работников компании перед заинтересованными лицами, в том числе перед коллегами, клиентами, деловыми партнерами (например поставщиками), государственными органами и обществом в целом.

2. Зачем нужно принимать кодекс этики?

Общество может счесть целесообразным принять кодекс этики, поскольку он:

- **улучшает корпоративную репутацию/имидж общества.** Репутация и имидж общества представляют собой неотъемлемую часть его имущества (хотя и являются нематериальными активами). Принятие кодекса этики — это эффективный способ подчеркнуть, что общество привержено принципам надлежащего ведения дел;
- **улучшает управление рисками и кризисное управление.** Благодаря кодексу этики менеджеры и директора общества могут узнать о потенциальных проблемах до того, как последние перерастут в полномасштабный кризис, поскольку кодекс побуждает работников реагировать на возникающие перед ними проблемы этического характера;
- **совершенствует корпоративную культуру и подчеркивает значимость корпоративных ценностей.** Кодекс этики, который был разработан должностными лицами и работниками общества и роздан всем им, может содействовать выработке единой корпоративной культуры, основой которой будет служить общий набор ценностей. Это, в свою очередь, будет облегчать задачу руководства работниками общества в их повседневной работе;
- **содействует эффективному взаимодействию с заинтересованными лицами.** Кодекс этики также может эффективно использоваться в отношениях с заинтересованными лицами общества в кризисные периоды. Кодекс подчеркивает приверженность общества принципам этичного поведения и тот факт, что возможные нарушения являются всего лишь исключением из правила;
- **позволяет избегать судебных разбирательств.** Кодекс этики в сочетании с эффективной программой обучения по этическим вопросам может содействовать минимизации риска судебного разбирательства, связанного с мошенничеством, конфликтами интересов, коррупцией, взяточничеством и инсайдерскими сделками.

Part I.indb 90 23.09.2004 13:19:36

3. Как внедрить кодекс этики?

У каждого общества есть особенности, связанные с его размером и отраслью деятельности, и у каждого из них есть своя деловая культура, свой набор ценностей и области, которые требуют особой щепетильности в решении возникающих вопросов этического характера. Кодекс этики должен отражать эти различия. Приведенный в настоящем Пособии типовой кодекс этики может использоваться только в качестве руководства по разработке кодекса этики для того или иного общества.

Кодекс этики общества не должен ограничиваться простыми правилами; основное внимание в нем должно уделяться ключевым ценностям деятельности общества. Принципиально важно, чтобы до разработки своего кодекса этики общество определило и сформулировало эти ценности[105].

Разработка кодекса этики не сводится только к самому документу; процесс столь же важен, как и результат. При оценке потребности в кодексе этики акционерное общество должно начать с исследования своего внутреннего этического климата, объема и характера этических правил, которые должны быть установлены для работников и должностных лиц общества, а также рисков, которым общество подвергается в отсутствие такого кодекса[106]. Затем обществу необходимо обеспечить, чтобы в данном процессе приняли участие все — от руководителей до работников, иначе кодекс не будет оказывать реального влияния на соблюдение этических норм в практике деятельности общества[107]. Возможно, самое важное здесь то, что обществу необходимо обеспечить широкий внутренний консультационный процесс[108]. К тому моменту, когда кодекс этики будет представлен совету директоров на утверждение, каждый работник должен быть ознакомлен кодексом и должен внести свой вклад в подготовку данного документа, что

---

[105] Более подробно о том, как разработать, принять и внедрить кодекс этики, см.: Kenneth Johnson and Igor Abramov, Business Ethics: A Manual for Managing a Responsible Business Enterprise (Washington, D.C.: U.S. Department of Commerce, 2004, www.mac.do.gov/ggp (на русском и английском).

[106] Johnson and Abramov, Business Ethics, Chapter 3, pp. 45–46 and Chapter 5, pp. 93–97.

[107] Johnson and Abramov, Business Ethics, pp. 53–56.

[108] Во многих компаниях создается рабочая или целевая группа, которой поручается подготовка первого проекта корпоративного кодекса этики, представляемого затем на утверждение совету директоров. В такую группу входят представители всех уровней компании. См. также: Johnson and Abramov, Business Ethics, pp. 57–61.

Part I.indb 91 23.09.2004 13:19:36

обеспечит заинтересованное участие всех работников в воплощении кодекса в жизнь.

Ключом к успешному воплощению в жизнь принимаемого кодекса этики является позиция руководства общества, его приверженность декларируемым принципам, публично подтверждаемая и демонстрируемая директорами и менеджерами высшего звена.

Кодекс этики должен быть также ориентирован на пользователя, то есть содержать практические рекомендации по использованию, адресованные должностным лицам и работникам общества[109]. В дополнение к кодексу этики в компании может быть организовано обучение по вопросам этики[110] и может быть назначен специалист по вопросам этики. Кроме того, может быть создано подразделение по вопросам этики и (или) комитет совета директоров по этике. Такой специалист или подразделение будет консультировать должностных лиц и работников, проводить их обучение. Кроме того, это даст возможность в конфиденциальном порядке получать те или иные рекомендации.

Кодекс этики должен постоянно обновляться и совершенствоваться, и эту работу должен обеспечивать комитет совета директоров по этике.

▶ *См. типовой кодекс этики в Приложении 5 (часть VI).*

---

[106] В кодексе этики должен описываться применяемый на практике порядок решения возникающих этических проблем («сперва следует обратиться к своему начальнику, затем к...») и даже порядок внесения предложений, касающихся поправок к кодексу. Кодекс этики также должен включать модель принятия решений этического характера («Этап 1: проверьте фактические обстоятельства дела; этап 2:....»). См. также: Johnson and Abramov, Business Ethics, Chapter 6, pp. 138–144.

[107] Практическая программа обучения вопросам этики должна строиться на основе случаев, которые могут возникать в контексте повседневной работы сотрудников, и должна быть интерактивной. См. также: Johnson and Abramov, Business Ethics, Chapter 7, pp. 155–165.

Part I.indb 92 23.09.2004 13:19:36

ПОСОБИЕ
ПО КОРПОРАТИВНОМУ
УПРАВЛЕНИЮ

Том 1

Часть I. Введение в корпоративное управление

Технический редактор *А. Бохенек*
Корректор *Е. Харитонова*
Компьютерная верстка *А. Абрамов*
Художник обложки *М. Соколова*

Подписано в печать 24.09.2004. Формат 70×90 $^{1}/_{16}$.
Бумага офсетная № 1. Печать офсетная.
Объем 6 п. л. Тираж 10000 экз. Заказ № .
Альпина Бизнес Букс
123060 Москва, а/я 28
Тел. (095) 105-77-16
www.alpina.ru
e-mail: info@alpina.ru

Part I.indb 93 23.09.2004 13:19:36

ДЛЯ ЗАМЕТОК

ДЛЯ ЗАМЕТОК

ДЛЯ ЗАМЕТОК