**Михаил Кузнецов**
исполнительный директор, Объединение корпоративных директоров, канд. эконом. наук

**Мария Полякова**
консультант *«Topcompetence»*

# ОБНОВЛЕННЫЙ КОДЕКС КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ: НОВЫЕ ВОЗМОЖНОСТИ

То, о чем давно говорили в профессиональном сообществе, свершилось: опубликован обновленный Кодекс корпоративного управления («Вестник Банка России», № 40 (1518) от 18 апреля 2014 г.). Потребность в актуализации положений данного документа назрела давно, и появление переработанной версии, безусловно, серьезный шаг на пути к развитию корпоративного управления в российских компаниях.

## АКТУАЛЬНОСТЬ НОВОГО КОДЕКСА

С момента принятия в России Кодекса корпоративного поведения в 2002 г. стандарты корпоративного управления — как мировые, так и собственно российские — претерпели заметные изменения.

В нашей стране за это время были внесены существенные коррективы в корпоративное законодательство, правила листинга, развивалась практика корпоративного управления в крупных частных компаниях и компаниях с государственным участием. Мировой финансовый кризис 2008—2009 гг. привлек дополнительное внимание к таким вопросам, как роль совета директоров в стратегическом управлении и управлении рисками, эффективность комитетов совета, вознаграждение исполнительных органов и членов совета директоров, защита прав акционеров при существенных корпоративных действиях и пр. Поэтому пересмотр национального кодекса был давно ожидаемым событием.

Кодекс корпоративного управления в новой редакции ориентирован на улучшение бизнес-климата, рост доверия инвесторов к российским акционерным обществам, повышение прозрачности компаний с госучастием и эффективности управления ими, поэтому гораздо в большей степени, чем предыдущий документ, учитывает передовой международный опыт в этой сфере.

По сути, обновленный кодекс — это «дорожная карта», дающая отдельным компаниям и всему российскому рынку в целом возможность усовершенствовать практику корпоративного управления, добиваясь большей прозрачности и дове-

рия инвесторов. Однако на деле возникает вполне логичный вопрос: насколько востребованными и применимыми окажутся его рекомендации? Не останутся они лишь благими пожеланиями и готовы ли компании активно внедрять принципы нового кодекса и следовать им?

## НОВОВВЕДЕНИЯ

Важнейшие изменения в кодексе касаются уточнения механизмов защиты прав акционеров и равенства условий при осуществлении ими своих прав, состава, структуры, функций совета директоров, статуса независимых директоров, вознаграждения членов органов управления, управления рисками и раскрытия информации.

**Обновленный кодекс — это «дорожная карта», дающая отдельным компаниям и всему российскому рынку в целом возможность усовершенствовать практику корпоративного управления.**

В части защиты прав акционеров и обеспечения равенства условий для акционеров при осуществлении ими своих прав введен ряд дополнительных норм и механизмов, предусматривающих в том числе:

• недопущение искусственного перераспределения корпоративного контроля;

• обеспечение дополнительной защиты дивидендных прав акционеров, исключение использования акционерами иных способов получения доходов за счет общества помимо дивидендов и ликвидационной стоимости;

• возможность внедрения системы электронного голосования, уточнение порядка информирования акционеров при подготовке к общему собранию;

• четкое закрепление принципа справедливого и равного отношения к акционерам.

Существенные коррективы были внесены в функции, которые должен выполнять совет директоров:

• рекомендовано, чтобы совет отвечал за избрание и досрочное прекращение полномочий исполнительных органов общества;

• предложено, чтобы обсуждение наиболее важных вопросов проходило на очных заседаниях совета, а решение принималось квалифицированным большинством;

• введено требование к формированию комитетов совета директоров по аудиту, вознаграждениям и номинациям, причем комитеты по аудиту и вознаграждениям должны состоять полностью из независимых директоров. При этом в обновленной версии кодекса существенно пересмотрены и дополнены функции ключевых комитетов совета;

• определено, что независимые директора должны составлять не менее 1/3 совета. При этом правительство в последние годы уже увеличило количество независимых директоров в советах компаний с государственным участием, показав тем самым положительный пример рынку;

• установлено, что председателем совета директоров должен быть избран независимый директор либо совет должен назвать старшего независимого директора.

Сильно изменилось и расширилось понятие «независимый директор». Независимый директор должен отвечать следующим критериям:

• обладать профессионализмом, опытом и самостоятельностью для формирования собственной позиции;

• быть способным выносить объективные и честные суждения, свободные от влияния исполнительных органов общества, отдельных групп акционеров или иных заинтересованных лиц;

• не быть связанным с обществом — с его существенным акционером, контролирующим более 50% голосов, существенным контрагентом, размер обязательств которого составляет более 2% балансовой стоимости активов, государством или конкурентом общества.

• Совет директоров должен регулярно оценивать директоров на соответствие критериям независимости.

Кроме того, важным моментом, способствующим повышению эффективности корпоративного управления, можно считать рекомендацию о регулярной оценке качества работы совета директоров и ключевых руководящих лиц общества с точки зрения баланса профессионального опыта, экспертных знаний и независимости. Ежегодная оценка и совершенствование компетенций совета директоров, комитетов, топ-менеджмента, в том числе с привлечением независимых консультантов, помогут уточнить и при необходимости скорректировать роль и обязанности, профессиональный баланс знаний и навыков, структуру и процедуры, стиль работы органов управления.

В целом предложенные инновации с точки зрения «практикующего» независимого директора представляются разумными и сбалансированными. Мало того, некоторые публичные российские компании, имеющие листинг на зарубежных биржах, уже используют их в повседневной деятельности.

Существенные изменения коснулись и вопросов вознаграждения и мотивации органов управления. Общий принцип вознаграждения членов органов управления предусматривает, что уровень вознаграждения должен создавать достаточную мотивацию для эффективной работы, привлекать и удерживать квалифицированных специалистов. При этом для членов совета директоров рекомендуется установить фиксированное годовое вознаграждение, допустимо вознаграждение акциями с периодом удержания, при этом дополнительная мотивация исключается.

Для членов исполнительных органов закреплена целесообразность внедрения более сложной системы вознаграждения, предусматривающей как фиксированную, так и существенную переменную составляющую, наличие краткосрочной и долгосрочной системы мотивации. Широко обсуждалось (в том числе в прессе) ограничение размера «золотых парашютов» исполнительных органов (два годовых фиксированных вознаграждения).

Общая логика и структура вознаграждений органов управления, представленные в кодексе, вполне соответствуют сложившейся международной практике. Вместе с тем введение указанных положений может вызвать наибольшее сопротивление. По данным ряда исследований, вознаграждение, привязанное к долгосрочным результатам деятельности компании, не слишком широко распространено в России и вызывает сильную оппозиционную реакцию менеджмента (срабатывает принцип «лучше синица в руках…»). В частности, попытка Центрального банка РФ применить на практике новые «правила» вознаграждения исполнительных органов банков (включая долгосрочное вознаграждение, отложенные выплаты и пр.) в этом году ожидаемо была встречена негодованием сотрудников большинства финансовых учреждений.

В кодексе конкретизированы роль и ответственность совета директоров

в управлении рисками. Компаниям рекомендуется создавать систему управления рисками, которая позволила бы оценить угрозы, с которыми сталкивается общество в процессе осуществления своей деятельности, и минимизировать их негативные последствия. Совету директоров как минимум 1 раз в год надлежит проводить анализ и оценку эффективности системы внутреннего контроля и управления рисками.

Новации кодекса затронули и вопросы раскрытия информации. Документ обращает внимание на качество, существенность и прозрачность информации, представленной на сайтах компаний и в годовых отчетах. В частности, компаниям рекомендуется составлять отчеты об устойчивом развитии в соответствии с признанными международными стандартами, такими как *GRI (Global Reporting Initiative)*. Нефинансовая отчетность с каждым годом приобретает все большую актуальность. Часть государственных компаний уже сейчас обязана публиковать нефинансовую отчетность согласно Директивам Председателя Правительства РФ В. В. Путина от 30 февраля 2012 г. и Национальной концепции развития нефинансовой отчетности РФ Минэкономразвития России, а самые продвинутые компании уже давно раскрывают не только традиционный годовой отчет, но и отчеты, подтверждающие вклад компании в устойчивое развитие.

## ВЛИЯНИЕ НОВОГО КОДЕКСА НА РАЗВИТИЕ ПРАКТИКИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Насколько значительным может быть влияние нового кодекса? Необходимо уточнить, что круг его действия ограничен, он ориентирован прежде всего на публичные компании. При этом документ не является обязательным для исполнения: соблюдение его норм мотивируется желанием компании повысить свою инвестиционную привлекательность. Лишь отдельные его положения (через требования к листингу) обязательны для компаний, имеющих или желающих получить хороший уровень листинга.

Именно поэтому особое значение приобретает вопрос о мониторинге исполнения рекомендаций по соблюдению кодекса. Устанавливается правило, что публичные компании должны раскрывать информацию о следовании принципам кодекса в годовом отчете. Однако отсутствие ясности и определенной жесткости требований в этой части может свести на нет все усилия по внедрению нового документа, а следовательно, подорвать доверие к новому инструменту со стороны инвесторов. В этом убеждает опыт раскрытия информации в прежней редакции кодекса.

Для понимания уровня соответствия российских компаний нормам прежней редакции Кодекса корпоративного поведения в 2013 г. Объединением корпоративных директоров было проведено исследование 100 топливно-энергетических, нефтехимических, строительных, транспортных, машиностроительных предприятий, банков, телекоммуникационных, торговых и других крупнейших по капитализации российских компаний. Результаты показали, что только 59% компаний отчитываются о соблюдении прежнего Кодекса корпоративного поведения в соответствии с методическими рекомендациями регулятора; 41% раскрывают лишь общие формулировки. Ценность данной информации для инвесторов, по признанию последних, близка к нулю.

Причем максимальный уровень соответствия рекомендациям кодекса наблюдался по разделам «Общее собрание акционеров» (74%), «Контроль за финансово-хозяйственной деятельностью» (72%), наименьший — по разделам «Существенные корпоративные действия» (42%), «Секретарь общества» (60%), «Исполнительные органы» (61%) (см. рисунок).

Таким образом, положения прежней версии кодекса исполнялись не в полной мере и далеко не всеми публичными компаниями. Поэтому возникает закономерный вопрос: будут ли новые рекомендации приняты с большим энтузиазмом и какова будет мотивация компаний соответствовать им?

**УРОВЕНЬ СОБЛЮДЕНИЯ РЕКОМЕНДАЦИЙ КОДЕКСА КОРПОРАТИВНОГО ПОВЕДЕНИЯ (В СООТВЕТСТВИИ С РАСПОРЯЖЕНИЕМ № 03-849/Р)**

**При наличии четких требований о порядке раскрытия информации о соблюдении кодекса, полноценной реализации изначально заложенного разработчиками принципа *«comply or explain»* («соблюдай или объясняй») кодекс может стать эффективным инструментом развития корпоративного управления в России**

По нашему мнению, лишь при наличии четких требований о порядке раскрытия информации о соблюдении кодекса, полноценной реализации изначально заложенного разработчиками принципа *«comply or explain»* («соблюдай или объясняй») кодекс может стать эффективным инструментом развития корпоративного управления в России и оказать существенное позитивное влияние на качество управления в целом, рост капитализации, доверие со стороны инвесторов как в публичных компаниях, так и в компаниях с государственным участием. ■