

БЕЛАЯ КНИГА

ПО ВОПРОСАМ

КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

В РОССИИ

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Предисловие

В настоящее время широко признается тот факт, что надлежащее корпоративное управление является необходимым условием для установления привлекательного инвестиционного климата, неотъемлемыми чертами которого являются конкурентоспособность компаний и эффективность финансовых рынков. ОЭСР и Группа Всемирного банка объединили свои усилия, направленные на стимулирование политического диалога в области корпоративного управления, и в тесном сотрудничестве с национальными политическими деятелями, регулирующими органами и участниками рынка основали Региональные круглые столы по корпоративному управлению. В настоящее время такие Круглые столы по корпоративному управлению работают в Азии, России, Латинской Америке, Юго-Восточной Европе и Евразии.

Каждый Круглый стол осуществляет свою деятельность с учетом специфических особенностей соответствующего региона. Тем не менее, все Круглые столы используют Принципы корпоративного управления ОЭСР в качестве общей основы для обсуждения и приняли решение об издании региональной Белой книги по корпоративному управлению, в которой должны быть сформулированы ключевые политические цели и первоочередные задачи реформ. Настоящая Белая книга, подготовленная участниками российского Круглого стола по корпоративному управлению, публикуется первой. Это, как я полагаю, является важным сигналом о серьезности намерений России в отношении реформ системы корпоративного управления, что было подтверждено Президентом Российской Федерации В.В.Путиным, который, выступая в октябре 2001 г., подчеркнул: *“...Россия ставит перед собой стратегическую цель – стать страной, выпускающей конкурентоспособные товары и оказывающей конкурентоспособные услуги. Все наши усилия направлены на достижение этой цели. Мы понимаем, что для интеграции в мировые рынки капитала нам необходимо решить вопросы, связанные с защитой прав собственников и повышением качества корпоративного управления и финансовой прозрачности бизнеса”*.

За последние годы Россия существенно продвинулась вперед в области корпоративного управления. Внесены корректировки в правовую и регуляторную основу, что позволяет предоставлять лучшую защиту от злоупотреблений, разработан добровольный кодекс корпоративного поведения, а участники рынка полнее осознают важность надлежащего корпоративного управления. Безусловно, необходимо время для того, чтобы в полной мере реализовать экономические выгоды данного процесса.

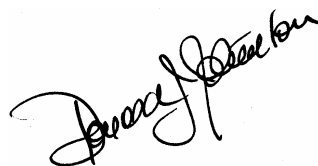
Представляется важным, чтобы Россия поддерживала поступательное развитие реформ и ввела надежные механизмы их осуществления. Необходимо, чтобы рынки прониклись убеждением в том, что реформы в области корпоративного управления бесповоротно нацелены на продвижение к глобальным стандартам по мере получения результатов экономических реформ и осознания ценности надлежащего корпоративного управления частным сектором. Я искренне надеюсь, что за изложенными в настоящей Белой книге рекомендациями последует ряд национальных инициатив. Настоящие рекомендации, разработанные на основе консенсуса, являются ключевым инструментом стимулирования, поощрения и оценки продвижения вперед в области корпоративного управления в России, и таким образом помогают повысить доверие в стране и за рубежом к процессу реформ.

Организация российского Круглого стола по корпоративному управлению и разработка настоящей Белой книги представляют собой результат совместных усилий. Я хотел бы выразить искреннюю благодарность Группе Всемирного банка, а также всем российским организациям, поддерживавшим эту работу, и в частности, Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, Высшему Арбитражному Суду и Министерству экономического развития и торговли. Хотелось бы также поблагодарить всех представителей частного сектора, профсоюзов, гражданского общества, профессиональных ассоциаций и иных заинтересованных лиц по всей России. Я также выражаю

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

признательность нашим партнерам - представителям Глобального форума по корпоративному управлению и Агентства международного развития США за финансовый вклад в эту важную работу.

Дональд Дж. Джонстон
Генеральный секретарь ОЭСР

A handwritten signature in black ink, appearing to read "Donald J. Johnston", written in a cursive style.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

СОДЕРЖАНИЕ

1. ВВЕДЕНИЕ	6
2. КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ	8
А. Укрепление применения и обеспечения соблюдения законодательства.....	8
В. Обеспечение ясности и последовательности.....	9
С. Содействие развитию культуры корпоративного управления в частном секторе.....	9
D. Обеспечение неуклонной поддержки процессу и постоянной оценки его хода.....	9
Е. Поддержка и углубление разработки программ обучения	10
ГЛАВА 1: ПРАВА АКЦИОНЕРОВ И РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ.....	11
Краткий анализ правовой основы.....	11
Рекомендации	12
ГЛАВА 2: РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ СУБЪЕКТОВ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ	21
Краткий анализ.....	21
Рекомендации	22
ГЛАВА 3: РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ	25
Краткий анализ правил и практики раскрытия информации.....	25
Рекомендации	26
ГЛАВА 4: ОБЯЗАННОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ	32
Краткий анализ правовой основы.....	32
Рекомендации	33
ГЛАВА 5: ПРИМЕНЕНИЕ И ОБЕСПЕЧЕНИЕ СОБЛЮДЕНИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА	38
Краткий анализ.....	38
Рекомендации	38
ПРИЛОЖЕНИЕ А: СПИСОК УЧАСТНИКОВ ПРОЦЕССА РАБОТЫ КРУГЛОГО СТОЛА ПО ВОПРОСАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ	43
ПРИЛОЖЕНИЕ В. ИСТОЧНИКИ	66
ПРИЛОЖЕНИЕ С: ОРГАНИЗАЦИИ И ИНИЦИАТИВЫ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ (1999-2001 ГГ.).....	69
ПРИЛОЖЕНИЕ D. РОССИЙСКИЕ НОРМАТИВНЫЕ АКТЫ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	82
ПРИЛОЖЕНИЕ E: ОБЗОР РОССИЙСКОЙ СУДЕБНОЙ СИСТЕМЫ.....	84
ПРИЛОЖЕНИЕ F: СОБСТВЕННОСТЬ, КОНТРОЛЬ И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ В РОССИИ.....	88

1. ВВЕДЕНИЕ

1. Корпоративное управление – это система, в соответствии с которой осуществляется управление и контроль в компаниях. Такая система подразумевает наличие определенных отношений между менеджерами компании, ее советом директоров, акционерами и другими заинтересованными субъектами. Кроме того, корпоративное управление создает структуру для определения целей компании, а также средств достижения этих целей и контроля за функционированием компании. Надлежащее корпоративное управление создает нужные стимулы, способствующие достижению поставленных целей в интересах компании и акционеров, а также способствует осуществлению эффективного контроля, поощряя тем самым более рациональное использование ресурсов в компании.

2. Все последнее десятилетие политики, регулирующие органы и участники рынка во многих странах мира все больше обращают внимание на необходимость развития практики надлежащего корпоративного управления. Это объясняется постоянно растущим объемом данных, свидетельствующих о том, что надлежащее корпоративное управление облегчает доступ на рынки капитала, повышает доверие со стороны инвесторов и способствует улучшению конкурентоспособности компании. Именно с этой точки зрения и были предприняты значительные усилия, как на международном, так и национальном уровнях, с целью содействия и оказания поддержки усилиям по усовершенствованию корпоративного управления.

3. Рекомендации, представленные в Белой книге, были разработаны участниками Круглого стола по вопросам корпоративного управления в России, заседания которого проводились регулярно с июня 1999 г. Организатором заседаний Круглого стола являлась Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в сотрудничестве с группой Всемирного банка. Принимающими сторонами являлись Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России) и Высший Арбитражный Суд Российской Федерации¹.

4. Участниками Круглого стола являются высокопоставленные российские и международные политические деятели, регулирующие органы и участники рынка. В число участников входили представители законодательной власти, правительства, судебной власти, регулирующих органов, фондовых бирж, компаний, инвесторов, групп заинтересованных сторон и независимые эксперты. В заседаниях также приняли участие представители заинтересованных международных организаций, неправительственных групп и двусторонних органов, обладающие знаниями в области корпоративного управления.²

5. В процессе разработки данных рекомендаций участники Круглого стола использовали в качестве отправной точки Принципы корпоративного управления ОЭСР. Принципы ОЭСР являются одним из двенадцати ключевых стандартов, которые были приняты Международным форумом по финансовой стабильности с целью содействия стабилизации финансового рынка и

¹ Круглый стол также получил финансовую поддержку со стороны Агентства США по международному развитию и Глобального форума по корпоративному управлению.

² Список участников Круглого стола по вопросам корпоративного управления в России см. в Приложении А.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

снижению риска возникновения финансовых кризисов в будущем. Таким образом, Белая книга устанавливает прямую связь между текущей программой в области корпоративного управления России и стандартами, признанными на международном уровне.

6. Организаторы содействовали активному участию международных представителей с тем, чтобы обеспечить неограниченный доступ России к международному диалогу по корпоративному управлению, происходящему сегодня, а также для того, чтобы предоставить возможность российским органам власти, компаниям и инвесторам обсудить происходящие события со своими коллегами из стран-членов ОЭСР. Круглый стол также применил подход, учитывающий все мнения. Проекты рекомендаций распространялись и предлагались для комментариев. Работа над Белой книгой была завершена с учетом выступлений и комментариев, сделанных в ходе заседаний Круглого стола, а также на основе письменных замечаний, представленных по предлагавшимся проектам.

7. Настоящая Белая книга разработана на основе согласования позиций. Исходя из общепризнанных международных стандартов, она отражает то, что ожидается от российских политиков, а также от делового сообщества в условиях постоянного роста глобализации экономики. Тогда как приоритеты и отдельные аспекты законодательства стран могут различаться между собой, отмечается все большее согласие относительно основ, необходимых для надлежащего корпоративного управления. В настоящее время в процессе разработки находятся региональные белые книги по корпоративному управлению, над которыми работают участники соответствующих Круглых столов в Азии, Латинской Америке и Юго-Восточной Европе.

8. Рекомендации, представленные в настоящей Белой книге, следует рассматривать как дополнение к другим инициативам в области корпоративного управления, осуществляемым в России частными и государственными институтами, таким как Кодекс корпоративного поведения, разработанный ФКЦБ. Эти рекомендации относятся, в первую очередь, к корпоративному управлению в компаниях, акции которых свободно обращаются на рынке. Тем не менее, совершенствование системы корпоративного управления является совместной ответственностью государственного и частного секторов экономики, в которых отдельным компаниям, инвесторам и профессиональным организациям необходимо играть более активную роль. Как показывает опыт, оценка систем собственного корпоративного управления и выполнение рекомендаций, представленных в Белой книге, является в конечном итоге вопросом личной заинтересованности для всех членов делового сообщества.

9. Рекомендации Белой книги также должны дополняться реформами в области государственного управления и корпоративного управления в финансовом секторе. Особое внимание следует уделить проблемам корпоративного управления в свете проходящей в настоящее время реструктуризации российских естественных монополий.

2. КЛЮЧЕВЫЕ ПРИОРИТЕТЫ

10. До недавнего времени неудовлетворительная практика корпоративного управления оставалась серьезным тормозом на пути создания в России благоприятного инвестиционного климата. Однако за последние несколько лет достигнут немалый прогресс. Были приняты или изменены законы с тем, чтобы усилить защиту от злоупотреблений. Политики, инвесторы и общество в целом обратили внимание на эту проблему и стали настаивать на переменах. Некоторые из крупнейших компаний, бывших ранее источником злостных нарушений, стали меняться к лучшему.

11. Все эти достижения положительным образом отмечены участниками Круглого стола. Теперь доверие к практике корпоративного управления в России и к ее фондовым рынкам будет зависеть от способности сохранить темп и направление реформ, развить их успех и сделать их осуществимыми и необратимыми. Приоритетными должны стать следующие пять направлений, как определяющие для способности России воспользоваться всеми экономическими преимуществами недавних реформ:

А. Укрепление применения и обеспечения соблюдения законодательства

12. Первейшим приоритетом должно стать укрепление правовой и регулятивной базы, обеспечивающей эффективное применение и соблюдение действующих законов и иных норм, необходимых для надлежащего функционирования компаний и рынков ценных бумаг. Для эффективного применения требуются как регулярное проведение расследований и обеспечение соблюдения норм, так и установление достаточно суровых санкций, чтобы предотвращать нарушения. Особенно важными для обеспечения соблюдения норм являются положения, связанные с равным отношением к акционерам, экспроприацией корпоративных активов менеджерами или контролирующими акционерами и с нарушением требований к раскрытию информации.

13. Законодательной власти и правительству следует усилить возможности судебной власти по разрешению коммерческих споров. Для этого суды должны получить достаточно ресурсов для привлечения и обучения судей и судебных работников, способных на высокопрофессиональное исполнение своих функций при уровне честности и беспристрастности, присущем их должности. Упрощение норм, регулирующих подведомственность коммерческих споров, поможет также приобретению судьями соответствующего опыта, обеспечив формирование последовательной и предсказуемой судебной практики.

14. Другой важной опорой является Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (далее - ФКЦБ), которая должна получить необходимые ресурсы для выполнения ею основной своей функции выработки и обеспечения применения правовых норм. В целях наиболее рационального использования скудных кадровых и финансовых ресурсов рекомендуется также более четко сфокусировать полномочия ФКЦБ на контроль за рыночными посредниками и мониторинг открытых акционерных обществ.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

15. Применение и обеспечение соблюдения законодательства касаются также и инвесторов и конкретных компаний. Фондовые биржи, деловые ассоциации, профессиональные организации и отдельные компании должны разработать и внедрить собственную стратегию усовершенствования корпоративного управления.

16. Россия должна в полной мере и как можно скорее принять Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) для компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, и акционерных обществ, не являющихся частными компаниями,³ и проводить аудиторские проверки с соответствия с Международными стандартами аудита.

В. Обеспечение ясности и последовательности

17. Особое внимание следует также уделить обеспечению ясности в определении компетенции различных организаций и согласованности различных правовых и регулятивных положений.

18. Следует четко определить ответственность за уведомления об изменениях в структуре собственности и контроля компании. Необходимо более четко определить регулирующий орган по надзору за регистраторами, ведущими реестры акционеров. Следует уточнить статус и ответственность старших менеджеров и его отличие от статуса и ответственности прочих работников компании, установленных трудовым законодательством. Члены совета директоров должны четко и определенно понимать свои обязанности и ответственность.

С. Содействие развитию культуры корпоративного управления в частном секторе

19. Ряд российских компаний стали получать очевидные выгоды от надлежащего корпоративного управления. Для содействия им в этом процессе правовая и регулятивная база должна быть понятной и не обременять корпорации непропорционально высокими административными расходами. Поэтому важна разработка и применение норм, позволяющих обеспечивать соответствующий баланс между затратами и выгодами от этих положений.

20. Важно также, чтобы корпоративный сектор разработал и взял на себя основную ответственность за инструменты корпоративного управления, в частности, такие как Кодекс корпоративного поведения. Профессиональным ассоциациям также следует выработать собственные этические и профессиональные стандарты, обеспечивающие их легитимность, повышение качества услуг, предоставляемых их членами, и доверие к ним со стороны участников рынка и общества в целом.

Д. Обеспечение неуклонной поддержки процессу и постоянной оценки его хода

21. Реформа системы корпоративного управления в России находится сейчас на решающем этапе. Для того, чтобы заручиться доверием как внутри страны, так и за рубежом, Круглому столу следует продолжать свою работу, используя настоящую Белую книгу как основу для продвижения, содействия и оценки прогресса в области корпоративного управления в России. Для направления работы и привлечения опыта, в частности, высококвалифицированных экспертов по конкретным проблемам, а также по смежным областям корпоративной деятельности, влияющим на

3. Открытые акционерные общества, акции которых не котируются на фондовой бирже.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

корпоративное управление, например, по неплатежеспособности, создается основная группа. Белая книга также призвана стать ресурсом, как для российских властей, так и для компаний, желающих рассказать об успехах, получить рекомендации от международного делового сообщества и определить области, в которых необходимо техническое содействие.

Е. Поддержка и углубление разработки программ обучения

22. Важной задачей как для правительственных органов, профессиональных ассоциаций и отдельных компаний является обеспечение эффективного обучения судей, правительственных чиновников, а также менеджеров, членов совета директоров, бухгалтеров и аудиторов. Это особенно необходимо для того, чтобы привлечь общее внимание к надлежащему корпоративному управлению, учитывать все изменения в законодательстве, облегчить переход к международным стандартам финансовой отчетности и обеспечить профессионализм совета директоров.

23. От российского правительства, профессиональных организаций, отдельных компаний и международного сообщества, оказывающего помощь, требуется выделение на эти цели достаточных средств и ресурсов. При освоении международного опыта следует обеспечить адаптацию обучения к российской ситуации и учитывать потребности практиков.

ГЛАВА 1: ПРАВА АКЦИОНЕРОВ И РАВНОЕ ОТНОШЕНИЕ К АКЦИОНЕРАМ

Краткий анализ правовой основы

24. В области создания современной правовой основы защиты прав акционеров достигнут существенный прогресс. В 1995 г. в России принят Федеральный закон «Об акционерных обществах» (далее - Закон об акционерных обществах), заложивший принципы защиты прав акционеров. Этот закон был большим достижением по сравнению с непоследовательными правовыми нормами, существовавшими во времена массовой приватизации в начале 90-х. Обязанность по предоставлению информации акционерам была значительно расширена в Федеральном законе «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон о рынке ценных бумаг), принятом в 1996 г. В 1999 г. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (далее – Закон о защите прав инвесторов) расширил полномочия ФКЦБ, предусмотрев механизм наложения на компании штрафов за нарушение правил раскрытия информации. И, наконец, принятые в 2001 г. изменения к Закону об акционерных обществах усилили защиту прав акционеров и попытались закрыть многочисленные лазейки для злоупотреблений в случаях возможного совершения крупных сделок и сделок, в совершении которых имеется заинтересованность. Однако, в течение затянувшегося периода между первым чтением в апреле 1999 г. и окончательным принятием в августе 2001 г. в Закон были внесены некоторые изменения, ослабившие положения первоначального проекта.

25. Акционеры-владельцы обыкновенных акций могут участвовать в общем собрании акционеров и голосовать по всем вопросам его компетенции. Они имеют право на получение информации и на получение дивидендов, если они выплачиваются, а в случае ликвидации - на долю в оставшихся активах компании. Закон об акционерных обществах ограничивает долю привилегированных акций 25% уставного капитала. Привилегированные акции не дают обычных прав голоса, но могут быть допущены к голосованию по ограниченному кругу вопросов, определенных в законе и уставе акционерного общества.

26. Акционеры, владеющие не менее чем двумя процентами голосующих акций компании, имеют право предлагать вопросы для включения в повестку дня общего собрания акционеров, а также выдвигать кандидатов в совет директоров. Если совет директоров отказывается включить предложенные пункты в повестку дня или включить кандидатуры в список, акционер имеет право оспорить это решение в суде. Акционер, владеющий не менее, чем 10 процентами голосующих акций, имеет право созвать внеочередное собрание.

27. Акционеры, владеющие одним или более процентов голосующих акций, имеют право обжаловать действия члена совета директоров или правления, высшего должностного лица или внешней управляющей компании, потребовав возмещения убытков, причиненных компании их действием или бездействием. Любой акционер имеет право оспаривать в суде решение общего собрания акционеров, если этот акционер не голосовал или голосовал против решения, а решение нарушает права и законные интересы акционеров. Закон об акционерных обществах с изменениями устанавливает срок исковой давности для оспаривания таких решений общего собрания. Исковое

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

заявление должно быть подано в течение шести месяцев со дня, когда акционер узнал или должен был узнать о решении.

Рекомендации

28. Следует усилить регулирование регистраторов и контроль за их деятельностью и уточнить ответственность за такое регулирование и контроль.

29. Защита имущественных прав начинается с гарантии регистрации собственности инвестора на акции в реестре акционеров компании. Закон об акционерных обществах предусматривает существование только именных акций акционерных обществ. Хотя в соответствии с Законом об акционерных обществах каждое акционерное общество обязано вести реестр своих акционеров, согласно изменениям к этому закону от 2001 г. компании с числом акционеров свыше 50 обязаны передать ведение своих реестров акционеров профессиональным регистраторам, лицензированным ФКЦБ. В Законе о рынке ценных бумаг определены правила деятельности регистраторов и права акционеров на получение подтверждения собственности на акции от регистратора. Закон требует, чтобы любая передача собственности на ценные бумаги отражалась в реестре акционеров компании. Наконец, ФКЦБ издала значительное количество нормативных документов о регистраторах, однако полностью решить эту проблему ей так и не удалось.

30. В прошлом случаи манипулирования и мошенничества, связанные с реестрами акционеров, были широко распространены, что ставило под сомнение эффективность передачи права собственности. Эти случаи включали отказ в перерегистрации прав собственности или передачи акций, незаконное исключение акций из реестра или изменение посредством регистрации вида акций с обыкновенных на привилегированные. Наиболее распространенные в последнее время злоупотребления были менее вопиющими, они касаются чаще всего отказа предоставить акционерам информацию о компании или структуре собственности на акции компаний, а также ненадлежащего осуществления регистрации сделок с акциями в результате халатности. Эти проблемы по-прежнему возникают, особенно в регионах.

31. Чтобы обеспечить самый высокий уровень профессиональных стандартов необходимо уточнить и усилить регулирование регистраторов и контроль за их деятельностью. Четкий набор правил должен включать: (а) более строгие критерии лицензирования, связанные с размером и минимальным числом клиентов регистратора, включая запрещение регистратору быть аффилированным лицом эмитента, поскольку зависимость регистраторов от их основных клиентов или акционеров остается наиболее острой проблемой; (б) обязательное утверждение общим собранием акционеров регистратора и условий договора между эмитентами и регистраторами. Было бы полезно разработать стандартные положения такого договора, оставив для соглашения лишь размер оплаты и еще несколько условий. Это приведет к усилению защиты акционеров от договоров, скрывающих в себе возможность злоупотребления; (в) возможность применять существенные санкции к регистраторам в случае мошенничества или манипуляций. Регистраторы должны по-настоящему нести ответственность за нарушение правил. Это, в частности, означает персональную ответственность менеджеров общества, которое само ведет реестр акционеров. Для профессиональных регистраторов такие санкции будут включать отмену лицензии; (г) в любом случае, устанавливаемая регистраторами плата за предоставление информации о структуре собственности на акции не должна неразумно ограничивать доступ акционеров к такой информации.

32. Усиление регулирования и контроля за деятельностью регистраторов требует уточнения того, как распределяется ответственность между ФКЦБ и Профессиональной ассоциацией

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (далее - ПАРТАД). ФКЦБ следует наделить четкими официальными полномочиями по определению соответствия регистраторов регулятивным и контрольным требованиям. Тем не менее, к вопросу об обязательном членстве в профессиональной организации следует вернуться как к одному из возможных вариантов регулирования. Это обеспечит более эффективный контроль и будет способствовать повышению профессиональных стандартов.

33. Как профессиональной ассоциации ПАРТАД следует сосредоточить внимание на предоставлении услуг собственным членам в соответствии с ее нынешними функциями. Усилия ассоциации должны быть направлены на разработку стандартов профессиональной деятельности и на оказание помощи членам ассоциации в их применении. В частности, организация должна развивать свою деятельность по внедрению общих для регистраторов и депозитариев операционных систем для повышения эффективности и надежности всей депозитарно-регистрационной системы. В более общем плане, ассоциации также следует продолжать активно участвовать в проектах по интеграции деятельности депозитариев и регистраторов.

34. Процедуры уведомления о проведении общих собраний акционеров должны обеспечивать получение акционерами необходимой информации требуемого качества на своевременной основе.

35. Законом об акционерных обществах предусмотрены детальные правила, касающиеся процедур созыва и проведения общего собрания. На практике стало известно о целом ряде систематических нарушений, приведших к осуществлению важных изменений в акционерном обществе без согласия акционеров. Наиболее распространенным нарушением было непредставление акционерам требуемого уведомления о времени и месте проведения общего собрания акционеров и о повестке дня. Недавние судебные решения отменили из-за выявленных нарушений ряд решений, принятых общими собраниями акционеров. Это должно предотвратить злоупотребления в будущем. В более общем плане, в недостаточном объеме предоставляется информация, необходимая для эффективного принятия решений акционерами, особенно в отношении подлежащих одобрению крупных сделок или изменений в структуре капитала, или кандидатур на избрание в совет директоров.

36. Предусмотренный законом обязательный срок уведомления в 20 дней в России во многих случаях оказывается недостаточным для того, чтобы могли проголосовать акционеры, намеревающиеся голосовать по почте или воспользоваться услугами представителей. Компании должны добровольно продлевать срок уведомления до 45 дней как для годовых, так и для внеочередных собраний. Кроме того, компаниям следует проводить все общие собрания акционеров в удобном центральном месте в удобный день и время, чтобы облегчить доступ на них акционерам.

37. Следует поощрять использование надежных корпоративных веб-сайтов. Важную роль могут сыграть и средства массовой информации, обеспечивая широкое распространение сведений об общих собраниях акционеров. Компаниям следует уважать дух закона и выбирать широко распространенные и легкодоступные средства информации.

38. В том, что касается компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, ФКЦБ следует занять более упреждающую позицию и систематически проверять соблюдение процедур извещения о проведении общих собраний акционеров и опубликования их результатов.

39. Для обеспечения более активного участия акционеров в общих собраниях акционеров компаниям следует усовершенствовать процедуры голосования по доверенности

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

и, по возможности, использовать новые информационно-коммуникационные технологии для заочного голосования.

40. Право на участие в общем собрании акционеров может быть реализовано акционером лично или через представителя. В России известно немало случаев, когда нарушались процедурные требования к голосованию в ходе общего собрания и акционеры по разным причинам не могли проголосовать. Хотя заочное голосование разрешено, подсчет голосов отсутствующих акционеров на практике по-прежнему затруднен. Недостаточно развитыми являются и правила голосования по доверенности. Так, например, закон предусматривает, что в доверенности должны быть указаны паспортные данные представителя. На практике интерпретация понятия «паспортные данные» оказывается весьма произвольной, и требование соблюдения громоздких процедур проверки помешало некоторым «нежелательным» акционерам участвовать в общих собраниях акционеров.

41. Компаниям следует использовать все надежные средства рассылки бюллетеней для голосования, включая, при их наличии, электронные средства связи. Особое внимание необходимо уделить вопросам надежности и безопасности этих средств связи, особенно в том, что касается получения акционерами и отправки бюллетеней компании. По необходимости следует нормативно закрепить соответствующие требования к безопасному и конфиденциальному использованию электронных средств связи и информационных технологий.

42. Следует разработать правила и процедуры для облегчения и более широкого использования голосования по доверенности и сокращения числа возможных злоупотреблений. Следует упростить процедуру выдачи акционерами формальных распоряжений относительно использования доверенностей. Крупным компаниям следует также нанять внешних специалистов для сбора доверенностей и организации предсказуемым образом процедур голосования по доверенности. Более того, следует разрешить группам защиты прав акционеров помогать акционерам меньшинства при консолидации их голосов на общем собрании акционеров, в том числе и посредством использования доверенностей.

43. Для разрешения этих процедурных сложностей, связанных с голосованием, ФКЦБ и группам защиты прав акционеров необходимо совместно разработать правила и практические рекомендации, предусмотрев достаточные способы проверки и защиты от возможного злоупотребления в ходе голосования по доверенности. В этих правилах также должны быть четко распределены обязанности по предоставлению информации лицам, реально владеющим акциями, и созданию возможностей для их участия в процессе принятия решений по делам компании (например, общим собранием акционеров).

44. В частности, при выпуске американских депозитарных расписок (АДР) и глобальных депозитарных расписок (ГДР) право голоса должно использоваться в интересах их владельцев, а не передаваться автоматически менеджменту компании. ФКЦБ должна следить за тем, чтобы депозитарии принимали во внимание все необходимые меры, касающиеся уведомления и участия в общих собраниях. Такие меры могут включать, например, заключение договора с какой-нибудь компанией в соответствующей стране для распространения информации и сбора доверенностей и бюллетеней.

45. Компании должны в разумные сроки выплачивать дивиденды, утвержденные общим собранием акционеров.

46. До недавнего времени российские компании редко выплачивали дивиденды своим акционерам, а когда платили, срок между принятием решения общим собранием акционеров и реальной выплатой нередко был неприемлемо большим. Годовому общему собранию акционеров,

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

безусловно, следует установить крайние сроки выплаты дивидендов. Эти сроки должны быть как можно более короткими. Выплаты должны производиться одновременно всем акционерам. Изменения к Закону об акционерных обществах от 2001 г. обратились к этой проблеме, установив двухмесячный срок для тех компаний, которые не определили срок выплаты дивидендов на общем собрании акционеров.

47. Закон должен однозначно установить, что раскрытие информации об изменениях в собственности перед компанией, фондовой биржей и общественностью в целом является обязанностью крупных акционеров, как отечественных, так и иностранных. Правовая основа должна предусматривать в этом отношении единый и однозначный подход и обеспечивать возможность установления лиц, реально владеющих акциями.

48. Необходимо, чтобы структура собственности на акции и контроля на предприятии была совершенно прозрачна для всех акционеров при любых обстоятельствах. Это совершенно необходимо для того, чтобы внешние акционеры могли понять, как осуществляется контроль, и оценить собственное положение и целесообразность инвестирования в компанию. Кроме того, раскрытие структуры собственности на акции и контроля является ключевым для эффективного решения проблем возможных злоупотреблений в сделках со связанными лицами, сделках с инсайдерами и конфликтов интересов, которые являются наиболее широко распространенными и пагубными из всех злоупотреблений против акционеров. Такие злоупотребления нередко связаны с использованием оффшорных корпоративных инструментов или холдинговых структур, контролируемых менеджментом или контролирующими акционерами.

49. Чтобы быть результативными, правовые требования к раскрытию информации о собственности должны определенно касаться случая согласованных действий сторон, находящихся «де-факто» или «де-юре» под контролем других заинтересованных лиц. Санкции за нераскрытие информации должны быть предусмотрены и в этом случае. Другими словами, корпоративный покров, за которым скрывается практика злоупотреблений, должен быть снят везде, где это необходимо для определения лиц, реально владеющих акциями.

50. Требования по раскрытию структуры собственности на акции компаний содержатся во многих российских законах и иных нормативных актах. Более того, эти требования нередко противоречат друг другу или, по крайней мере, не всегда согласованы. Некоторые исходят из процентной доли участия в уставном капитале, другие учитывают процент голосов. В некоторых правовых актах учитывается также непрямой контроль через номинальных владельцев. Наконец, в соответствии с действующими правилами, не существует обязанности раскрывать даже формальные соглашения между акционерами.

51. Потребуется изменения в законах и иных нормативных актах, чтобы добиться согласованности всех правовых актов, для чего потребуется устранить в них противоречия и гармонизировать все содержащиеся в них требования. Правовая база должна четко определять процедуры и распределение ответственности между всеми вовлеченными лицами (акционерами, эмитентами, регистраторами, доверительными управляющими и ФКЦБ).

52. Что касается открытых акционерных обществ, в законе и актах ФКЦБ следует четко установить, что крупные акционеры сами обязаны информировать компанию-эмитента, фондовый рынок и общественность о своей собственности в случаях, предусмотренных законом. Это включает и ответственность за своевременное раскрытие всех существенных изменений в собственности на акции. Законом или иным нормативным актом также должны быть определенно установлены сроки раскрытия такой информации.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

53. Обязанность по раскрытию собственности на акции равным образом распространяется и на значительную собственность, зарегистрированную через номинальных владельцев. Финансовые учреждения, получившие право на ведение счетов номинальных владельцев, и регистраторы должны соблюдать действующие требования по раскрытию информации в отношении компаний-эмитентов.

54. ФКЦБ должна быть наделена достаточными средствами и полномочиями для обеспечения выполнения требований по раскрытию информации о структуре собственности на акции компаний и контроля (см. пункт 197 в главе пятой). Она должна тщательно следить за тем, чтобы компании, акции которых котируются на фондовой бирже, представляли точную и своевременную информацию о своих структурах собственности на акции и контроля.

55. Там, где это необходимо и целесообразно, ФКЦБ следует также проводить собственные информационные расследования косвенного владения, так как это могло бы значительно помочь в раннем выявлении злоупотреблений. Так, например, ФКЦБ могла бы расширять и укреплять контакты и заключать соглашения с другими регулирующими организациями и органами (например, регистраторами), которые могли бы способствовать получению сведений и обмену информацией о лицах, реально владеющих акциями.

56. Законом должны быть также предусмотрены серьезные и убедительные уголовные и административные санкции за непредставление сведений о значительных изменениях в собственности. Эти санкции должны быть достаточно серьезными и распространяться на акционеров, эмитентов, а также регистраторов.

57. Для того чтобы компании выполняли предусмотренные законодательством требования о предоставлении сведений о структуре собственности на акции компаний, они должны тесно сотрудничать с регистраторами для отслеживания всех изменений в праве собственности.

58. Компании должны выделять ресурсы и создавать механизмы, позволяющие им эффективно собирать информацию о структуре собственности на акции. В частности, компаниям следует четко определять в своих договорах с регистраторами, что последние обязуются информировать компании на регулярной основе о структуре собственности на акции компании и о существенных изменениях в структурах акционерной собственности, когда таковые происходят. Совет директоров, опираясь на поддержку ревизионной комиссии, должен обеспечивать предоставление такой информации регистраторами.

59. Компании должны надлежащим образом раскрывать эту информацию общественности в своей финансовой отчетности, отдельным акционерам по их требованию и ФКЦБ, представляя ее комиссии непосредственно. Помимо выполнения российских требований к раскрытию информации компании также должны раскрыть в России все сведения, которые ими были предоставлены в контексте листинга на иностранных биржах.

60. Следует уточнить обязанности и ответственность менеджеров компании и членов советов директоров за раскрытие сведений о личной заинтересованности в каких-либо корпоративных сделках.

61. Попытки многих инвесторов в России бороться с чреватými злоупотреблениями сделками с заинтересованными лицами по-прежнему не приводят к успеху. Такие сделки остаются самими широко распространенными нарушениями прав акционеров, в том числе и в компаниях со значительным государственным участием. Эту проблему в значительной степени усугубили

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

отсутствие четкого определения заинтересованного лица, отсутствие серьезных санкций за нераскрытие информации о сделках с заинтересованным лицом и отсутствие доступа у понесших ущерб сторон к информации о сделках компании. Закон об акционерных обществах с изменениями теперь содержит более четкое и широкое определение заинтересованных лиц. Более того, в нем также уточняется процесс принятия решений по одобрению сделок с заинтересованными лицами. Однако законом все еще не предусмотрено серьезных санкций в отношении лиц, осуществляющих сделки в собственных интересах, и (или) не следующих обязательным правилам в этой области.

62. В соответствии с изменениями 2001 г. к Закону об акционерных обществах (статья 81), контроль за соблюдением обязательных процедур утверждения сделок также следует проводить особо тщательно в тех случаях, когда «заинтересованным лицом» может быть государство или региональные органы власти. Эти изменения расширяют определение заинтересованного лица, включив в это определение государственные органы, «имеющее право давать акционерному обществу обязательные для него указания». Хотя толкование данной поправки остается проблематичным, это положение может оказаться полезным средством предотвращения сделок с контролируруемыми государством структурами, которые отстаивают интересы государства в ущерб другим акционерам.

63. Тем не менее, положения, направленные на предотвращение чреватых злоупотреблениями сделок с заинтересованными лицами, будут должным образом выполняться только в случае раскрытия существенного интереса. В настоящее время обязательства по раскрытию существенного интереса существуют только в отношении конкретных сделок, а именно крупных сделок. От лиц, заинтересованных в совершении определенных особо крупных сделок, закон требует уведомить компанию о заинтересованности, но не конкретизирует, каким образом. В результате предоставление сведений зависит целиком и полностью от доброй воли заинтересованных лиц.

64. Чреватые злоупотреблениями операции в собственных интересах должны быть запрещены⁴. Для того, чтобы предотвратить такие злоупотребления, менеджеры и директора должны нести четко определенную ответственность за полное раскрытие своей личной заинтересованности в любой сделке, независимо от ее размеров. Они должны представлять сведения о своей заинтересованности совету директоров. Более того, для участия в таких сделках должно быть получено предварительное одобрение совета директоров. Уведомление об этом должно представляться своевременно, чтобы у совета директоров было достаточно времени для того, чтобы оценить обоснованность сделки. Для усиления надзора совет директоров может создавать контрольный комитет из состава членов совета директоров, который должен проверять, соблюдаются ли надлежащие процедуры принятия решений после раскрытия сведений о такой заинтересованности. Кроме того, в компании должны быть предусмотрены внутренние санкции в тех случаях, когда менеджер или директор не представляет таких сведений. Наряду с ними должны применяться и другие санкции, налагаемые через суд.

65. Предусмотренные Трудовым кодексом РФ ограничения общего размера ответственности, которые могут быть применены по отношению к работнику, не должны распространяться на те случаи, когда менеджеры наносят ущерб компании сделками, в которых у них есть личная заинтересованность. В качестве дополнительного стимула, подталкивающего к выполнению требований об осуществлении таких сделок, в российском законодательстве можно было бы предусмотреть широкую уголовную ответственность директоров за злоупотребление корпоративными средствами, как это принято в некоторых странах ОЭСР. Однако, состав такого

⁴. Чрезвычайно важно также, чтобы финансовые учреждения – банки, инвестиционные фонды и организации, осуществляющие хранение, - предусмотрели конкретные меры защиты от сделок в собственных интересах.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

уголовно-наказуемого поведения следует четко определить в соответствии с российскими условиями.

66. Судам следует позволить в превентивном порядке приостанавливать сделки с заинтересованным лицом в качестве временной меры в тех случаях, когда достаточно признаков незаконных действий в собственных интересах. Кроме того, акционерам и компаниям будет проще добиться судебной защиты, если в отношении совершения сделок с заинтересованными лицами в законодательстве будет предусмотрен конкретный способ определения размера убытков. Другим возможным подходом могло бы быть перенесение, при определенных обстоятельствах, бремени доказывания на заинтересованное лицо в определенных случаях, например, когда стороной сделки является корпоративная структура, в отношении которой на рынке невозможно установить конкретного физического лица или открытого акционерного общества, реально владеющего акциями.

67. Следует улучшить соблюдение процедур одобрения крупных сделок.

68. Крупные сделки в России представляют особую сложность. В прошлом положениям, регулирующим крупные сделки, не хватало ясности, а санкции за нарушение процедуры их утверждения не всегда применялись. Изменения 2001 г. к Закону об акционерных обществах прояснили и дополнили определение крупных сделок⁵, а также процедур их одобрения.

69. Эффективное соблюдение этих новых правил приобретает особую важность. Во многих случаях для этого потребуются голосование на внеочередном собрании акционеров, так как не всегда возможно дожидаться очередного годового общего собрания акционеров. Следовательно, особое внимание нужно уделить соблюдению процедур уведомления о таких собраниях, а также качеству и своевременности сведений, предоставляемых акционерам до проведения таких собраний.

70. Акционеры должны получить доступ к надлежащему средству защиты в случае несоблюдения требуемых процедур одобрения крупных сделок. В качестве обеспечения иска, суды должны иметь возможность безотлагательно приостанавливать исполнение таких сделок до тех пор, пока не будет рассмотрено дело о нарушении соответствующих процедур. Несоблюдение этих процедур должно являться основанием для признания такой сделки недействительной. В случае необходимости следует внести требуемые изменения в Закон об акционерных обществах или соответствующие положения Гражданского кодекса РФ, чтобы уточнить это положение и установить разумный срок исковой давности.

71. Крупные сделки и изменения в структуре капитала должны осуществляться по справедливой цене, обеспечивающей равное отношение ко всем акционерам.

72. При заключении крупных сделок и осуществлении изменений в структуре капитала должно обеспечиваться равное отношение ко всем акционерам. До принятия в 2001 г. изменений в Закон об акционерных обществах положения этого Закона, относящиеся к выпуску новых акций, были достаточно неопределенными, что позволяло осуществлять размывание акций и игнорировать преимущественное право на приобретение акций. Теперь Закон об акционерных обществах придает преимущественному праву на приобретение акций обязательный характер при существенных изменениях структуры капитала. Были также приняты процедуры обязательного выкупа компанией

5. В изменениях Закона об акционерных обществах крупная сделка определяется как сделка (в том числе заем, кредит, залог и поручительство) или несколько взаимосвязанных сделок, связанных с приобретением, отчуждением или возможностью отчуждения обществом прямо или косвенно имущества, стоимость которого составляет 25 и более процентов балансовой стоимости активов общества, определенной по данным его бухгалтерской отчетности на последнюю отчетную дату.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

акций в случаях реорганизации, заключения крупных сделок и внесения изменений в устав, ограничивающих права акционеров.

73. На практике компаниям нередко удавалось продавать свои акции инсайдерам существенно ниже их реальной цены, тогда как крупные сделки, благодаря несправедливым ценам, осуществлялись за счет акционеров меньшинства. Теперь Закон об акционерных обществах предусматривает два способа оценки стоимости акций компании: рыночная капитализация для компаний, акции которых свободно обращаются на рынке, и независимая оценка для остальных компаний. Однако до сих пор оценка стоимости акций не вызывала доверия инвесторов, так как в большинстве случаев в расчете цены были допущены серьезные ошибки. Нередко оспаривается и независимость оценщика.

74. Следует поощрять обращение к независимым оценщикам. Необходимо разработать специальные процедуры, обеспечивающие их реальную независимость и повышение качества их услуг. Механизм независимой оценки является важным средством обеспечения равенства прав всех акционеров при заключении крупных сделок и осуществлении изменений структуры капитала. Более того, наличие справедливого механизма оценки приобретает все большее значение в свете новой волны крупных реорганизаций.

75. Следует предусмотреть и обеспечить привлечение оценщика к ответственности за явные просчеты при оценке реальной стоимости акций. Совет директоров также должен нести ответственность за привлечение эксперта, если совет директоров полагался на него без разумных оснований или недобросовестно, а также за привлечение неквалифицированного или не являющегося независимым оценщика.

76. Следует в полной мере признать роль ассоциаций акционеров в совершенствовании корпоративного управления.

77. Уровень участия акционеров растет, в особенности это касается институциональных инвесторов. В этом отношении создание в 1999 г. ассоциаций защиты прав инвесторов стало важным событием. Это говорит о решимости участников фондового рынка России выдвинуть вопрос о корпоративном управлении в центр усилий по осуществлению реформ.

78. Эти ассоциации должны быть полноправными участниками процесса совершенствования культуры корпоративного управления. Их роль может быть расширена, чтобы способствовать соблюдению законодательства через процедуры коллективных исков. Они также могли бы оказывать и другие услуги акционерам меньшинства, позволяющие им объединять свои голоса.

79. Фондовые опционы и иные планы компенсации, основывающиеся на акциях, должны готовиться с особой тщательностью, быть полностью прозрачными и утверждаться акционерами.

80. Небольшое число крупных компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, начали осуществлять предоставление фондовых опционов старшим менеджерам компаний. Такие схемы могут быть полезным инструментом увязывания интересов менеджеров и акционеров, способствовать повышению заинтересованности менеджеров и, тем самым, результатов корпоративной деятельности. Однако России еще предстоит заложить правовые основы для этой новой концепции и практики. Для начала процедуры бухгалтерского учета таких схем должны быть максимально прозрачными. Столь же открытым для акционеров должны быть их последствия для структуры капитала, включая возможность размывания долей существующих акционеров.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

81. Важно, чтобы акционерам было дано право изучать и утверждать такие схемы изначально и впоследствии, когда в них вносятся какие-либо изменения по существу. Кроме того, на годовых общих собраниях акционеров должна систематически раскрываться информация, связанная с осуществлением имеющихся планов. Наконец, количество акций, которые могут быть выпущены в рамках планов опционов, следует четко ограничить определенным процентом от общего числа всех выпущенных акций.

82. В целом широкое распространение схем фондовых опционов обычно зависит от наличия эффективных рынков капитала, а также справедливого и прозрачного процесса определения цены. Отсутствие этих условий ставит внедрение схем фондовых опционов в слишком большую зависимость от манипуляции рынком инсайдерами. Наряду с неоднократными случаями размывания акций, это говорит о том, что внедрение схем фондовых опционов в России следует осуществлять с особой осторожностью.

ГЛАВА 2: РОЛЬ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ СУБЪЕКТОВ В КОРПОРАТИВНОМ УПРАВЛЕНИИ

Краткий анализ

83. Конкурентоспособность и общий успех деятельности компании является результатом коллективной работы, зависящим от усилий целого ряда лиц, предоставляющих разнообразные ресурсы, включая инвесторов, работников, кредиторов и поставщиков. Компаниям следует признать, что вклад каждого заинтересованного субъекта является ценным ресурсом для создания конкурентоспособной и рентабельной компании. Поэтому в собственных долгосрочных интересах компании должны содействовать сотрудничеству заинтересованных субъектов, способствующему росту благосостояния. Структура управления должна признавать и отражать тот факт, что интересы корпорации выигрывают от признания интересов заинтересованных субъектов и их вклада. В России многие из перечисленных заинтересованных субъектов являются также и собственниками акций. Однако в настоящей главе рекомендации касаются их роли в качестве заинтересованных субъектов, а не акционеров.

84. Дискуссии о роли заинтересованных субъектов в корпоративном управлении в России развивались в контексте, существенно отличном от того, что преобладал в странах ОЭСР. Это и не удивительно, если иметь в виду полученное Россией наследие прошлого. Немаловажной задачей переходного периода в развитии делового сектора был переход от модели предприятия как социальной ячейки к модели предприятия, которое получает прибыль, основано на четко установленных имущественных правах и способно привлекать капитал.

85. В России работники⁶ наделяются правами заинтересованного субъекта в основном в соответствии с трудовым законодательством и законодательством о профсоюзах. По закону, наряду с такими предоставленными им правами как минимальная заработная плата и социальная защита, работники имеют право на участие в управлении компанией через представительство в трудовых коллективах, профсоюзах и других профессиональных органах. Работники имеют право получать информацию от компании и вести переговоры через представителей работников в случаях увеличения уставного капитала, реорганизации, ликвидации и принятия других важных решений, могущих сказаться на условиях труда. Такие консультации могут быть начаты и по инициативе профсоюзов. Однако на практике право на консультации и другие трудовые права, содержащиеся в трудовом законодательстве, не всегда соблюдаются.

86. В обычных условиях хозяйственной деятельности кредиторы редко представлены в совете директоров, а если такое и происходит, это чаще всего обусловлено либо особыми личными отношениями с директорами, либо потому, что кредитор является также акционером компании. С другой стороны, в соответствии с Гражданским кодексом РФ и законодательством о банкротстве кредиторы приобретают значительный контроль над компанией, которая оказывается не в состоянии уплатить по долгам. В таких обстоятельствах кредиторы могут потребовать досрочного

⁶ Термин "работники" в настоящей главе относится к наемным работникам, не занимающим руководящих должностей, и не распространяется на высших менеджеров.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

исполнения должником его обязательств или инициировать процедуру банкротства, а также получать информацию о решениях, принимаемых менеджерами, и участвовать в управлении компанией-должником.

87. Помимо этих основанных на законе обязанностей, только небольшое число компаний начинает добровольно признавать хорошие отношения с заинтересованными субъектами как ценный ресурс для создания в долгосрочном плане конкурентного и рентабельного предприятия. Компаниям следует более активно решать главные вопросы, выдвигаемые заинтересованными субъектами, такие как экологическая политика и трудовые отношения, по мере того, как они начинают понимать долгосрочную ценность корпоративной репутации и стремиться к устойчивым результатам деятельности. Эти вопросы представляют особый интерес для инвесторов, в том числе и иностранных, и будут определять возможность компании привлекать требуемые инвестиции на рынке.

Рекомендации

88. Совет директоров должен добиться наличия адекватных механизмов ознакомления и контроля за соблюдением законодательства, регулирующего права заинтересованных субъектов.

89. Хотя российским законодательством не предусмотрено прямой ответственности за обеспечение соблюдения действующих законов, структура управления всех компаний должна отражать готовность компании уважать законные права заинтересованных субъектов. На практике совет директоров должен обеспечить наличие соответствующих механизмов для того, чтобы компания и ее должностные лица понимали и соблюдали законные права и интересы заинтересованных субъектов. Эффективным способом систематического подхода к решению этих вопросов советом директоров является ежегодная подготовка и опубликование отчета о взаимоотношениях с заинтересованными субъектами.

90. Работники должны иметь право на получение эффективной судебной защиты.

91. Хотя трудовым законодательством для работников предусмотрена возможность требовать возмещения за их нарушенные права, на практике нет реальных механизмов принудительного исполнения. Как показывает опыт, использование судебной системы для обеспечения договорных прав работников оказывается затруднительным.

92. Следует укреплять защиту прав работников, предусмотрев, помимо прочего, возможность использования эффективного механизма судебной защиты. Однако при этом важно, чтобы правовые стандарты и обязанности в отношении менеджеров рассматривались отдельно от тех, которые распространяются на других работников.

93. Компании должны консультироваться и поддерживать контакты с работниками и другими заинтересованными субъектами.

94. Некоторые российские компании допускают профсоюзы или других представителей работников, кредиторов и других заинтересованных субъектов, как например, региональные власти, к участию в совете директоров. Однако эта практика не является широко распространенной. Поэтому участие заинтересованных субъектов в управлении компанией сводится к консультациям.

95. Работники имеют законное право получать информацию и консультации от совета директоров в отношении трудовых вопросов. Такие консультации не только требуются в силу

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

закона, но и предоставляют совету директоров потенциально важный источник информации о трудовых отношениях и других проблемах компании. Компании должны стремиться к организации процесса консультаций по этим вопросам.

96. Компаниям следует рассмотреть возможность создания механизмов консультаций с другими заинтересованными субъектами, такими как региональные власти, экологические организации, службы социальной защиты и социального обеспечения и другими, если это поможет им подготовить стратегические решения или соблюдать установленные законодательством требования. Помимо этого, диалог с ключевыми заинтересованными субъектами укрепит репутацию компании у клиентов и в обществе. Это поможет также ограничить ответственность компании по таким направлениям, как выплата выходных пособий и возможные экологические проблемы.

97. Компании должны придерживаться согласованных международных инструментов по корпоративной социальной ответственности, таких как Трехсторонняя декларация о принципах, касающихся транснациональных предприятий Международной организации труда (МОТ) и Руководящих принципов ОЭСР по транснациональным предприятиям.

98. Российские компании должны учитывать озабоченность и интересы населения той местности, где они действуют. Во многих странах набирает силу тенденция, в соответствии с которой вопросы корпоративной ответственности решаются либо путем принятия внутренних корпоративных кодексов, либо путем принятия к исполнению международно согласованных документов, в которых определяются добровольные стандарты поведения в таких областях, как социальная и экологическая политика.

99. Следует не допускать злоупотреблений, связанных с корпоративным управлением, со стороны региональных и местных органов власти.

100. Во многих случаях местное население является заинтересованным субъектом, и корпорации должны принимать во внимание его интересы посредством проведения консультаций. В России это особенно касается широко распространенных «градообразующих предприятий» или регионов, которые зависят от одного крупного работодателя. Но были и такие случаи, когда региональные и местные органы власти злоупотребляли своими отношениями с корпорациями.

101. Некоторые региональные и местные органы власти защищают инсайдеров от попыток приобретения корпораций, препятствуют осуществлению имущественных прав и поддерживают систему, при которой предприятия используются в качестве источника личных выгод для менеджеров и местных должностных лиц. Региональные или местные органы могут также попытаться предоставлять преимущества местным или региональным конкурентам или собственникам в ущерб «аутсайдерам» или контролировать коммерческую деятельность предприятий иным образом (например, путем запрета на реализацию определенных товаров за пределами данной местности или региона).

102. Зачастую такое поведение является незаконным, но имеющиеся средства противодействия не всегда эффективны. В некоторых случаях, после проводившихся за последнее десятилетие реформ региональных и местных властей, не всегда ясны границы между их полномочиями. В таких случаях следует предпринять шаги для уточнения роли тех или иных властей законодательными и иными способами.

103. Необходимо эффективно разрешать проблему злоупотреблений процедурами банкротства.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

104. Судебная практика выявила многочисленные случаи злоупотреблений процедурами банкротства как средством приобретения активов или всей компании целиком. Эти процедуры также используются для устранения конкурентов, вывода активов или устранения определенных акционеров. Этим злоупотреблениям способствовал ненадлежащий надзор за арбитражными управляющими. Эти проблемы подорвали доверие к законодательству о банкротстве.

105. Важно, чтобы российское правительство и законодательная власть предприняли меры для усовершенствования правовых и институциональных основ процедур банкротства и для предотвращения злоупотреблений этим процессом.

ГЛАВА 3: РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ И ПРОЗРАЧНОСТЬ

Краткий анализ правил и практики раскрытия информации

106. Жесткий режим раскрытия информации необходим для функционирования рыночной системы мониторинга компаний и определяет возможность для акционера принять решение и тем самым осуществить свои имущественные права. Акционерам и потенциальным инвесторам необходим доступ к своевременной, надежной и сопоставимой информации достаточной степени подробности для принятия информированного решения. В настоящее время в России есть хорошая правовая основа для получения базовой информации о компании, акции которой котируются на фондовой бирже. Российский Закон об акционерных обществах содержит перечень документов, которые должны быть представлены акционерным обществом, а Закон о рынке ценных бумаг и многочисленные акты Министерства финансов и ФКЦБ предусматривают дополнительные требования к раскрытию информации. Однако слабыми остаются применение и обеспечение выполнения этих законов и нормативных актов.

107. Начиная с 1999 г., Закон о защите прав инвесторов наделяет ФКЦБ полномочиями штрафовать акционерные общества и их менеджеров за нарушение правил раскрытия информации. ФКЦБ обязана сообщать о каждом налагаемом ею наказании. Важные корпоративные события, например, крупные сделки, изменения в структуре управляющих и контролирующих органов компании и решения совета директоров, должны быть отражены в регулярно публикуемом бюллетене ФКЦБ. Кроме того, Закон явным образом обязывает брокера предоставлять потенциальным акционерам полный комплект документов, проливающих свет на структуру, деятельность и политику компании.

108. Фондовые биржи в России предприняли ряд шагов в сторону ужесточения требований к раскрытию информации. Однако требуются дополнительные меры для улучшения обеспечения соблюдения законодательства. Биржи должны отвечать санкциями на все случаи несоблюдения требований и при необходимости исключать из листинга компанию, не выполнившую требований по раскрытию информации.

109. Для нормально функционирующей рыночной экономики первостепенным требованием является единый и непротиворечивый финансовый язык. Международные стандарты финансовой отчетности и аудита⁷ являются наиболее логичным инструментом глобального рынка для полного и справедливого раскрытия финансовой информации. Внедрение и применение МСФО в России вылилось в серьезную проблему. Исторически, финансовая отчетность на основе российских

⁷ Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) все больше становятся основными нормами учета и отчетности и были поддержаны Международной организацией комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и Банком международных расчетов. МСФО и Международные стандарты аудита (МСА) были выбраны также в качестве основных стандартов специальной группой по внедрению стандартов Форума финансовой стабильности (ФФС). МСФО и МСА поддерживают крупнейшие международные аудиторские компании и Международная федерация бухгалтеров (IFAC), которая представляет профессии бухгалтеров и аудиторов на международном уровне. ФФС также наметил задачи для IOSCO и принципы регулирования ценных бумаг в качестве основных стандартов, а международные стандарты IOSCO по раскрытию информации для трансграничных размещений акций и получения листинга иностранными эмитентами содержат конкретные рекомендации по содержанию нефинансовых сведений, требующих раскрытия.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

стандартов учета исполняла функцию сбора статистических данных и не годилась для принятия решений в рыночных условиях. Кроме того, такая отчетность представляет ограниченные сведения как менеджменту, так и инвесторам. Международные стандарты, наоборот, обеспечат предоставление нужных и точных сведений, требуемых в условиях рыночной экономики.

110. В 2001 г. принят новый Федеральный закон "Об аудиторской деятельности" (далее – Закон об аудите). Этот закон, как представляется, включает в себя основные нормы, предусмотренные международными стандартами по аудиту Международной федерации бухгалтеров (IFAC). Он также проводит четкое различие между процессом аудита и аудитом в налоговых целях, который и был в прошлом основной задачей аудиторов.

111. Небольшое число российских компаний сделали попытку обеспечить эффективное раскрытие информации, однако гораздо большее их число по-прежнему значительно отстает от требований международной практики. Полное и добросовестное раскрытие информации требует предоставления точной существенной информации, то есть информации, утаивание или неверное предоставление которой могло бы сказаться на экономических решениях, принимаемых пользователями этой информации. Применение концепции «существенности» согласно требованиям МСФО позволяет компаниям и аудиторам решить, какая именно информация необходима инвесторам и иным заинтересованным субъектам. В России эта концепция остается недопонятой, и недостаточное или полупрозрачное раскрытие существенной информации по-прежнему является одним из главных сдерживающих факторов на пути инвестиций.

Рекомендации

112. России следует полностью и как можно скорее принять Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) для компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, и для акционерных обществ, не являющихся частными компаниями⁸.

113. Качество информации полностью зависит от стандартов, в соответствии с которыми она собирается и предоставляется. Российская Программа реформы учета 1998 г. предполагала развитие российских стандартов учета, которые бы постепенно сближались с МСФО в соответствии с рекомендациями Международного совета по стандартам (IASB). Однако реформа продвигалась медленно и еще далека от завершения. Это обусловлено, в частности, и значительными сложностями, сопряженными с полным переходом на МСФО. Серьезные трудности вызвали такие факторы, как изменение правил налогообложения и разделение налоговой отчетности и финансового учета и отчетности; ведение учета в условиях высокой инфляции, оценка активов и справедливая рыночная оценка стоимости на слаборазвитых рынках или в их отсутствии; оценка стоимости неденежных сделок, а также способы определения величины дисконта, применимого к долгам, уплата которых находится под сомнением.

114. Министерство финансов приняло новый десятилетний план перехода на МСФО. Он предусматривает четыре этапа. На первом этапе (2001 – 2003 гг.) России предстоит разработать процедуры сверки для налоговых целей в соответствии с российскими стандартами учета и МСФО. На втором этапе (2003 – 2005 гг.) будут созданы правовые и рыночные условия для поддержки перехода на МСФО на корпоративном уровне. Одновременно Министерство финансов произведет изменения в российских стандартах учета с целью сближения их с МСФО. На третьем этапе (который начнется в 2006 г.) МСФО станут официально обязательными для компаний, акции

⁸ Открытые акционерные общества, акции которых не котируются на фондовой бирже.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

которых котируются на фондовой бирже. План подразделяет все компании на четыре группы в зависимости от структуры собственности на акции, размера и листинга. К компаниям, акции которых котируются на финансовом рынке, выдвигаются наиболее жесткие требования. Они смогут отказаться от российских стандартов учета и перейти на МСФО уже с 2003 г.

115. Принятие МСФО является особенно важным в аспекте консолидации. Дело в том, что консолидация финансового учета и отчетности является необходимым средством понимания хозяйственной деятельности компании и ее ценности для акционеров. Однако, на практике российские компании часто пользуются различными способами консолидации отчетности, которые не соответствуют стандартам МСФО и не отвечают ожиданиям инвесторов. Некоторые крупные компании вообще не готовят консолидированной финансовой отчетности. Филиалы предприятий, предоставляющих отчеты по МСФО, должны применять стандарты МСФО вместо российских стандартов учета.

116. Как уже отмечалось в главе, посвященной акционерам, раскрытие информации о структуре контроля в компаниях имеет для российских компаний особую остроту. Кроме того, следует обратить особое внимание на следующие вопросы в финансовой отчетности: (1) консолидация; (2) неденежные платежи и бартерные сделки, которые должны быть отражены и раскрыты в финансовой отчетности и в сопроводительных пояснениях; (3) более детальная сегментация информации; (4) нераскрытые обязательства, включая записи по условным обязательствам или гарантиям компании; (5) информация по дебиторской и кредиторской задолженности, включая срок и вероятность возврата; (6) списания вследствие уменьшения реальной стоимости активов; (7) правила амортизации, так как они по-прежнему используются в основном для налоговых целей, а также (8) раскрытие учетной политики, с подробным описанием изменений в акционерном капитале, числа выпущенных акций и чрезвычайных событий, (9) сделки со связанными лицами и (10) политика трансфертного ценообразования.

117. Компаниям следует дополнять раскрываемые сведения предоставлением любой нефинансовой информации, существенной для принятия решений об инвестировании и голосовании.

118. Раскрытие дополнительных сведений сверх требуемых по закону усилит корпоративную репутацию бизнеса в России. Важно осознать, что эта информация необходима не только инвесторам, она важна и для эффективного управления компанией и призвана повысить ее стоимость. Следует развивать инициативу ряда компаний, предлагающих включать такую информацию в годовую отчетность и применять кодексы корпоративного управления. Таким компаниям следует продолжать развивать и открыто обсуждать собственные стандарты корпоративного управления.

119. Хотя информацию, представляющую собой коммерческую тайну, защищать необходимо, это часто используется менеджментом как предлог для оправдания сокрытия важной информации, которая в других странах традиционно раскрывается. Эмитент должен быть обязан обосновать конфиденциальность требуемой от него информации третьим лицам, таким как регулирующий орган, доказав необходимость конфиденциальности и подтвердив несущественный характер не представленной информации⁹.

120. В качестве добровольной рекомендуемой практики помимо основной финансовой информации могут раскрываться следующие сведения: (1) задачи компании в целом и на

9. См. например, практику Европейского Союза в отношении пропуска информации, описанную в Части II Раздела XIV Требований IOSCO о раскрытии нефинансовой информации для трансграничных размещений акций и получения листинга иностранными эмитентами.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

ближайший период; (2) информация о членах совета директоров и высших должностных лицах компании, включая их вознаграждение; (3) будущие тенденции и предсказуемые существенные факторы риска; (4) политика в области управления и в работе с заинтересованными субъектами.

121. Менеджмент компании и совет директоров должны полностью осознавать свою ответственность за раскрытие всех финансовых и нефинансовых сведений.

122. В большинстве российских компаний менеджмент и совет директоров не осознают полностью свою ответственность за подготовку финансовой отчетности, даже если такая ответственность предусмотрена законом. Если менеджмент и совет директоров не берут на себя ответственность и не обучены раскрытию финансовых сведений, перед аудитором встает более трудная, а нередко и невыполнимая задача по подготовке финансовой отчетности. Совет директоров и менеджмент компании должны принимать более активное участие в процессе подготовки финансовой отчетности и раскрытия иных сведений. Контрольный комитет совета директоров должен стать основной движущей силой, обеспечивающей наличие всех сдержек и противовесов в процессе подготовки раскрытия информации.

123. В компаниях, акции которых котируются на фондовых рынках, от менеджмента и ревизионной комиссии закон должен требовать, чтобы вместе с годовой финансовой отчетностью они ежегодно представляли подписанное письмо-заверение акционерам. В письме-заверении должно говориться о том, что в финансовой отчетности достоверно представлены финансовые сведения о компании и что настолько, насколько это им известно, компания полностью соответствует всем правилам и требованиям. В этом отношении ложное утверждение должно трактоваться как недобросовестное раскрытие информации и как таковое наказываться ФКЦБ.

124. Профессиональным ассоциациям аудиторов следует повышать профессиональные стандарты и следить за качеством деятельности членов ассоциаций.

125. Главным предварительным условием привлечения российскими предприятиями заемного и акционерного капитала в значительных масштабах и по приемлемым ценам является достоверная, проверенная аудитом финансовая отчетность. Независимый внешний аудитор является главным звеном надлежащей системы сдержек и противовесов, которая требуется для того, чтобы вызвать у мировых инвесторов доверие к экономике. В России независимый внешний аудит не всегда предоставляет гарантии инвесторам. Многие заключения независимых аудиторов выдаются обманным путем так называемыми «черными аудиторскими фирмами», знающими, что финансовая отчетность существенно искажена и предназначена для обмана налоговых органов и акционеров меньшинства.

126. Эффективное соблюдение профессиональных стандартов крайне необходимо. Принятие в 2001 г. Закона об аудите стало положительным шагом в этом направлении, поскольку в нем предусмотрено два уровня качественного контроля – на федеральном уровне государственным регулирующим органом и на уровне профессиональных ассоциаций.

127. Особый акцент следует сделать на профессиональных стандартах независимости аудиторов. На практике менеджмент компании подчас оказывает давление на акционеров, чтобы добиться утверждения аудиторов, выбранных на основе субъективных критериев, у которых нередко возникает конфликт интересов. Так происходит, например, когда аудиторы устанавливают и иные возмездные отношения с компанией, которые могут бросить тень на их независимость. Как следствие, некоторые аудиторы зачастую слишком активно солидаризируются с мнением менеджмента компании, которую они должны проверять независимо.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

128. Следует дополнительно рассмотреть те части аудиторского заключения, которые должны быть предоставлены акционерам. Как минимум должны раскрываться все существенные нарушения закона, сказывающиеся на финансовой отчетности. В таких случаях можно предусмотреть гражданско-правовую ответственность аудиторов за обман и привлекать таких аудиторов к финансовой ответственности перед пострадавшими от их небрежности.

129. Орган лицензирования аудиторов должен быть наделен правом налагать серьезные санкции в случаях недостатков при проведении аудита. Он должен внимательно следить и за работой профессиональных ассоциаций. Однако для повышения качества аудита и обеспечения независимости аудиторской профессии необходимо и развитие саморегулирования. Перед профессиональными ассоциациями бухгалтеров и аудиторов стоит задача по повышению квалификации и укреплению профессиональной этики своих членов, чтобы они могли соответствовать международным стандартам. Эти ассоциации должны нести ответственность за повышение профессиональных стандартов и налагать санкции на тех членов, которые пренебрегают надлежащим осуществлением своих обязанностей. Многочисленным профессиональным ассоциациям в России необходимо объединиться в контролируемое количество пользующихся доверием ассоциаций, которые могли бы справиться с этой надзорной функцией. Для укрепления роли этих профессиональных организаций следует рассмотреть возможность введения обязательного членства аудиторов компаний, акции которых свободно обращаются на рынке, в соответствующих ассоциациях по их выбору.

130. ФКЦБ и фондовым биржам следует потребовать от компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, сообщать о смене аудитора, а также об уровне вознаграждения, выплачиваемого аудиторам за неаудиторские услуги.

131. В соответствии с Законом об акционерных обществах назначение внешнего аудитора утверждается общим собранием акционеров, а совет директоров определяет размер причитающегося ему вознаграждения. Компания должна приглашать аудитора, не имеющего имущественных интересов, связывающих его с компанией или ее акционерами. Такой внешний аудитор проводит годовую аудиторскую проверку и дает подтверждение правильности годовой финансовой отчетности.

132. Для защиты независимости аудиторов менеджменту компании необходимо воздержаться от смены аудиторов только потому, что они не согласны с выводами или мнением аудитора. Эффективности аудита в долгосрочном плане будет способствовать полное раскрытие предполагаемых изменений и обсуждение на общем собрании акционеров вопроса о необходимости смены аудитора.

133. Также необходима полная прозрачность в том, что касается любых возмездных отношений, помимо самого аудита, которые связывают аудиторов с компанией.

134. Государство должно иметь возможность применять к аудиторам еще более широкие санкции в случае допущения аудитором нарушения.

135. Одного предоставления информации недостаточно для повышения доверия к аудиту. Закон об аудите 2001 г. предусматривает некоторые санкции за невыполнение требований аудиторами, включая отзыв лицензии и штрафы, а также содержит упоминание об установлении уголовной ответственности за заведомо ложное аудиторское заключение. Предусмотренные штрафы налагаются за проведение аудита не имеющей лицензии фирмой или лицом, а также за уклонение компанией от обязательного аудита. Однако, штрафы недостаточно высоки, чтобы отпугивать крупные фирмы. Более того, не предусмотрено санкций за другие виды нарушений.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Такие санкции особенно необходимы, в частности, для предотвращения проведения аудита лицами, имеющими определенные отношения с проверяемой организацией. Жертвы небрежности, безрассудности или мошенничества аудиторов (такие как акционеры и некоторые кредиторы) должны иметь эффективные средства судебной защиты от таких аудиторов.

136. Для улучшения добросовестности предоставляемых сведений ФКЦБ и фондовым биржам следует запретить практику асимметричного предоставления информации некоторым привилегированным сторонам и предоставления за плату существенной и закрытой информации.

137. Добросовестное раскрытие информации означает, что доступ к требуемой информации открыт всем акционерам одновременно. Конечной целью добросовестного раскрытия информации является создание "равных условий игры" для всех участников рынка. В настоящее время некоторые российские компании предоставляют крупным акционерам преимущественный доступ к информации. Такая практика подрывает целостность рынка, усугубляя информационную асимметричность и расширяя возможности для сделок с использованием инсайдерской информации, которые должны быть запрещены. В ряде стран ОЭСР эта проблема привлекает все большее внимание, но в России она стоит острее, чем где-либо, учитывая отсутствие законодательства, запрещающего сделки с использованием инсайдерской информации.

138. В силу важности обеспечения справедливости сроки раскрытия информации важны ничуть не меньше, чем ее содержание. Опоздание с раскрытием информации снижает ее ценность. Задержка может быть равна сокрытию или искажению сведений. В соответствии с российскими правилами, финансовая отчетность и иная раскрываемая информация должна предоставляться акционерам регулярно. Однако на практике между датой существенного события и опубликования информации о нем возникают непомерно большие промежутки времени.

139. Компании, акции которых котируются на фондовой бирже, должны раскрывать текущую информацию о компании, такую как квартальные отчеты, на периодической основе без задержки. Сведения, влияющие на цену акций, должны предоставляться незамедлительно и в их число входят сообщения об изменениях в составе менеджеров, крупных сделках, утере крупных клиентов, значимых изменениях в экономических условиях деятельности компании, серьезных судебных разбирательствах, покупке или продаже акций инсайдерами, невозврате долга или признании неплатежеспособности. Часто российские компании не представляют такую информацию незамедлительно. Ответственность за контроль над своевременностью раскрытия информации должна возлагаться на ФКЦБ.

140. Компаниям и ФКЦБ следует усовершенствовать процедуры распространения информации, обеспечив ее доступность для инвесторов и общественности по различным каналам, включая пресс-релизы, отчетность, предоставляемую органам власти, и размещение сведений на веб-сайте.

141. Каналы, по которым предоставляется информация, оказываются определяющими для получения пользователями сведений своевременно, без излишних затрат и на равных условиях. Основная ответственность за распространение информации лежит именно на компании. В то же время регулирующие органы и профессиональные ассоциации могут создать механизмы, способствующие эффективному распространению информации.

142. ФКЦБ уже приступила к использованию новых технологий для повышения добросовестности и эффективности процесса раскрытия информации, включая предоставление и доступ к финансовой и нефинансовой информации при помощи электронных средств. В результате

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

уставы компаний, акции которых свободно обращаются на рынке, в настоящее время заводятся на сервер ФКЦБ. Разработка Национальной ассоциацией профессиональных участников фондового рынка (НАУФОР) инструмента раскрытия информации «СКРИН-эмитент» является еще одним примером возможного эффективного использования электронных методов раскрытия информации. Эта прикладная программа используется в режиме «он-лайн» и позволяет одновременно раскрывать информацию по 5000 эмитентов для всех заинтересованных лиц.

143. Для принятия упреждающих мер в области раскрытия информации крупные компании, акции которых котируются на фондовой бирже, должны создать или значительно усилить свои отделы по связям с инвесторами, так как именно они являются главным средством построения долгосрочных отношений между инвесторами и компанией. Одной из их первых задач должно стать усиление информационной ценности корпоративных веб-сайтов, включая публикацию на них сообщений о проведении общих собраний акционеров, их повестки, а также сведений об основных корпоративных событиях. Отделы по связям с инвесторами должны также работать с запросами, просьбами и жалобами акционеров. Для распространения сведений компаниям следует более широко пользоваться средствами массовой информации.

144. Для бухгалтеров и аудиторов компаний, для университетов, а также правительственных органов следует разработать специальные обучающие и образовательные программы.

145. Отсутствие опыта в большинстве компаний, у бухгалтеров и чиновников правительственных органов, работающих с финансовой отчетностью, вызывает серьезную тревогу. Надлежащее применение норм требует повышение качества профессии бухгалтера. Этого можно достичь только при наличии должного уровня подготовки и знаний в компаниях, бухгалтерских фирмах и в правительственных органах. Ожидается, что профессиональные ассоциации будут играть ключевую роль в разработке и реализации этих программ обучения.

146. Чтобы способствовать переходу к МСФО и ознакомлению с ними российского делового сообщества, компании, профессиональные бухгалтеры и аудиторы, а также правительственные чиновники должны как можно скорее получить практические рекомендации по применению международно признанных стандартов. Следует также помнить о важности подготовки следующего поколения и разработки для этого соответствующих учебных программ для высших учебных заведений.

ГЛАВА 4: ОБЯЗАННОСТИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ

Краткий анализ правовой основы

147. Структура, состав и функции совета директоров определяются российским Законом об акционерных обществах и Гражданским кодексом РФ. Некоторые положения этих законов являются императивными, другие являются диспозитивными и допускают установление некоторых характеристик совета в уставах конкретных акционерных обществ. Закон предусматривает, что все компании с количеством голосующих акционеров 50 и более, должны иметь совет директоров. Все компании должны иметь хотя бы единоличный исполнительный орган (управляющего или генерального директора). На добровольной основе акционерные общества могут создать также правление. Российский закон также требует образования ревизионной комиссии, которая должна быть независимой от совета директоров и отчитываться непосредственно перед годовым общим собранием акционеров в том, что касается полноты и правильности отчетности компании. Анализ и рекомендации настоящей главы касаются совета директоров.

148. В Законе об акционерных обществах предусмотрено, что годовое общее собрание акционеров избирает совет директоров до следующего годового собрания. Никаких ограничений на последующее переизбрание не установлено. Кандидатов на избрание в совет могут выдвигать акционеры, которым принадлежит не менее двух процентов акций. Процедура кумулятивного голосования обязательна для компаний с числом акционеров-владельцев обыкновенных акций свыше 1000 и факультативна для других компаний. Общее собрание может проголосовать за досрочное прекращение полномочий члена совета директоров. Когда общее собрание решает досрочно прекратить полномочия члена совета директоров, избранного в соответствии с процедурой кумулятивного голосования, решение о досрочном прекращении полномочий должно распространяться на всех членов совета директоров.

149. Законом предусмотрено, что советы директоров открытых акционерных обществ, в которых свыше 1000 акционеров-владельцев голосующих акций, должны состоять как минимум из семи членов. Советы директоров компаний, где число акционеров-владельцев голосующих акций более 10 000, должны иметь не менее девяти членов. Закон ограничивает участие старших менеджеров компании в совете директоров двояким образом. Во-первых, высшее должностное лицо не может быть председателем совета директоров. Во-вторых, члены правления не могут занимать свыше двадцати пяти процентов мест в совете директоров. Однако закон не исключает возможность участия в совете директоров других менеджеров и работников.

150. Согласно российскому законодательству, в компетенцию совета директоров входят как процедурные, так и стратегические вопросы. С точки зрения процедурной, совет директоров, в частности, собирается для созыва годового общего собрания акционеров и выработки его повестки, а также утверждает регистратора компании. В стратегические задачи совета директоров входит обязанность определять основные направления деятельности компании, предлагать размер дивидендов, одобрять крупные сделки, проводить выкуп ценных бумаг компании и выносить решение об объеме и цене эмиссий. Совет директоров также выносит предварительное решение об

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

одобрении годовой отчетности прежде, чем она представляется годовому общему собранию акционеров.

Рекомендации

151. Закон об акционерных обществах должен четко определить, что обязанностью совета директоров и каждого его члена является совершение действий, в наибольшей степени отвечающих интересам компании, и справедливое и равное отношение ко всем акционерам.

152. Российский закон не содержит положений о равном отношении совета директоров к акционерам. На практике широко распространено заблуждение о том, что члены совета директоров должны блюсти верность группе акционеров, выдвинувших их. В результате члены совета директоров подчас принимают решения, руководствуясь интересами контролирующих акционеров в ущерб другим акционерам.

153. Директора, назначенные контролирующими акционерами, обязаны представлять всех акционеров коллективно, а не только интересы группы, выдвинувшей их или иным образом повлиявшей на результаты выборов. При наличии у директора явного конфликта интересов в какой-либо сделке он не должен участвовать в обсуждении и голосовании.

154. Особое беспокойство высказывается в отношении крупных компаний со значительной долей государственной собственности, в которых назначенные государством члены совета директоров нередко отдают предпочтение интересам государства – в том числе по политическим соображениям – перед интересами компании и ее акционеров. Назначение членами советов директоров должностных лиц, к прочим обязанностям которых относятся регулирование или надзор за компанией, а также управление соответствующей отраслью экономики, может вызывать явные конфликты интересов, поэтому такие должностные лица не должны назначаться членами совета директоров.

155. Члены совета директоров должны получить практические разъяснения относительно значения законодательного требования действовать «разумно и добросовестно», чтобы помочь им определить, что может считаться «разумным деловым решением».

156. Закон требует от членов совета директоров в России действовать, руководствуясь наилучшими интересами компании, и осуществлять свои права и обязанности по отношению к компании «разумно и добросовестно». Невыполнение этого требования влечет для членов совета директоров, каждого в отдельности и всех вместе, ответственность за «убытки, причиненные обществу их виновными действиями (бездействием)». Отдельные члены совета директоров, проголосовавшие против решений, приведших к убыткам, или не участвовавшие в принятии решения, не несут ответственности. Закон позволяет компании или акционерам, владеющим не менее одного процента обыкновенных акций, подать в суд иск о возмещении убытков, причиненных акционерному обществу, против отдельного члена совета директоров.

157. Однако на практике и членам совета директоров и другим лицам мало понятно значение обязанности действовать «разумно и добросовестно». Отсутствие ясности в этом не только открывает возможности для злоупотребления полномочиями члена совета директоров, но и создает проблему как для тех членов совета, которые пытаются получить практические рекомендации относительно надлежащего поведения, так и для акционеров, желающих получить возмещение убытков.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

158. Хотя дать краткое определение понятию «разумно и добросовестно» непросто, некоторые полезные рекомендации можно было бы дать, исходя из растущего числа судебных дел и толкований. Поэтому целесообразно рекомендовать деловому сообществу совместно с заинтересованными регулирующими органами, судебными органами и профессиональными юристами заняться систематической работой по выработке практических рекомендаций в отношении требования о выполнении основных обязанностей совета директоров. Такое руководство могло бы включать в себя практические примеры надлежащего поведения и ссылки на реальные случаи. В частности обучение и ориентацию на основе такого руководства мог бы предложить Институт директоров. Со временем такое руководство могло бы также предложить судам необязательное толкование и практическое содержание обязанности действовать «разумно и добросовестно», отражающее то, что принято считать разумным деловым решением.

159. Требования листинга должны содержать положение о наличии в компании достаточного числа независимых директоров и о более расширительном определении «независимости», чем то, что содержится в действующем законодательстве.

160. Российское законодательство дает довольно узкое определение независимого члена совета директоров, определяя его как лицо, которое в прошедшем году не являлось менеджером компании или связанным с компанией лицом. Семейные связи с каким-либо лицом, которое в предшествующем году являлось менеджером компании или связанным с компанией лицом, также исключены для независимого директора. Характерно, что правовая концепция и применение независимости совета директоров нацелены в первую очередь на регулирование участия члена совета директоров в решениях о сделках с заинтересованными лицами, тогда как существует гораздо больший круг серьезных вопросов, требующих от членов совета директоров независимых решений.

161. Привлечение независимых директоров обычно повышает динамизм работы совета директоров и его способность принимать информированные решения в наилучших интересах всех акционеров и компании. В частности, независимые директора укрепляют контрольную функцию совета директоров. Это особенно необходимо в российских условиях, где существуют очень тесные взаимоотношения между менеджерами, контролирующими акционерами и членами совета директоров и нет четких границ между их ответственностью. Члены совета директоров в России по-прежнему избираются в основном контролирующими акционерами и поэтому, скорее всего, будут находиться под их влиянием, даже если они удовлетворяют формальным требованиям к независимым директорам.

162. По этой причине фондовым биржам следует требовать от компаний, акции которых котируются на фондовой бирже, наличия достаточного числа независимых директоров. Независимость должна означать их способность выносить независимые решения, в особенности независимые от менеджеров и крупных акционеров. Независимый член совета директоров не должен находиться в штате компании или быть тесно связанным с компанией, ее менеджментом или крупными акционерами существенными экономическими, семейными или иными узами.

163. Для целей выявления, выдвижения и избрания независимых членов совета директоров следует соблюдать действующие требования к кумулятивной процедуре голосования, так как она дает акционерам меньшинства возможность выдвигать таких кандидатов.

164. Компаниям следует четко осознать, что помимо определения стратегических задач ключевой функцией совета директоров является его обязанность контролировать менеджмент компании.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

165. В российских компаниях широко распространена практика, в соответствии с которой совет директоров выполняет в основном процедурные задачи. Такое отношение не позволяет воспользоваться индивидуальным опытом и знаниями членов совета директоров, которые могли бы повысить качество принятия корпоративных решений. Кроме того, такое отношение подрывает авторитет совета директоров в условиях, когда против менеджеров компании неоднократно выдвигались обвинения в злоупотреблениях и расхищении корпоративных средств.

166. Для выполнения советом директоров своих обязанностей должно быть четко определено, что в число его ключевых функций входит контроль и оценка старших менеджеров компании, а также осуществление стратегического руководства. В число прочих ключевых функций совета директоров входит урегулирование конфликтов интересов, обеспечение целостности корпоративного учета и финансовой отчетности, надзор за процессом раскрытия и распространения информации о компании.

167. Для обеспечения большего динамизма работы совета директоров и его коллективной компетенции, совету директоров надлежит также регулярно заниматься вопросами обучения директоров и оценки их работы.

168. Компаниям следует укрепить функционирование совета директоров посредством специальных комитетов, призванных, в частности, улучшить надзор за осуществлением функций аудита, выдвижения и вознаграждения.

169. Хотя в законе и не содержится никаких положений, относящихся к делегированию конкретных полномочий совета директоров комитетам, в нем подразумевается, что совет директоров может создавать комитеты и наделять их соответствующими полномочиями для осуществления важных аспектов полученного советом директоров мандата.

170. Все более широкое использование комитетов, наделенных специальными функциями, могло бы существенно усилить результативность совета директоров, позволив нескольким членам совета сосредоточить внимание на конкретных вопросах, в частности, в той области, где может существовать конфликт интересов. К числу таких комитетов обычно относятся контрольный комитет, комитет по вознаграждениям и комитет по выдвижению. В состав этих комитетов должны входить большинство независимых членов совета директоров, как они определены в пункте 162.

171. При создании контрольного комитета компаниям следует учесть наличие ревизионной комиссии, являющейся обязательным органом, отвечающим за внутренний финансовый контроль. Международный опыт свидетельствует о том, что даже в странах, где законодательство о компаниях требует обязательного создания органа, подобного российской ревизионной комиссии, все же полезно создать специальный комитет совета директоров, наделенный функциями проверки и представления отчета по осуществлению внутреннего контроля и аудита. Такой контрольный комитет не освобождает совет директоров от ответственности за финансовую отчетность, а усиливает возможности совета директоров по выполнению его задач. Контрольный комитет должен состоять исключительно из независимых директоров и быть подотчетен непосредственно совету директоров. Оценивая степень и результативность процесса внутреннего и внешнего контроля, контрольный комитет играет дополняющую роль по отношению к уже существующей ревизионной комиссии.

172. Для обеспечения прозрачной и справедливой процедуры выдвижения членов совета директоров можно создать комитет по выдвижению, который помогал бы определить кандидатуры и обеспечивал прозрачность процесса выдвижения. Помимо прочего, такой процесс должен

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

обеспечить предоставление акционерам максимального объема информации обо всех кандидатах заблаговременно до проведения общего собрания.

173. Членам совета директоров следует активно выявлять требуемую, точную и своевременную информацию; они должны быть наделены надлежащими ресурсами для получения необходимой информации по существенным вопросам.

174. Доступ к требуемой и своевременной информации определяет возможности совета директоров по профессиональному выполнению основных его функций. На практике объем и качество материалов, представляемых для ознакомления советам директоров в России, остаются крайне неудовлетворительными. Они либо отсутствуют вовсе, либо не подготовлены должным образом, или представляются лишь накануне дня заседания совета директоров. Независимым членам совета директоров иногда закрыт доступ к основной информации, необходимой для надлежащего выполнения ими своих обязанностей. В некоторых случаях устав ограничивает доступ членов совета директоров к корпоративной информации из опасений злоупотребления этой информацией к выгоде конкурентов.

175. Для уточнения ответственности менеджмента, уставные документы компании должны определять, что предоставление такой информации совету директоров является обязанностью менеджмента. При необходимости, члены совета директоров должны также иметь доступ к отдельным менеджерам, чтобы запрашивать дополнительную информацию.

176. Для того чтобы работа совета директоров была эффективной, он должен активно добиваться предоставления доступа к требуемой информации. Объем информации, требуемой совету директоров, может различаться в зависимости от плана работы совета директоров и корпоративной стратегии. Совершенно необходимой является финансовая информация. Но кроме этого совету директоров необходим доступ к требуемой, точной и своевременной информации о результатах деятельности компании и потенциальных рисках. Не менее необходимыми являются и сведения о сделках с заинтересованными лицами и о потенциальных конфликтах интересов с участием контролирующих акционеров и старших менеджеров.

177. Совет директоров должен быть наделен финансовыми средствами, позволяющими ему вести свою работу независимо от менеджеров, соизмеримо с его ответственностью перед компанией и подотчетностью акционерам. Это означает получение, во-первых, достаточного возмещения и, во-вторых, адекватных текущих средств на выполнение советом директоров своих функций. В частности, совету директоров и его комитетам потребуются достаточные средства для привлечения, при необходимости, независимых экспертов.

178. Компаниям, профессиональным ассоциациям и международным партнерам следует совместно содействовать разработке программ обучения членов советов директоров.

179. Эффективность совета директоров решающим образом зависит от качества независимых членов совета. Они должны быть высококвалифицированными профессионалами, способными выносить самостоятельные решения с максимальной объективностью. Несмотря на значительный прогресс, достигнутый за прошедшее десятилетие, по-прежнему ощущается значительный дефицит лиц, обладающих требуемым деловым опытом.

180. В связи с этим постоянные усилия по обучению членов советов директоров должны стать приоритетом. Компаниям и профессиональным ассоциациям необходимо выделить достаточные ресурсы для обучения членов совета директоров. Особенно следует поощрять усилия компаний по ознакомительной подготовке новых независимых членов совета директоров. Недавнее создание в

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

России профессиональных ассоциаций членов советов директоров открывает возможности по подготовке квалифицированных профессионалов. В связи с программами обучения профессиональные ассоциации могли бы также создать базы данных подходящих кандидатов в члены совета директоров, как отечественных, так и иностранных. Эти ассоциации должны также содействовать созданию формальных и неформальных связей, позволяющих компаниям, отдельным членам советов директоров и преподавателям обмениваться опытом и информацией.

ГЛАВА 5: ПРИМЕНЕНИЕ И ОБЕСПЕЧЕНИЕ СОБЛЮДЕНИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

Краткий анализ

181. Большинство российских законов и иных нормативных актов в области корпоративного управления за последние годы были существенно улучшены. Благодаря Гражданскому кодексу РФ, Закону об акционерных обществах, Закону о рынке ценных бумаг и Закону о защите прав инвесторов создана обширная система процедурных и структурных правил. В их число входят и положения, касающиеся судебной защиты, определен мандат контрольных органов и саморегулируемых организаций. Тем не менее, санкции за некоторые серьезные правонарушения остаются слишком незначительными.

182. Существенным недостатком является малоэффективное применение и обеспечение соблюдения существующих законов и иных норм. Это хорошо известная проблема, вызывающая беспокойство как отечественных, так и иностранных инвесторов; она в существенной мере и определила в целом неблагоприятную оценку степени правовой защиты на российском фондовом рынке. С этим связана и проблема по-прежнему существующих противоречий между различными законами и иными нормативными актами, что иногда создает неразбериху в вопросах об уполномоченных органах и о толковании.

183. Понятно, что судебным органам непросто справляться с объемом коммерческих исков, неуклонно растущим со времени начала реформ: эта проблема еще больше усугубляется из-за огромного числа изменений в законодательстве. Отставание от происходящих изменений, недостаточная подготовка, отсутствие опыта, не сложившаяся еще судебная практика и общая нехватка ресурсов давно преследуют судебную систему, что и ведет подчас к вынесению сомнительных решений.

184. Ввиду разрыва между буквой закона и реальной практикой приоритет должен быть отдан улучшению применения и обеспечению соблюдения действующих норм и правил. Это потребует значительного усиления судебной системы. Это обуславливает и необходимость расширения ресурсов и перенесения ФКЦБ акцента на жесткое обеспечение соблюдения норм, более целенаправленных усилий со стороны профессиональных организаций и скорейшее внедрение добровольной наилучшей практики на корпоративном уровне.

Рекомендации

185. Следует усилить ресурсы судебной системы для более эффективного решения коммерческих споров.

186. Прочная и предсказуемая судебная власть – необходимое условие надежной системы корпоративного управления и должным образом функционирующего бизнеса. Поэтому чрезвычайно важно, чтобы российская судебная система без промедления была обеспечена достаточными ресурсами. В частности, следует повысить оплату судьям и другим судебным

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

работникам, чтобы обеспечить привлечение и сохранение в судах образованных и опытных профессионалов, способных выполнять свои обязанности с максимальной объективностью, требуемой в их должности.

187. Особое внимание следует уделить улучшению подготовки в области коммерческого права, в особенности законодательства об акционерных обществах, о ценных бумагах и о банкротстве. В рамках такой подготовки важно предоставлять судьям базовые сведения об основных концепциях бизнеса и экономики, лежащих в основе соответствующего законодательства, так как отсутствие такой информации подчас ведет к слишком буквальному толкованию языка законов, что может оказаться необоснованным в контексте нормальной деловой практики.

188. Было бы целесообразно исследовать возможности поощрения более глубокой специализации судей в области коммерческого права и четкого определения правил подведомственности. Следует рационализировать судебный процесс, наделив арбитражные суды полной юрисдикцией в рассмотрении всех коммерческих споров, так как эти суды обладают значительно большим опытом, чем суды общей юрисдикции. Шагом вперед стало бы создание специализированного подразделения арбитражных судов, занимающихся корпоративными делами и спорами по ценным бумагам.

189. Следует направить достаточные ресурсы на расследование серьезных случаев мошенничества со стороны высших менеджеров акционерных обществ. Такая работа должна осуществляться на беспристрастной основе.

190. Наконец, следует более широко публиковать, распространять и открывать для широкого доступа письменные судебные решения в области корпоративного права, способствуя тем самым толкованию закона судьями. Использование электронных средств и средств массовой информации может значительно расширить возможности доступа к информации судей на местах и повысить ответственность правовой системы. Международную помощь целесообразно направить на создание такой системы обмена и распространения информации.

191. Следует совершенствовать механизмы частного разрешения споров и предусмотреть возможность использования профессионального независимого третейского разбирательства.

192. Опыт компаний и инвесторов во многих странах подтверждает, что альтернативное разрешение споров, например, административные слушания или независимое третейское разбирательство, может сэкономить затраты и является справедливым способом урегулирования споров.

193. Применение механизмов независимого третейского разбирательства – по крайней мере, как альтернативы судебному разбирательству – в конечном итоге позволит снизить нагрузку на судебную систему и поможет деловому сообществу ускорить разрешение коммерческих споров. Такие механизмы могут быть наиболее оптимальными для урегулирования споров с участием акционеров меньшинства. В качестве первого шага в этом процессе российским фондовым биржам следует рассмотреть возможность создания механизма добровольного независимого третейского суда для разрешения споров между акционерами и компаниями, акции которых котируются на фондовой бирже.

194. Однако альтернативные способы разрешения споров не подменяют собой сильных судебных институтов. Третейские судьи могут столкнуться с теми же проблемами, что и суды, при определении применимого права и толковании закона. Они подчас завязят от активной и последовательной судебной системы, которая своими решениями помогает толкованию закона. Что

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

еще более важно, принудительное исполнение решений третейского суда зависит от эффективности судебной системы.

195. ФКЦБ следует выделить необходимые ресурсы для выполнения ею своих функций, включая надзор за саморегулируемыми организациями.

196. ФКЦБ наделена широким кругом полномочий как регулирующий орган в отношении российского рынка ценных бумаг. Они включают лицензирование, регулирование и контроль за эмитентами корпоративных ценных бумаг, фондовыми биржами, брокерами, дилерами, регистраторами, депозитариями и саморегулируемыми организациями. Работа ФКЦБ осуществляется в ее московском центральном офисе и 15 региональных отделениях.

197. Эффективное обеспечение ФКЦБ норм законодательства требует людских и бюджетных ресурсов. Комиссия должна иметь возможность нанимать и удерживать работников, соответствующих самым высоким профессиональным требованиям и выполняющих свои обязанности с абсолютной честностью. Для этого требуется бюджетная стабильность, обеспечивающая адекватные ресурсы для выплаты высокой заработной платы, приобретения самой современной техники и соответствующего оборудования. Со времени создания в 1992 г. ФКЦБ испытывает дефицит кадров и финансирования, тогда как и так внушительный перечень ее функций был еще раз увеличен. Так, например, на ФКЦБ возложены некоторые из обязанностей, ранее принадлежавших профессиональным ассоциациям, без предоставления дополнительных ресурсов для эффективного выполнения тех обязанностей, которые ранее выполняли такие ассоциации.

198. ФКЦБ следует действовать в соответствии с наилучшей практикой, в особенности в том, что касается прозрачности и подотчетности, как это определено в Задачах и принципах регулирования ценных бумаг Международной организации комиссий по ценным бумагам.

199. Следует также уделить должное внимание регулярному обучению персонала, включая обмен опытом с подобными органами за рубежом. Для этой цели ФКЦБ могла бы рассчитывать на помощь международных и двусторонних агентств технического содействия.

200. Наиважнейшей задачей ФКЦБ должно быть обеспечение объективности и добросовестности на рынке ценных бумаг посредством обеспечения соблюдения существующих норм и разработки специальных правил для достижения этой цели.

201. ФКЦБ играет важную роль в разработке политики совместно с правительством, а также в выявлении лучшей практики в сотрудничестве с корпорациями. Однако важнейшим приоритетом для ФКЦБ должно стать поддержание добросовестного рынка ценных бумаг посредством обеспечения соблюдения соответствующих правил. Для этого следует поднять действующие санкции за нарушение норм, регулирующих рынок ценных бумаг, до уровня, позволяющего добиваться их соблюдения.

202. При определении приоритетов ФКЦБ должна, прежде всего, сосредоточить внимание на компаниях, акции которых котируются на фондовой бирже. Ее требования в отношении открытых акционерных обществ, акции которых не котируются на фондовой бирже, с относительно небольшим числом акционеров должны быть значительно упрощены, в особенности в отношении требований к отчетности. ФКЦБ не следует регулировать закрытые акционерные общества.

203. Существующие профессиональные ассоциации брокеров-дилеров, регистраторов и депозитариев должны сосредоточиться на разработке серьезных профессиональных стандартов.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

204. Профессиональным ассоциациям следует заняться, прежде всего, оказанием услуг своим членам. Это включает укрепление репутации, обучение и распространение профессиональной информации, а также выполнение роли представительного органа для своих членов. Они также должны принимать активное участие во все более важной работе по разработке правил поведения и стандартов бизнеса для своих членов. Регулирующим органам следует способствовать разработке и обеспечению соблюдения этих стандартов.

205. Следует вновь рассмотреть обязательное членство в профессиональных организациях как один из возможных вариантов регулирования. Следует продолжать развивать будущую роль и статус саморегулируемых организаций, в настоящее время рассматриваются наиболее оптимальные пути решения этого вопроса.

206. В целях содействия применению и обеспечению соблюдения законодательства и согласованности законодательства, правительству и законодательной власти следует оперативно выявить и устранить остающиеся противоречия и несоответствия в законах и иных нормативных актах, затрагивающих корпоративное управление, и заполнить существующие в законодательстве пробелы.

207. Хотя законы и иные нормативные акты, связанные с корпоративным управлением, значительно усовершенствованы, по-прежнему остаются некоторые области существенных противоречий. Положения Гражданского кодекса РФ и Закона об акционерных обществах противоречат некоторым положениям Трудового кодекса РФ. Одним из характерных примеров является ответственность должностных лиц компании и старших менеджеров за вред, нанесенный компании или акционерам ненадлежащими действиями. В результате правило Закона об акционерных обществах об ответственности должностных лиц компании трудно, а подчас и невозможно применять. Другой пример касается требований о раскрытии структуры собственности в компании, когда действующие требования нередко противоречат друг другу или в лучшем случае не вполне последовательны.

208. Другая типичная проблема встает каждый раз, когда в одном законе содержится ссылка на норму, якобы определенную в другом законе, тогда как таких положений в нем нет. Например, в законах неоднократно говорится о том, что нарушение тех или иных положений влечет за собой «ответственность, предусмотренную законом», вероятно, указывая на то, что гражданско-правовые, уголовные или административные санкции будут включены в соответствующий кодекс, в то время как такая ответственность на самом деле не предусмотрена.

209. Законом также должны быть предусмотрены положения, регулирующие процедуры приобретения компаний, что особенно важно для защиты прав акционеров меньшинства. Это еще более важно в свете проходящей реорганизации естественных монополий и крупных компаний в энергетическом секторе.

210. Кодекс корпоративного поведения задуман и призван стать важным добровольным инструментом совершенствования корпоративного управления.

211. Разработка Кодекса корпоративного поведения – это важное дополнение к Белой книге и продолжающимся усилиям законодательной власти, регулирующих органов и частного сектора по повышению стандартов корпоративного управления в России.

212. Кодекс корпоративного поведения должен оставаться строго добровольным. Инвесторам и компаниям потребуется определенное время для ознакомления с различными положениями кодекса и их практическим воплощением.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

213. Круглый стол должен продолжить свою работу и создать основную группу российских и международных экспертов для анализа и содействия прогрессу в области корпоративного управления и других вопросах корпоративного сектора.

214. Корпоративное управление – неотъемлемая составляющая инвестиционного климата. На все более глобальном рынке отечественные и зарубежные инвесторы должны видеть, что реформа корпоративного управления идет быстро и необратимо. Важно также разъяснять широкой аудитории конкретные проблемы российского корпоративного управления и продолжать диалог, ведущий к выработке практических путей усовершенствования правоприменения. В целом, сохранение международного контекста для ведения дискуссии о совершенствовании корпоративного управления может только повысить доверие к реформам.

215. С этой целью Круглый стол должен продолжать свою работу, используя Белую книгу в качестве основы для продвижения, содействия и оценки состояния корпоративного управления в России. Круглый стол сформирует основную группу, которая будет предоставлять экспертные заключения по конкретным вопросам корпоративного управления, а также по смежным областям корпоративной деятельности, например, таким, как неплатежеспособность.

216. Эта работа будет основываться на объединительном и практическом подходе, опираясь на сформировавшуюся в рамках Круглого стола сеть контактов. Они должны стать ресурсом, к которому смогут обращаться политики, регулирующие органы, компании, инвесторы и все, кто лично заинтересован в результатах последних изменений в законодательстве. Круглый стол продолжит создание нового уровня координации усилий совместно с российскими властями и частным сектором.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

ПРИЛОЖЕНИЕ А: СПИСОК УЧАСТНИКОВ ПРОЦЕССА РАБОТЫ КРУГЛОГО СТОЛА ПО ВОПРОСАМ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ

Russian Federation	Mr. Alexander Abramov Deputy Director, Operations The National Depository Center Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Anatoly Aksakov Deputy Chairman Committee for the Economy Policy and Entrepreneurship Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Dmitry Amunts Deputy General Director, Strategy and Corporate Development Aeroflot Joint Stock Company Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Kirill Androsov First Deputy General Director OAO Lenenergo St. Petersburg Russia
Russian Federation	Mr. Gainan Avilov Deputy Chairman of the Board Private Law Research Center Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Sergei Bayov Head of Department of Investment Policy Ministry of Economic Development and Trade Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Igor Bazhan Deputy Chief of Staff Committee on Property State Duma of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Bruce W. Bean Corporate Partner Clifford Chance Puender Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Igor Belikov General Director Institute for Stock Market and Management Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Valery Belitsky Head of the Corporate Governance Group Sidanco – Siberia-Far East Oil Company Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Donald Beskine Managing Director International Center for Accounting Reform (ICAR) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Adam A. Blanco Country Director FSVC – Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Derek Bloom Coudert Brothers Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Dmitry Bobrov Head of Listing Department Russian Trade System Stock Exchange (RTS) Moscow Russia
Russian Federation	Justice Oleg Boykov Deputy Chairman Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Branis Associate Director Prosperity Capital Management Moscow Russia
Russian Federation	Mr. William Browder Managing Director Hermitage Capital Management Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Kirill Budaev Director of Corporate Property Department Aeroflot Joint Stock Company Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Ms. Svetlana V. Burlakova Corporate Finance, Head of Investor Relations OAO Sibneft Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Anatoly Chabak Head of the Client Division NIKOIL Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Maria N. Churaeva General Director Pioneer First Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Christophe Cordonnier Vice President Director for Economic and Development Program EastWest Institute Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Jeffrey Costello CEO Brunswick Warburg Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Boris Demidov General Manager Transparency International - R Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Nikolai Devletukaev General Director Intersectional Regional Institute of Business Education (MeRIDO) Voronezh Russia
Russian Federation	Mr. Daria Dolotenkova Chairman of the Board Institute of Professional Auditors (IPAR) Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Galina Dronova Executive Director Ekaterinburg Centre for Collective Investment Ekaterinburg Russia
Russian Federation	Mr. Sergei Dubinin Deputy Chairman of the Management Board Gazprom OAO Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Pavel Dubonos PARTAD (Professional Association of Registrars, Transfer- Agents and Depositories) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Dynin Association of Managers Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Ildar Faizutginov Judge Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Boris Fedorov Member of the Management Board UES RAO, Gazporm OAO, Sberbank Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Oleg Fedorov Member of the Management Board, Head of the Infrastructure and Stock Market Competition Department National Association of Securities Market Participants (NAUFOR) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. James Fenkner Troika Dialog Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Florian Fenner Portfolio Manager UNIFUND Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Filatov Project Manager Ernst & Young, CIS Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Roman Filatov Templeton ZAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Gregory Finger Director Moscow Office NCH Advisors Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. William Flemming Head of Representative Office, Russia Oxford Economic Policy Oxford United Kingdom
Russian Federation	Mr. Jean Gerin Advisor to the Chairman of Executive Board YUKOS OOO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Dmitry Glazunov Commissioner Federal Commission for the Securities Market, The Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Daniel Gogek Lovells Law Firm Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Goldin Head, Moscow Office Ansdellassociates Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Valery Goldin Vice President of International Relations Vimpelcom Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Larissa Gorbatova Accounting Methodology Department Ministry of Finance Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Mikael Gorsky Director Foundation for International Accounting in Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Vladimir Gukov Head of the International Relations Department Supreme Court Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Art Haigh Territory Senior Partner PricewaterhouseCoopers Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Mike Haywood Consultant Dart Management Moscow Russia
Russian Federation	Mr. David Herne Brunswick Capital Management Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Maria Iarnykh General Director Brunswick Warburg Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Ikonnikov Executive Director Investor Protection Association Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Ivakin Deputy Chief of the Department of Business Regulation and Corporate Governance Development Ministry of Economic Development and Trade Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Mark Jarvis Partner Ernst & Young, CIS Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Elena Kabatova Expert Institute of State and Law Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Kalin, Chairman, Subcommittee for Corporate Management Committee for Industrial Development Chamber of Commerce and Industry of the Russian Federation Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Sergei Kharitonov Director , Corporate Development Norilsk Nickel RAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Shiv Vikram Khemka Director SUN Capital Partners Consultants Limited Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Dmitry Kirdyashkin Member of Board, Head of Law Department National Association of Securities Market Participants (NAUFOR) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Kochetkov Head of Strategic Planning LUKoil Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Julia Kochetygova Director, Corporate Governance Services Standrad&Poor's Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Kolesnikov Head of Investor Relations Department Unified Energy System of Russia, RAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Gennady Kolesnikov Federal Commission for the Securities Market, The Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Georgy Koltashev Consultant State Duma Committee on Property Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Korsik Senior Vice President OAO Sibneft Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Igor Kostikov Chairman Federal Commission for the Securities Market, The Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Natalia Kotsuba Deputy Head Federal Service on Financial Rehabilitation and Bankruptcy Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Kouznetsov Vice-Rector Higher School of Economics Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Dr. Oksana Kozyr Deputy Head of Department Private Law Research Centre, The Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Elena Krasnitskaya Corporate Governance Expert Troika Dialog Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Pavel Kudyukin President Experts for Labour Foundation (ELF) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Kupriyanov Research Associate, Moscow Centre EastWest Institute Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Petr Lanskov Member of the Board PARTAD (Professional Association of Registrars, Transfer- Agents and Depositories) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Ivan Lazarko Chair of the Council of Directors National Association of Securities Market Participants (NAUFOR) Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Irina Ledeneva Vice President Central Council, Miners' & Metallurgical Workers Union of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. David Levin Senior Expert, Certified Auditor Institute of Professional Accountants of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Elena Loginova Head of Custody, Global Technology and Services Deutsche Bank AG Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Olga Makarevich Chief Expert Institute of Corporate Law and Corporate Governance Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Yevgeniy Makarov Chairman Peterburg and Leningrad region Federation of Trade Union Sankt-Peterburg Russia
Russian Federation	Mr. Aleksey Makushkin Director of the Russian Economic Studies EastWest Institute Georgievsky Pereulok, d.1 Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Tatyana Medvedeva Senior Advisor for Legal Issues Centre for Capital Market Development Foundation Moscow Russia
Russian Federation	Mrs. Marina Merzlikina Corporate Governance Program Coordinator Federal Commission for the Securities Market, The Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Sergei Mikhaylov Chairman of the Board of Directors National League of Managers Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Vladimir Milovidov First Deputy Chairman Federal Commission for the Securities Market Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Lev Mironov President Oil, Gas and Construction Workers Union Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Liubov Mokhnacheva President Credit Swiss First Boston Moscow, Russia
Russian Federation	Mr. Nat Moser Economist and Oil Industry Consultant London United Kingdom
Russian Federation	Mr. Mikhail Motorin Deputy Minister Ministry of Finance Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Sergei Muraviov Deputy Chairman of the State Duma Investor Rights Protection Committee Federal Assembly of the Russian Federation, State Duma Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Matthew H. Murray Chairman St. Petersburg Center for Business Ethics St. Petersburg Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Nazarov Citibank Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Oleg Naumov Analytical Department for Court Practice Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Viacheslav Nikiforov Vice-President, Head of the Moscow office Surgutneftegaz Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Yury Nosov Deputy Head, Property Management Department Gazprom OAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Sergei Perimbaev Head of the Legal Division Ryazan Chamber of Commerce and Industry Ryazan Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Petrov Deputy Minister Ministry of Finance Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Victor Pleskachevsky Chairman State Duma Committee on Property Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Radygin Deputy Director Institute for the Economy in Transition Privatisation & Ownership Structure Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Kirill Ratnikov Coudert Brothers Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Rayevsky Deputy Director Center for International Private Enterprise (CIPE), Moscow Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Nigel Robinson, Director, Corporate Development, Finances and Control Alfa Group Consortium Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Sergey Rodionov Vice-President Russian Trade System Stock Exchange (RTS) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Charles Ryan Chairman United Financial Group 10, Povarskaya Street 121069 Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Vitaly Savin Senior Specialist, International Labour Standards International Labor Organization Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Leonid Savvinov Head of Listing Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX) Moscow Russia
Russian Federation	Dr. Leonid Schneidman Partner, Head of National Technical Department PricewaterhouseCoopers Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Semeniaka Member of the Management Board Gazprom OAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrey Severny Assistant to the Advisor to the Chairman of Executive Board YUKOS OOO Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Vasily Shakhnovsky President OOO YUKOS-Moscow Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexei Sharonov Deputy Chairman Federal Commission for the Securities Market Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Sharonov Deputy Minister Ministry of Economic Development and Trade Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Andrei Shishmarev Analyst, Listing Department Moscow Interbank Currency Exchange (MICEX) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Vyacheslav Sinyugin Head, Capital Management Department Unified Energy System of Russia, RAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Evgeny Sidorov Federation of Independent Trade Unions (FNPR) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Sinenko The Counsellor of General Director-Head of Department of Law Expertise Surgutneftegaz Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Ilya Sokov, Chairman Voronezh Public Organisation “Committee for Shareholder’s Rights” Voronezh Russia
Russian Federation	Mr. Vladimir Speransky Director Research Centre on Social Partnership and Labor Unit Movement Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Maxim Stepanov Expert Committee for the Economy Policy and Entrepreneurship State Duma of Russia Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Ms. Irene Stevenson Solidarity Center/AFL-CIO Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexei Stoukalo Head of Division, Department of Economic Co-operation Ministry of Foreign Affairs of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Jane Tarassova Managing Partner of Moscow office Salans, Hertzfeld & Heilbronn Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Nikolai Tamarine Manager, Corporate Law and Capital Markets Andersen Legal Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexey Timofeev Technical Advisor for Legal Issues Centre for Capital Market Development Foundation Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Geoffrey Townsend Partner, KPMG Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Tseren Tserenov Head of Department of Enterprise Economics Ministry of Economic Development and Trade Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Ivan Tyrishkin President Russian Trade System Stock Exchange (RTS) Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Oleg Valerius Partner Ernst & Young, CIS Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alla Varlamova Expert Centre for Capital Market Development Foundation Moscow Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Mr. Dmitry Vasiliev Executive Director Institute of Corporate Law and Corporate Governance Moscow Russia
Russian Federation	Justice Vasilij Vitriansky Deputy Chairman Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Nadezhda Vychuzhanina Senior Manager Selmachinvest Stock House Rostov-na-Donu Russia
Russian Federation	Justice Veniamin Yakovlev Chairman Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Justice Leonid Yefremov Head of International Department Supreme Arbitrazh Court of Russia Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Oleg Yudin General Director Association for Shareholders Rights Protection Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Dmitry Zelenin First Deputy General Director Norilsk Nickel RAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Alexander Zhdanov Deputy Director Norilsk Nickel RAO Moscow Russia
Russian Federation	Mr. Dmitri Zhdanovich Head of Investor Relations, Surgutneftegas Moscow Representative Office Surgutneftegaz Moscow Russia
Russian Federation	Ms. Svetlana Zholnertchik Assistant Professor St. Petersburg State Academy of Engineering and Economy St. Petersburg Russia

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Russian Federation	Ms. Vera Zudina Deputy Director General Templeton ZAO Moscow Russia
OECD MEMBER COUNTRIES	
Belgium	Mr. Leo Goldschmidt Chairman, Corporate Governance Committee EASD (European Association of Securities Dealers) Bank Degroof Brussels Belgium
Canada	Mr. Peter J. Dey Chairman Morgan Stanley Canada Limited Toronto Canada
Canada	Ms. Carol Patterson International Partner Baker&McKenzie Toronto Canada
Canada	Dr. Alina Pekarsky, Project Director, Russian Corporate Governance Program Schulich School of Business York University Toronto
Czech Republic	Mr. Tomas Jezek Member of the Prezidium Czech Securities Commission Praha Czech Republic
Czech Republic	Mr. Vasil Hudak Senior Vice President East West Institute Prague Centre Praha Czech Republic
Czech Republic	Mr. Vaclav Rambousek The Embassy of the Czech Republic Moscow Russia
Finland	Mr. Manne Airaksinen Counsellor of Legislation Ministry of Justice Helsinki
Finland	Mr. Aleksander Jarygin Managing Director BPL Suomi-Finland Ltd Oy Helsinki, Finland
Finland	Mr. Raimo E.J.Kantolo Attorney at Law Law Offices Kantola & Hamalainen Ky Karhula Finland

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Finland	Mr. Tuomas Komulainen Economist Institute for Economies in Transition, Bank of Finland Helsinki Finland
France	M. Jeffrey Hertzfeld ICC expert, Avocat à la cour Salans, Hertzfeld & Heilbronn Paris France
France	Mr. Jean-Francois des Robert Directeur due Développement International et de la Coopération Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts Comptables Paris France
France	Mr. Gilles Walter Economiste Ambassade de France Moscow Russia
France	Mr. Serge Zelinsky Practising Accountant Direction du Développement et de Partenariats Internationaux Paris France
Germany	Dr. Rolf-E. Breuer Spokesman of the Board of Management Deutsche Bank AG Frankfurt am Main Germany
Germany	Mr. Reinhard Marsch-Barner Counsel Deutsche Bank AG Frankfurt am Main Germany
Japan	Mr. Tatsuhiko Kasai Assistant Director, Head of Research Section, Russian Division, European and Oceanian Affairs Bureau Ministry of Foreign Affairs 2-2-1, Kasumigaseki, Chiyoda-ku, Tokyo Japan
Netherlands	Mr. Joris Backer Senior Legal Counsel Shell International B.V. The Hague Netherlands
Poland	Ms. Marta B. Prus Head of Unit, Department of European Integration and Foreign Relations Ministry of Treasury Warszawa Poland
Singapore	Dr. Mark D. Mobius President, Templeton Emerging Markets Fund Templeton International Singapore

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

Spain	Mr. Jose Antonio Garcia Lopez Executive Adviser of the Minister for Economy Ministry for Economy and Finance of Spain Madrid Spain
Sweden	Prof. Erik Berglöf Director Stockholm School of Economics European Corporate Governance Network Stockholm Sweden
Sweden	Mr. Leif Vindevag Manager (Chairman SARF International Committee) OM Stockholm Exchange Stockholm Sweden
Switzerland	Ms. Birgit Thomsen Guth Adjointe scientifique du service Investissements et droit économique international Secrétariat d'Etat à l'économie (seco) Berne
United Kingdom	Mr. Nicholas M Bradley Director, Corporate Governance Services Standard & Poor's London United Kingdom
United Kingdom	Mr. Jonathan Charkham Director GUS Plc. London United Kingdom
United Kingdom	Mr. Jeffrey Coorsh Specialist, Corporate Governance Russo-British Chamber of Commerce London United Kingdom
United Kingdom	Mr. George S. Dallas Managing Director, Global Emerging Markets Standard & Poor's London United Kingdom
United Kingdom	Mr. David Damant President EFFAS/Member of the Board and Executive Committee, International Accounting Standards Committee London United Kingdom
United Kingdom	Mr. Stephan Ducharme Director, SUN Group London United Kingdom
United Kingdom	Dr. Igor Filatovchev School of Management and Organizational Psychology Birkbeck College, University of London London United Kingdom

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

United Kingdom	Mr. Martin Harris Head of the Know-How Fund Section British Embassy Moscow Russia
United Kingdom	Ms. Mary Keegan Chairman, Accounting Standards Board London United Kingdom
United Kingdom	Mr. John Plender President, Pension Investor Research Consultants (PIRC)
United Kingdom	Mr. Tony Renton Deputy Director Professional Development Department Institute of Directors London United Kingdom
United Kingdom	Dr. Sarah Worthington Law Department London School of Economics and Political Science London
United Kingdom	Mr. Mike Wright The University of Nottingham Nottingham United Kingdom
United States	Mr. Bernard Black Professor of Law Stanford Law School Stanford United States
United States	Mr Brian Cox Financial Attache US Treasury, Embassy of the US Moscow Russia
United States	Ms. Holly Gregory Partner Weil, Gotshal & Manges, LLP New York United States
United States	Mr. E. Michael Hunter President Dart Management Inc. Summit
United States	Mr. David M. Luna Director for Anticorruption & Governance Initiatives U.S. Department of State Washington United States

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

United States	Mr. Ira Millstein Senior Partner Weil, Gotshal & Manges, LLP New York
United States	Mr. Wm. Patrick Murphy, Jr. Senior Rule of Law Specialist United States Agency for International Development (USAID) Moscow Russia
United States	Ms. Carol Peasley Russian Mission Director United States Agency for International Development (USAID) Moscow Russia
United States	Mr. Stephan Pelliccia Deputy Director, Economic Policy Reform Office United States Agency for International Development (USAID), Moscow Moscow Russia
United States	Mr. Roswell B. Perkins Head of Representative Office Debevoise&Plimpton LLC New York United States
United States	Mr. Sophie Pompea Director of Special Projects Open Society Institute New York
United States	Ms. Sarah Reynolds Fellow Davies Institute for Russian Studies Subbury
United States	Mr. Robert Strahota United States Securities and Exchange Commission (SEC) Washington
United States	Ms. Mary Warlick Minister Counselor for Economic Affairs United States Embassy in Russia Moscow Russia

INTERNATIONAL ORGANIZATIONS

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Mr. David Bernstein Chief Counsel, Legal Transition Team European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) London United Kingdom
--	--

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Ms. Louise Campbell Senior Banker European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) Moscow Russia
European Bank for Reconstruction and Development (EBRD)	Mr. Alexei Zverev Counsel European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) United Kingdom
European Commission	Mr. Andrea Matteo Fontana Second Secretary European Union Delegation of the European Commission in Russia Moscow Russia
Global Corporate Governance Forum	Ms. Marie-Laurence Guy Projects Officer Global Corporate Governance Forum Washington
Global Corporate Governance Forum	Ms. Anne Simpson Manager Global Corporate Governance Forum Washington
International Finance Corporation	Mr. Darrin Hartzler International Finance Corporation (IFC) Moscow Russia
International Finance Corporation	Ms. Natalia Kosheleva Senior Lawyer International Finance Corporation (IFC) Moscow Russia
International Finance Corporation	Mr. Mike Lubrano Senior Securities Market Specialist, Financial Markets Advisory Department International Finance Corporation (IFC) Washington
International Finance Corporation	Mr. Richard Ranken Head of the Private Enterprise Partnership of the Central and Eastern Europe Department International Finance Corporation (IFC), Russia Moscow Russia
International Finance Corporation	Mr. Larry Dwight Sharp Senior Adviser International Finance Corporation (IFC) Washington

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

International Monetary Fund (IMF)	Mr. William E. Holder Deputy General Counsel Legal Department International Monetary Fund (IMF) Washington United States
UNCTAD	Ms. Tatyana Krylova Chief of the Enterprise Internationalization and Capacity Building Section Division on Investment, Technology and Enterprise Development UNCTAD Palais des Nations Geneva 10 Switzerland
World Bank	Ms. Sylvie K. Bossoutrot Operations Officer Private and Financial Sector Development Unit Europe and Central Asia Region World Bank Washington
World Bank	Mr. Harry Broadman Lead Economist - Russia Operations World Bank United States
World Bank	Mr. Olivier Frémond Program Co-ordinator, Corporate Governance Unit World Bank Washington
World Bank	Mr. Itzhak Goldberg Legal Specialist, Private and Financial Sector Development, Europe and Central Asia World Bank Washington
World bank	Mr. Cliff Isaak Senior Financial Management Specialist World Bank Moscow Office Moscow
World Bank	Mr. Ira Lieberman Senior Manager, Private Sector Development World Bank Washington
World Bank	Ms. Susan L. Rutledge Senior Private Sector Development Specialist Regional Corporate Governance Coordinator Europe and Central Asia Region World Bank Washington
World Economic Forum	Mr. Thierry Malleret Director, Europe and Central Asia World Economic Forum Cologne/Geneva, Switzerland

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

World Economic Forum Mr. Stefan Muehleemann
Community Manager, Industry Affairs
World Economic Forum
Cologne/Geneva,
Switzerland

BIAC/TUAC OBSERVERS

Business Industrial Advisory Committee (BIAC) Dr. Irina Paliashvili
President
Russian-Ukrainian Legal Group P.A.
Washington
United States

Trade Union Advisory Committee to the OECD (TUAC) Mr. Roustem Davletgildev
Researcher
Fribourg University
TUAC Representative
Fribourg
Switzerland

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

OECD SECRETARIAT

OECD	Mr. Seiichi Kondo Deputy Secretary-General OECD Paris France
OECD	Mr. Herwig Schlogl Deputy Secretary-General OECD Paris France
OECD	Mr. Rainer Geiger Deputy Director, Directorate for Financial, Fiscal and Enterprise Affairs (DAFFE) OECD Paris France
OECD	Mr. Mats Isaksson Principal Administrator, Corporate Affairs Division, DAFFE OECD Paris France
OECD	Ms. Fianna Jesover Administrator, Corporate Affairs Division, DAFFE OECD Paris France
OECD	Ms. Mathilde Mesnard Consultant, Corporate Affairs Division, DAFFE OECD Paris France
OECD	Ms. Svetlana Volkova Program Co-ordinator Corporate Affairs Division, DAFFE OECD Paris France
OECD	Ms. Natalia Vishnevskaya OECD Moscow office Moscow Russia
OECD	Ms. Viktoriya Alexandrovskaya OECD Moscow office Moscow Russia

ПРИЛОЖЕНИЕ В. ИСТОЧНИКИ*

1. АЙЗАКССОН Матс. Инвестиции, финансирование и корпоративное управление: роль и организация корпоративного управления в странах ОЭСР. ОЭСР – июнь 1999 г.
2. АЙРАКСИНЕН Манн. Обеспечение соблюдения прав миноритарных акционеров. Министерство юстиции Финляндии - Февраль 2000 г.
3. АВИЛОВ Гайнан и КОЗЫРЬ Оксана. Защита прав и законных интересов акционеров меньшинства в практики арбитражных судов Российской Федерации. Исследовательский центр частного права при Президенте Российской Федерации. Россия – июнь 1999 г.
4. БЛЭК Бернард. Влияние корпоративного управления на рыночную стоимость российских фирм, Юридический факультет Стенфордского университета, США – июнь 2001.
5. БРОДМАН Гарри. Комментарии по вопросам собственности и контроля в российской промышленности. Всемирный банк - июнь 1999 г.
6. ГЕРЦФЕЛД Джеффри М. Корпоративное управление в России: ожидания прямых иностранных инвесторов. Саланс, Герцфельд & Хейлбронн, Франция - июнь 1999 г.
7. ГЛАЗУНОВ Дмитрий. Вопросы корпоративного управления и раскрытия информации в России. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Россия – ноябрь 2000 г.
8. ГОЛДШМИДТ Лео. Совет директоров и функции аудита. Европейская ассоциация дилеров ценных бумаг (EASD), Бельгия - ноябрь 2000 г.
9. ГОЛДШМИДТ Лео. Механизмы равного отношения к акционерам. Европейская ассоциация дилеров ценных бумаг (EASD), Бельгия - февраль 2000 г.
10. ГРЕГОРИ Холли. Эффективность совета директоров: роль по разработке программы деятельности и потребности в информации совета директоров. Уэйл, Готшал & Мангс, ЛЛП. США – июнь 2001 г.
11. ДАВЛЕТГИЛЬДЕЕВ Рустем. Роль наемных работников в корпоративном управлении. Казанский государственный университет. Россия – июнь 2001 г.
12. ДЖОНС Рой. Основные подходы к корпоративному управлению: опыт стран ОЭСР. Консультативный комитет по профессиональным союзам при ОЭСР - июнь 1999 г.
13. ЖАРВИС Марк. Предотвращение совершения злоупотребительных сделок с заинтересованным лицом. Флеминг Ассет Менеджмент, Россия -февраль 2000 г.

* Доклады, представленные на заседаниях Круглого стола по вопросам корпоративного управления в России, 1999-2001 гг.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

14. ЖЕЗЕК Томаш. Усилия Комиссии по рынку ценных бумаг Республики Чехия, предпринимаемые с целью повышения уровня раскрытия информации. Комиссия по рынку ценных бумаг Республики Чехия. Республика Чехия – ноябрь 2000 г.
15. ИКОННИКОВ Александр. Раскрытие информации и существующая практика корпоративного управления в данной области. Ассоциация по защите прав инвесторов. Россия – ноябрь 2000 г.
16. КИРДЯШКИН Дмитрий. Практика манипулирования ценами на российском рынке ценных бумаг и законодательство Российской Федерации о борьбе с манипулированием. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР). Россия – февраль 2000 г.
17. КОЗЫРЬ Оксана. Права акционеров в Российской Федерации: законодательство и судебная практика. Исследовательский центр частного права. Россия - февраль 2000 г.
18. КОЛЕСНИКОВ Александр. Практические трудности внедрения контрольных комитетов в российской компании. ОАО ЕЭС. Россия - ноябрь 2000 г.
19. ЛАНСКОВ Петр. Правила и процедуры регистрации и перехода прав собственности в России. Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД). Россия - февраль 2000 г.
20. ЛАУФЕР Михаил. Роль бирж в установлении стандартов корпоративного управления. Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ). Россия - ноябрь 2000 г.
21. МАКАРЕВИЧ Ольга. Советы директоров – законодательство и практика. Институт корпоративного права и управления. Россия – июнь 2001 г.
22. МЕДВЕДЕВА Татьяна и ТИМОФЕЕВ Алексей. Проблемы применения действующих норм о раскрытии информации. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Россия - ноябрь 2000 г.
23. МЕДВЕДЕВА Татьяна и ТИМОФЕЕВ Алексей. Защита инвесторов и целостности на рынках: обзор работы, проводимой Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ), в области корпоративного управления и раскрытия информации. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Россия - июнь 1999 г.
24. МЕДВЕДЕВА Татьяна и ТИМОФЕЕВ Алексей. Регулирование раскрытия информации об аффилированных лицах акционерных обществ, Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Россия - февраль 2000 г.
25. МОТОРИН Михаил. О реформировании системы бухгалтерского учета в России. Министерство финансов. Россия - ноябрь 2000 г.
26. НАУМОВ Олег. О пределах раскрытия информации после возбуждения дела о банкротстве акционерного общества. Высший арбитражный суд. Россия - ноябрь 2000 г.
27. НЕСТОР Стилпон и ЖЕЗОВЕР Фианна. Принципы корпоративного управления ОЭСР в области прав акционеров и обеспечения для них равных условий: их актуальность для Российской Федерации. ОЭСР - февраль. 2000 г.
28. ОСУГИ Кеничи. Обеспечение соблюдения прав миноритарных акционеров, Токийский Университет Метрополитан. Япония. Февраль 2000 г.

Белая книга по вопросам корпоративного управления в России

29. ПЕТРОВ Андрей. Реформа аудита в России. Министерство финансов. Россия - ноябрь 2000 г.
30. РАДЫГИН Александр. Собственность и контроль в российской промышленности. Институт экономики переходного периода. Россия - июнь 1999 г.
31. РЕНТОН Тони. Определение качеств, которыми должен обладать директор и процесс поиска компетентного человека на позицию директора. Институт директоров. Великобритания - июнь 2001 г.
32. РОДИОНОВ Сергей. Роль бирж в раскрытии нефинансовой информации. Российская торговая система (РТС). Россия - ноябрь 2000 г.
33. СЕМЕНЯКА Александр. Практические трудности внедрения контрольных комитетов в российской компании. ОАО Газпром. Россия - ноябрь 2000 г.
34. ТЫРЫШКИН Иван. Роль саморегулируемых организаций в повышении качества каналов раскрытия информации. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Россия – ноябрь 2000 г.
35. ФАЙЗУТГИНОВ Ильдар. О возможности судебной защиты акционеров в России. Высший арбитражный суд, Россия - февраль 2000 г.
36. ФЕДОРОВ Олег. Три примера проведения злоупотребительных сделок с заинтересованным лицом, Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Россия – февраль 2000 г.
37. ФЕДОРОВ Олег. Опыт работы независимых директоров в российских компаниях. Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР), Россия – ноябрь 2000 г.
38. ФРЕДЕРИК Ричард. Раскрытие информации: действенный инструмент корпоративного управления? ОЭСР – ноябрь 2000 г.
39. ШАРОНОВ Андрей. Финансовая прозрачность и корпоративное управление. Министерство экономического развития и торговли. Россия - ноябрь 2000 г.

Другие источники

40. Инвестиционный банк “ТРОЙКА-ДИАЛОГ”. Ежегодные и ежемесячные бюллетени по корпоративному управлению в России. Россия
41. Инвестиционный банк “ТРОЙКА-ДИАЛОГ”. Инициатива в области корпоративного управления Всемирного экономического форума. Заседание по России 2001 г.

**ПРИЛОЖЕНИЕ С: ОРГАНИЗАЦИИ И ИНИЦИАТИВЫ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ В РОССИИ
(1999-2001 ГГ.)¹⁰**

Организация, адрес	Описание деятельности в области корпоративного управления	Контактные телефон, факс, электронная почта
Органы государственной власти		
<p>1. Министерство экономического развития и торговли</p> <p>Департамент регулирования предпринимательской деятельности и развития корпоративного управления</p> <p>Адрес: 125 818 Москва 1-ая Тверская-Ямская ул., 1/3</p>	<p>Одной из основных функций Департамента регулирования предпринимательской деятельности и развития корпоративного управления является разработка и осуществление государственной политики в области корпоративного управления, включая:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Правовое регулирование; - Изучение международного опыта в области реформирования корпоративного законодательства; - Разработку мер, направленных на повышение уровня финансовой прозрачности предприятий и раскрытия нефинансовой информации; - Совершенствование правового и организационного механизмов внутреннего и внешнего аудита, создание независимого института аудита; - Анализ практики процедур банкротства и т.д. 	<p>Г-н ЦЕРЕНОВ Церен Валерьевич Глава Департамента регулирования предпринимательской деятельности и развития корпоративного управления</p> <p>Тел./Факс: 7 (095) 209 87 59 251 60 47</p> <p>e-mail: tserenov@economy.gov.ru</p> <p>Интернет сайт: www.economy.gov.ru</p>
<p>2. Государственная дума</p>	<p>Рабочая группа по вопросам совершенствования корпоративного управления была создана в апреле 2001 г. В состав Рабочей группы входят представители ФКЦБ, Министерства по антимонопольной</p>	<p>Г-н АКСАКОВ Анатолий Геннадьевич Заместитель председателя Комитета по</p>

10 . Источниками данной информации являются сами организации. Кроме того, в значительной мере были использованы данные, представленные в публикации Инвестиционного банка “Тройка-Диалог” “Инициатива в области корпоративного управления Всемирного экономического форума. Заседание по России 2001 г.” Информация, представленная в таблице, может не совпадать со взглядами ОЭСР.

Список не является исчерпывающим: существуют и другие организации, которые участвуют в процессе совершенствования системы корпоративного управления.

<p>Федерального собрания Российской Федерации</p> <p>Рабочая группа по вопросам совершенствования корпоративного управления</p> <p>Адрес: 103265 Москва Охотный ряд, 1</p>	<p>политике, Министерства экономического развития и торговли, Министерства имущественных отношений, НАУФОР, Ассоциации по защите прав инвесторов, Института корпоративного права и управления, Института фондового рынка и управления, инвестиционных компаний («Брансвик Варбург», «Эрмитаж Капитал Менеджмент»), крупных компаний (Газпром, ЮКОС), и международных организаций – ОЭСР, МВФ, Всемирного банка.</p> <p>Основные функции Рабочей группы:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Проведение анализа существующей в российских акционерных обществах практики корпоративного управления с целью выявления ключевых направлений ее улучшения; - Организация взаимодействия с государственными органами исполнительной власти и управления, общественными организациями предпринимателей, научными институтами, а также участниками рынка ценных бумаг в рамках разработки концепции совершенствования законодательства в сфере корпоративного управления; - Выработка конкретных рекомендаций по совершенствованию корпоративного управления, в частности, разработка проектов поправок в нормативные акты, регулирующих рынок ценных бумаг, деятельность акционерных обществ, механизмы формирования рыночной цены на акции и имущество предприятий, раскрытие информации и другие аспекты корпоративного управления; - Организация публичного обсуждения подготовленных рабочей группой документов. 	<p>экономической политике и предпринимательству</p> <p>Тел.: 7 (095) 292 79 72/48 14 Факс: 7 (095) 292 52 50</p> <p>e-mail: aksakov@duma.gov</p> <p>Интернет сайт: www.duma.ru</p>
<p>3. Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России)</p> <p>Адрес: 117939 Москва, Ленинский проспект, 9, этаж 13</p>	<p>Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг (ФКЦБ России) была основана в ноябре 1994 г. Комиссия является федеральным органом исполнительной власти, ответственным за осуществление политики правительства на рынке ценных бумаг, регулирование деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг и защиту прав инвесторов и акционеров.</p> <p>ФКЦБ основала Программу по совершенствованию практики корпоративного управления. При осуществлении данной Программы, Федеральная комиссия сконцентрировала свою работу на следующих сферах деятельности:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Формирование правовой основы надлежащего корпоративного управления, включая: <ul style="list-style-type: none"> - Разработку российского Кодекса корпоративного поведения; - Разработку законов и иных нормативных актов. 2. Повышение уровня информированности общества о вопросах корпоративного управления; 3. Профессиональное обучение в области корпоративного управления, включая: <ul style="list-style-type: none"> - Разработку и внедрение профессиональных и квалификационных стандартов для директоров компаний и регулирующих органов; - Оказание поддержки обеспечению соблюдения законодательства в области корпоративного управления. 4. Создание институциональной инфраструктуры для обеспечения надлежащей практики корпоративного управления. <p>Осенью 2000 г. ФКЦБ основала Координационный совет по корпоративному управлению. В состав Совета входят представители групп, чьи интересы в той или иной степени связаны с практикой корпоративного управления, таких как органы законодательной власти, министерства, само-</p>	<p>Г-н КОСТИКОВ Игорь Владимирович Председатель ФКЦБ</p> <p>Г-н ШАРОНОВ Алексей Владимирович Член ФКЦБ Тел.: (7 095) 935 87 90/93 Факс: (7 095) 959 93 08 e-mail: sec@fcsm.ru</p> <p>Г-жа МЕРЗЛИКИНА Марина Алексеевна Координатор Программы по совершенствованию практики корпоративного управления</p> <p>Тел.: (7 095) 797 95 65 Факс: (7 095) 797 95 66</p> <p>e-mail: mmerzlikina@ccmd.ru</p> <p>Интернет сайт: www.fedcom.ru</p>

	регулируемые организации, частные компании и банки, международные организации и др.	
4. Высший Арбитражный Суд Российской Федерации Адрес: 101000, Москва, Малый Харитоньевский переулок, 12	Высший Арбитражный Суд РФ является высшим судебным органом, в компетенцию которого входят разрешение экономических споров и других дел, рассматриваемых арбитражными судами; осуществление правового контроля за деятельностью арбитражных судов; и обеспечение разъяснения судебных решений. Наиболее важной задачей Высшего арбитражного суда является обеспечение единообразного понимания и применения законодательства в области экономических отношений всеми арбитражными судами. Эта задача выполняется путем изучения судебной практики и подготовки разъяснений и толкований правовых актов.	Г-н ЯКОВЛЕВ Вениамин Федорович Председатель Высшего Арбитражного Суда Тел.: 7 (095) 208 11 19 Факс: 7 (095) 208 44 00 Интернет сайт: www.arbitr.ru
Саморегулирующиеся и некоммерческие организации		
5. Ассоциация по защите прав инвесторов Адрес: 107005, Москва, Бригадирский переулок, 6, строение 1	Ассоциация по защите прав инвесторов – некоммерческая организация, основанная в апреле 2000 г., на основе Координационного центра по защите прав инвесторов. Цель Ассоциации состоит в том, чтобы объединить усилия инвесторов, направленных на защиту своих прав и совершенствование системы корпоративного управления в России. Членами Ассоциации являются отечественные и международные инвесторы с существенным объемом инвестиций и значительным опытом работы на российском рынке. Ассоциация предлагает своим членам поддержку в следующих областях деятельности: - Консультации экспертов по вопросам корпоративного управления; - Представление интересов инвесторов в суде и конфликтных ситуациях; - Представление коллективной позиции в правительственных органах; - Продвижение коллективной позиции среди широкой общественности; - Сетевые возможности и коммуникационная поддержка.	Г-н ИКОННИКОВ Александр Вячеславович Исполнительный директор Ассоциации Тел./Факс: 7 (095) 787-2442 Интернет сайт: www.corp-gov.ru
6. Российский институт директоров (РИД) Адрес: 103074, Москва, Китайгородский проезд, 7, строение 2	Основная задача Российского института директоров состоит в том, чтобы содействовать развитию конкурентоспособности российских компаний путем совершенствования своих систем корпоративного управления с помощью установления высоких профессиональных стандартов и этических норм в работе членов советов директоров, а также посредством объединения профессиональных директоров компаний, которые осознают необходимость развития социально ответственного бизнеса в России. Основные виды деятельности Института: - Разработка высоких квалификационных и профессиональных стандартов для директоров компаний и их внедрение с помощью создания соответствующей системы образования, сертификации и непрерывного профессионального развития; - Разработка и внедрение этических норм профессиональной работы директоров компаний (Кодекс профессиональной этики); - Консолидация профессионального сообщества директоров российских компаний, представление его интересов в правительственных органах и обществе, развитие сотрудничества сообщества с другими профессиональными ассоциациями в России и за рубежом, а также с основными группами в сфере корпоративных отношений (ассоциациями акционеров, коллективными	Г-н БЕЛИКОВ Игорь Вячеславович Генеральный директор Института Тел./Факс: 7 (095) 220-45-45; 220-45-40; 220-45-35 E-mail: info@rid.ru Интернет сайт: www.rid.ru

	<p>учреждениями и др.);</p> <ul style="list-style-type: none"> - Осуществление программ (в областях исследований, информации, консультаций и публикаций), направленных на оказание содействия профессиональному сообществу директоров компаний в повышении эффективности его деятельности, а также на формирование надлежащей модели корпоративного управления в России. 	
<p>7. Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер – агентов и депозитариев (ПАРТАД)</p> <p>Адрес: 119048, Москва, ул. Десятилетия октября, 11</p>	<p>Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер – агентов и депозитариев (ПАРТАД) – некоммерческая организация, основанная в 1994 г. Цели Ассоциации включают:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Оказывать содействие в создании и развитии инфраструктуры рынка ценных бумаг в Российской Федерации; - Защищать и обеспечивать осуществление прав владельцев акций посредством развития и контроля за соблюдением членами Ассоциации стандартов и требований профессиональной практики; - Предоставлять информационную, методологическую и консультационную поддержку профессиональной деятельности членов Ассоциации; - Представлять профессиональные интересы членов Ассоциации в государственных и иных учреждениях и организациях, а также оказывать содействие государственным органам в разработке и принятии решений, затрагивающих права и интересы Ассоциации и ее членов; - Разрабатывать методологические основные функционирования фондового рынка; - Изучать и распространять российские и международный опыт в области регистрации собственности на ценные бумаги; - Защищать интересы членов Ассоциации; - Совершенствовать стандарты профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, включая стандарты профессиональной этики. <p>ПАРТАД принимала активное участие в разработки изменений к Закону «Об акционерных обществах» и Закону «О рынке ценных бумаг». Она также занимается организацией конференций и учебных курсов для менеджеров, акционеров и инвесторов.</p>	<p>Г-н ЛАНСКОВ Петр Михайлович Член Совета директоров</p> <p>Тел.: 7 (095) 245 6729/6429/ 6419 Факс 7 (095) 795 25 69 e-mail: lanskov@infi.ru</p> <p>Интернет сайт: www.partad.ru</p>
<p>8. Национальная ассоциация профессиональных участников фондового рынка (НАУФОР)</p> <p>Адрес: 107005, Москва, Бригадирский переулок, 6, строение 1</p>	<p>Национальная ассоциация профессиональных участников фондового рынка – была основана в 1995 г. Ассоциация играет существенную роль в сфере повышения уровня информированности общества о проблемах в области стандартов корпоративного управления в России.</p> <p>В 1998 г. НАУФОР начала осуществление Программы по защите прав инвесторов. Основные цели Программы:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Повышение инвестиционной привлекательности рынка ценных бумаг России для иностранных и российских инвесторов; - Предотвращение нарушений прав и законных интересов инвесторов и восстановление их прав; - Повышение информационной открытости рынка ценных бумаг; - Совершенствование законодательных и нормативных актов, направленных на защиту прав и законных интересов инвесторов. 	<p>Г-н ЛАЗАРКО Иван Дмитриевич Председатель Совета директоров</p> <p>Тел.: 7 (095) 787 77 75 Факс 7 (095) 787 24 85</p> <p>Интернет сайт: www.naufor.ru www.skrin.ru</p>

	<p>НАУФОР поддерживает работу информационного источника в системе интернет «Скрин», осуществляющего мониторинг деятельности 1825 российских компаний. На «Скрин» публикуется информация о квартальных счетах, исполнительных и независимых директорах, заинтересованных сторонах, история дивидендов и структура собственности акций, информация об аудиторах и регистраторах.</p>	
<p>9. Фондовая биржа «Российская торговая система» (РТС)</p> <p>Адрес: 125267, Москва, ул. Чайнова, 15 строение 5</p>	<p>Фондовая биржа «Российская торговая система» является одной из крупнейших и наиболее активно функционирующих электронных залов в России. Биржа была основана в январе 1997 г. ведущими дилер-брокерскими компаниями. Главная цель РТС состоит в том, чтобы объединить региональные рынки ценных бумаг в единый организованный рынок ценных бумаг и регулировать торговлю ОТС в России. История создания РТС восходит к Российской торговой системе – первого электронного зала в России, вышедшего на рынок в середине 1995 г.</p> <p>В 1999 г. РТС расширила свой статус ОТС для того, чтобы включить торговый зал, второй по величине после ММВБ, с ежедневным оборотом около 25 млн. долл. РТС предлагает ценные бумаги около 420 компаний (из них 24 котируются на бирже на первом и втором уровнях). раскрытие информации по которым является предметом строго контроля со стороны биржи. Более того, согласно правилам листинга РТС, для того, чтобы акции компании котировались на первом уровне, компания должна предоставлять бирже ежегодные аудированные финансовые отчеты, подготовленные в соответствии со стандартами ГААП и МСБУ.</p> <p>РТС организует форум «он-лайн», цель которого состоит в том, чтобы обсудить и содействовать продвижению российского Кодекса корпоративного поведения. Информационный отдел РТС поддерживает работу источников информации о компаниях в системе интернет.</p>	<p>Г-н ТЫРЬШКИН Иван Александрович Президент РТС</p> <p>Тел.: 7 (095) 705 9031 Факс 7 (095) 733 9515 Интернет сайт: www.rts.ru</p>
<p>10. Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ)</p> <p>Адрес: 103009, Москва, Большой Кисловский переулок, 13</p>	<p>Московская межбанковская валютная биржа была основана в 1992 г. С момента своего основания ММВБ стала наиболее крупной биржей с точки зрения объемов торговли.</p> <p>В 2001 г. ММВБ объявила о своей обширной цели, которая состоит в том, чтобы ввести «наилучшие стандарты» корпоративного управления в свои требования листинга и в долгосрочной перспективе построить системы мониторинга соблюдения принципов корпоративного управления компаниями, акции которых котируются на бирже.</p> <p>В настоящее время компании, акции которых котируются на ММВБ, в обязательном порядке предоставляют бирже необходимую информацию о себе.</p> <p>ММВБ рассматривает аспект информационной прозрачности как важный принцип торговли на бирже. Участники торгов и инвесторы имеют возможность следить за ходом торговых сессий через интернет, а также ведущие российские и иностранные информационные агентства.</p>	<p>Г-н ЗАХАРОВ Александр Владимирович Исполнительный директор ММВБ</p> <p>Тел.: 7 (095) 234 4811 Факс 7 (095) 705 9622</p> <p>Интернет сайт: www.micex.ru</p>
<p>11. Институт профессиональных аудиторов</p>	<p>Институт профессиональных аудиторов – саморегулируемая ассоциация аудиторов в России. Основными целями деятельности Института являются: оказание содействия в профессиональной деятельности, осуществляемой членами Института; представление прав и защита законных интересов</p>	<p>Г-жа ДОЛЮТЕНКОВА Дарья Константиновна Председатель совета директоров</p>

<p>(ИПАР)</p> <p>Адрес: 117420, Москва, ул. Наметкина, 14/1</p>	<p>своих членов; а также предоставление всесторонней помощи, саморегулирование и внутренний контроль. Таким образом, ИПАР работал над Программой по распространению и внедрению международных стандартов бухгалтерского учета в России – основы корпоративного управления. Одним из наиболее важных проектов ИПАР является внедрение аудиторской системы контроля качества в России, который осуществляется при поддержке Фонда Евразия. Институт также принимает участие в парламентских слушаниях по корпоративному управлению. ИПАР участвовал в заседании круглого стола Союза промышленников и предпринимателей России по вопросам корпоративного управления и во многих других мероприятиях в области корпоративного управления. Институт имеет 10 филиалов в российских регионах.</p>	<p>Тел.: 7 (095) 332 04 92 Факс 7 (095) 332 04 92 e-mail: ipar@sops.ru Интернет сайт: www.e-ipar.ru</p>
<p>12. Ассоциация российских менеджеров (АРМ)</p> <p>Адрес: 123557, Москва, Средний Тишинский переулок, 28/1, Чайка-Плаза-2, офис 303</p>	<p>Ассоциация российских менеджеров является некоммерческой общественной организацией, основная цель которой состоит в том, чтобы обеспечить объединенную платформу для представления профессиональных интересов сообщества российских менеджеров компаний. Основные цели АРМ включают:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Развитие четкого и беспристрастного понимания основных аспектов и тенденций, имеющих важное значение для российской предпринимательской деятельности; - Сбор и продвижение наилучших примеров международной практики в управлении бизнесом, включая развитие информационных и аналитических ресурсов, создание эффективной среды для делового общения; - Развитие международных контактов и связей между российскими и международными деловыми сообществами. <p>АРМ в сотрудничестве с Ассоциацией по прав защите инвесторов выполнила исследование роли независимых директоров в России. В результате исследования было получено два значимых результата: подробный список независимых директоров российских компаний; а также описание того, каково понимание роли советов директоров и независимых директоров в основных российских компаниях. В настоящее время АРМ изучает вопрос о том, насколько российские компании готовы к внедрению нового российского Кодекса корпоративного поведения.</p>	<p>Г-н ЗЕЛЕНИН Дмитрий Вадимович Президент АРМ</p> <p>Г-н ЛИТОВЧЕНКО Сергей Евгеньевич Исполнительный директор АРМ Тел.: 7 (095) 777 0370 Факс: 7 (095) 206 1129 e-mail: info@amr.ru Интернет сайт: www.amr.ru (на русск. яз) www.rmas.org (на англ. яз)</p>
<p>13. Российский союз промышленников и предпринимателей (РСПП)</p> <p>Адрес: 103070, Москва, Старая площадь, 10/4</p>	<p>Российский союз промышленников и предпринимателей был основан в 1991 г. в качестве организации, защищающей интересы национальных промышленников. РСПП является крупнейшей в России ассоциацией предпринимателей. Союз все более активно участвует в диалоге между регулирующими органами и регулируемыми организациями и стал активным и влиятельным участником экономической, социальной и политической жизни.</p> <p>В начале 2001 г. РСПП основала Рабочую группу по корпоративному управлению, а также Департамент по корпоративному управлению.</p>	<p>Г-н ВОЛЬСКИЙ Аркадий Иванович Президент</p> <p>Тел.: 7 (095) 748 4228 Факс 7 (095) 206 1129</p> <p>Интернет сайт: www.rspp.ru</p>

<p>14. Московская торгово-промышленная палата (МТПП)</p> <p>Адрес: Москва, ул. Академика Пилюгина, 22</p>	<p>Московская торгово-промышленная палата была основана в 1994 г. крупными предприятиями, организациями и частными компаниями Москвы и Московской области. Миссия Палаты состоит в том, чтобы оказывать поддержку местным компаниям и предприятиям и содействовать развитию торговли. Кроме того, Палата занимается установлением контактов с иностранными компаниями. Департамент внешней экономической деятельности был образован для того, чтобы продвигать российские компании за рубежом и оказывать поддержку иностранным предпринимателям в России.</p>	<p>Г-н ГАВРИЛЕНКО Анатолий Григорьевич Глава Департамента фондового рынка, деривативов и электронной коммерции</p> <p>Тел./Факс 7 (095) 132 72 33 Интернет сайт: www.mtpp.org</p>
<p>15. Национальная ассоциация независимых директоров (НАНД)</p> <p>Адрес: 103062, Москва, Подсосенский пер., 20/12</p>	<p>Национальная ассоциация независимых директоров – некоммерческая профессиональная организация, основанная Ассоциацией по защите прав инвесторов в рамках Программы независимых директоров.</p> <p>Главная задача организации состоит в том, чтобы оказать помощь российским компаниям в повышении эффективности посредством введения наилучших примеров практики независимых директоров. Эта задача будет выполняться путем достижения следующих ключевых целей: формирование сообщества профессиональных независимых директоров и повышения уровня их квалификации; разъяснение роли и значимости независимых директоров среди менеджеров компаний, государственных органов и широкой общественности; содействия развитию эффективного взаимодействия между независимыми директорами и компаниями.</p> <p>Организация создана и будет развиваться на основе принципа саморегулирования, с целью введения высоких этических норм и профессиональных стандартов деятельности независимых директоров. Членами организации станут независимые директора с опытом управления и опытом работы в советах директоров акционерных обществ.</p>	<p>Г-н ФИЛАТОВ Александр Александрович Глава Программы независимых директоров</p> <p>Г-жа ТАРИЛОВА Ольга Валентиновна Консультант</p> <p>Тел.: 7 (095) 938 66 51 Факс 7 (095) 938 66 75 e-mail: info@corp-gov.ru</p>
<p>16. Институт фондового рынка и управления (ИФРУ)</p> <p>Адрес: 103074, Москва, Китайгородский проезд, 7</p>	<p>Институт фондового рынка и управления был основан в 1997 г. Его основными целями и задачами являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Оказание всесторонней помощи федеральным органам государственной власти, органам государственной власти субъектов Российской Федерации, органам местного самоуправления, общественным организациям, органам массовой информации и гражданам в распространении знаний в области развития рыночной экономики, рынка ценных бумаг; - Содействие привлечению средств российских организаций и граждан, а также иностранных кредитов, пожертвований и технической помощи для развития рынка ценных бумаг, формирования новых методов и принципов управления экономическими процессами и хозяйствующими субъектами; - Содействие подготовке и повышению квалификации профессиональных кадров в области рынка ценных бумаг и управления и разработки нормативной базы регулирования деятельности агентов и институтов рынка ценных бумаг. <p>Институт занимается организацией курсов и семинаров по вопросам корпоративного управления. Он</p>	<p>Г-н БЕЛИКОВ Игорь Вячеславович Генеральный директор</p> <p>Тел.: 7 (095) 220 45 45 Факс 7 (095) 220 45 40</p> <p>Интернет сайт: www.ismm.ru</p>

	проводит исследование роли независимых директоров в России. ИФРУ организовал публичное обсуждение Российского кодекса корпоративного поведения в интернет. Институт является инициатором основания Российского института директоров (РИД).	
<p>17. Екатеринбургский центр коллективных инвестиций (ЕЦКИ)</p> <p>Адрес: 620041 г. Екатеринбург, пер. Трамвайный, 15</p>	<p>Екатеринбургский центр коллективных инвестиций (ЕЦКИ) образован в 1997 г. как некоммерческая организация в рамках реализуемой ФКЦБ России программы по защите инвесторов. ЕЦКИ создан в целях содействия в улучшении инвестиционного климата и развития фондового рынка на территории Уральского региона.</p> <p>Перед ЕЦКИ стоят следующие задачи:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Повысить доверие и осведомленность различных слоев населения по отношению к возможностям фондового рынка; - Содействовать осознанию необходимости построения эффективной системы корпоративного управления всеми участниками акционерных отношений. <p>Основными направлениями деятельности ЕЦКИ являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Консультирование населения по правам акционеров, в том числе по вопросам функционирования рынка ценных бумаг на безвозмездной основе. - Консультирование эмитентов по вопросам раскрытия информации, взаимодействия с регулирующими органами, организации и проведения собраний акционеров, создания эффективной системы корпоративного управления. - Сбор и анализ информации по основным событиям на региональном рынке ценных бумаг, формирование и ведение баз данных по эмитентам и различным инвестиционным институтам, которые постоянно пополняются и анализируются специалистами. - Организация семинаров и конференций по различным аспектам функционирования рынка ценных бумаг, корпоративному управлению и правам акционеров. - Взаимодействие с региональными средствами массовой информации. Предоставление в СМИ информационных, обучающих и аналитических материалов для публикаций, а также консультаций и экспертных заключений. <p>С 1999 г. ЕЦКИ осуществляет региональный проект «Корпоративное управление». В рамках этого проекта в феврале 2000 г. в Екатеринбурге совместно с Центром международного частного предпринимательства (СИРЕ, США) была проведена конференция «Корпоративное управление». В настоящее время экспертами ЕЦКИ разработан курс по корпоративному управлению и реализуется образовательная программа в сотрудничестве с рядом местных ВУЗов, Уральским филиалом НАУФОР и отделением ФКЦБ в Уральском федеральном округе.</p>	<p>Г-жа ДРОНОВА Галина Владимировна Исполнительный директор Екатеринбургского центра коллективных инвестиций</p> <p>Телефон/факс 7(3432) 65 62 77 E-mail: upc@etel.ru</p>
	Высшие учебные заведения	
<p>18. Государственный университет – Высшая школа экономики (ВШЭ)</p>	<p>ВШЭ принимает участие во множестве проектов Всемирного банка и ТАСИС, правительственных программах, например, Программе обучения для директоров предприятий («Инициатива Ельцина») и программе обучений по государственным закупкам.</p> <p>ВШЭ предлагает обучение по корпоративному управлению для студентов и профессоров бизнес школ, инструкторов, а также для управляющих и директоров компаний. Эта программа финансируется</p>	<p>Г-н КУЗНЕЦОВ Андрей Владимирович Координатор Российско-Канадской Программы по корпоративному управлению</p> <p>Тел.: 7 (095) 921 33 75 Факс 7 (095) 928 45 36</p>

<p>Адрес: 101987, Москва, ул. Мясницкая, 20</p>	<p>Агентством международного развития Канады (АМР Канады) и осуществляется в партнерстве со Школой бизнеса им. Шулиха Йоркского Университета . Основная цель этой программы обучения состоит в том, чтобы российский высшие учебные заведения смогли сами проводить обучение по вопросам корпоративного управления для будущих руководителей бизнеса и директоров корпораций. Таким образом, цель программы состоит в том, чтобы содействовать появлению влиятельного круга приверженцев передовых принципов корпоративного управления в государственной и частной сферах и тем самым способствовать развитию надлежащей практики корпоративного управления в России.</p>	<p>Интернет сайт: www.hse.ru</p>
<p>19. Школа бизнеса им. Шулиха, Йоркский Университет</p> <p>Российско-Канадская программа по корпоративному управлению</p> <p>Адрес: Schulich School of Business, York University 4700 Keele Street Toronto, Ontario Canada M4S 1C4</p>	<p>Цель Российско-Канадской программы по корпоративному управлению, спонсором которой является Агентство Канады по международному развитию (АМР Канады), состоит в том, чтобы предоставить институтам высшего образования возможность проведения обучения в области корпоративного управления для директоров, представителей органов регулирования, а также будущих руководителей бизнеса в России. Школа бизнеса им. Шулиха отвечает за управление этой программой. Партнером Школы в России является Государственный университет – Высшая школа экономики (ВШЭ). Программа состоит из следующих компонентов: обучение инструкторов на летних курсах, проводимых в Торонто; семинары для директоров корпораций, проводимые в Канаде или в России; построение институциональных возможностей путем основания Центра корпоративного управления в Москве в ВШЭ и оказание поддержки работы, осуществляемой участниками программы, в области продвижения практики корпоративного управления в различных регионах России.</p>	<p>Д-р Алина ПЕКАРСКИ Директор проекта Российско-Канадская программа по корпоративному управлению E-mail: apekarsky.schulich.yorku.ca Тел.: (416) 736-2100 ext. 33787; (416) 736-5091 Факс: (416) 736-5319 Интернет: www.schulich.yorku.ca; www.rcg.schulich.yorku.ca</p>
Частные организации		
<p>20. Институт корпоративного права и управления (ИКПУ)</p> <p>Адрес: 103031, Москва, Звонарский пер. , 5 строение 2</p>	<p>Миссия Института корпоративного права и управления состоит в оказании содействия частным инициативам и мерам по совершенствованию корпоративного управления и защите прав инвесторов.</p> <p>Основными целями и направлениями деятельности Института являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Создание системы рейтинга российских предприятий в соответствии с их практикой корпоративного управления; - Мониторинг корпоративных событий в российских компаниях и создание соответствующей базы данных; - Мониторинг и анализ судебных решений в области корпоративного права и управления; - Подача судебных исков от имени или совместно с инвесторами с целью создания прецедентов и судебной практики; - Разработка предложений в области институциональных и правовых реформ, способствующих улучшению практики корпоративного управления в России; - Предоставление консультационных услуг российским и зарубежным инвесторам, компаниям и профессиональным участникам рынка ценных бумаг по различным аспектам корпоративного 	<p>Г-н ВАСИЛЬЕВ Дмитрий Валерьевич Исполнительный директор Тел.: 7 (095) 258 35 69 Факс 7 (095) 258 35 68</p> <p>Интернет сайт: www.iclg.ru</p>

	управления.	
<p>21. Инвестиционный банк «Тройка-Диалог»</p> <p>Адрес: 103009, Москва, Романов переулок, 4</p>	<p>Инвестиционный банк «Тройка-Диалог» был основан в 1991 г. Банк принимает активное участие в отечественных и международных проектах в области корпоративного управления. Тройка была одним из основателей Ассоциации по защите прав инвесторов, а также Всемирного экономического форума по корпоративному управлению. Тройка работает с регулируемыми органами и международными экспертами над повышением стандартов деловой практики в России.</p> <p>Эксперты Банка осуществляют обширные корпоративные исследования. Ими была разработана и поддерживается методология оценки инвестиционного риска, при этом особое внимание уделяется рискам, связанным с корпоративным управлением. С 1998 г. Тройка выпускает еженедельную публикацию «Деятельность в области корпоративного управления», которую можно найти на интернет сайте.</p>	<p>Г-н Бернар СУШЕ Управляющий директор</p> <p>Г-жа КРАСНИЦКАЯ Елена Владимировна Эксперт по вопросам корпоративного управления</p> <p>Тел.: (7 095) 258 05 11 Факс (7 095) 258 05 82 e-mail: elena_krasnitskaya@troika.ru Интернет сайт: www.troika.ru</p>
<p>22. Служба рейтинга корпоративного управления Стандарт энд Пуэрз</p> <p>Адрес: 121019, Москва, Гоголевский бульвар, 11 9-ый этаж</p>	<p>«Стандарт энд Пуэрз» предлагает продукцию и услуги, цель оказания которых состоит в повышении уровня прозрачности информации, эффективности рынков, а также представляет финансовому сообществу ряд стандартов, необходимых им для принятия информированных финансовых решений. Используя соответствующую методологию, Служба рейтинга корпоративного управления Стандарт энд Пуэрз анализирует систему взаимодействия между руководством компании, ее советом директоров, акционерами и другими финансово заинтересованными лицами.</p> <p>Служба рейтинга корпоративного управления Стандарт энд Пуэрз разработала следующие рейтинги:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <u>Рейтинг корпоративного управления</u>, позволяющий компании дифференцироваться в конкурентной рыночной среде. - <u>Оценка корпоративного управления</u>, с помощью которой компании могут выявить слабые и сильные стороны внутренней системы корпоративного управления. Компании также получают возможность сравнить внутренние стандарты с существующими кодексами и руководящими принципами в данной области. 	<p>Г-жа КОЧЕТЫГОВА Юлия Владимировна Директор Службы рейтинга корпоративного управления в Москве</p> <p>Тел: (7 095) 745 2903 Fax: (7 095) 745 29 05 e-mail: julia_kochetygova@standardandpoors.com Интернет сайт: www.standardandpoors.com</p>
	Международные организации	
<p>23. Группа Всемирного банка – Международный банк реконструкции и развития</p> <p>Адрес: 1818 H Street NW Washington, DC 20433, USA</p>	<p>(I) Программа оценки финансового сектора (ПОФС) – совместный проект Всемирного банка и МВФ, работа над которым началась в мае 1999 г. Цель проекта состоит в повышении эффективности усилий, направленных на придание большей устойчивости финансовым системам в странах-членах. Ключевыми компонентами ПОФС являются детальные оценки соблюдения соответствующих стандартов и кодексов в финансовом секторе. На основе этих оценок разрабатываются Отчеты о соблюдении стандартов и кодексов (ОССК). В Отчетах даются заключения о том, в какой степени страны соблюдают определенные стандарты, признанные на международном уровне. Отчеты включают стандарты в области корпоративного управления, бухгалтерского учета, аудита, несостоятельности предприятий и прав кредиторов, распространения информации, прозрачности валютной и финансовой информации, прозрачности налоговой системы, банковского надзора, ценных бумаг, страхования, а также платежных систем. Подготовка и публикация Отчетов с заключениями о соблюдении этих стандартов ведется на добровольной основе.</p>	<p>Г-н Оливье ФРЕМОН, Координатор Программы Консультативный совет по корпоративному управлению для частного сектора Tel: 1 202 473 8569 Fax: 1 202 522 3687 Email: ofremond@worldbank.org</p> <p>Г-жа Сильви К. БОССОУТРОТ Руководитель по операциям Tel: 1 202 473 8569 Fax: 1 202 522 3687</p>

	(II) Проект развития фондового рынка (ПФР) представляет собой кредит технической помощи России объемом в 55 млн. долл., одобренный в 1996 г. Проект разработан с целью усиления институциональных возможностей ФКЦБ России для осуществления руководства и регулирования на рынке ценных бумаг и обеспечения надлежащей системы корпоративного управления.	Email: sbossoutrot@worldbank.org Интернет сайт: www.worldbank.org
24. Глобальный форум по корпоративному управлению Адрес: C/O The World Bank Group 1818 H Street NW Washington D.C. 20433	Глобальный форум по корпоративному управлению основан совместно Всемирным банком и ОЭСР. Он служит в качестве организации стран-доноров, в которую входят доноры из стран-членов ОЭСР и стран, не являющихся членами ОЭСР. Это новая международная инициатива, которая собирает вместе ведущие организации, принимающие участие в реформах системы корпоративного управления по всему миру: многосторонние банки, работающие в развивающихся странах и странах с переходной экономикой, международные организации, объединения по странам, участвующие в реформах системы корпоративного управления, а также организации, разрабатывающие профессиональные стандарты, и представители частного сектора. Форум был основан с целью оказания помощи в области корпоративного управления странам с переходной экономикой. Функции Форума включают: расширение диалога по вопросам корпоративного управления; обмен опытом и надлежащими примерами практики; координирование деятельности и определение и заполнение пробелов в технической помощи.	Г-жа Анна СИМПСОН Менеджер Tel: 1 202 473 6857 Fax 1 202 522 2029 Email: cgsecretariat@worldbank.org Интернет сайт: www.gcgf.org
25. Международная финансовая корпорация (МФК) Проект по корпоративному управлению в России Адрес: Москва, 103009, ул. Большая Дмитровка, 7/5, строение 2	Проект международной финансовой корпорации (МФК) «Корпоративное управление в России» осуществляется с апреля 2001 года в рамках программы по оказанию содействия странам с формирующейся рыночной экономикой. Основную часть обязательств по финансированию Проекта взяли на себя правительства Нидерландов и Швейцарии. Главная цель Проекта – усилить инвестиционную привлекательность российских предприятий и предоставить им возможность доступа к финансовому капиталу, в том числе иностранному, посредством совершенствования методов корпоративного управления. Работа над Проектом будет вестись посредством четырех региональных офисов. Первый региональный офис уже открылся в Санкт-Петербурге. Второй офис скоро начнет работу в Самаре. Реализация Проекта МФК «Корпоративное управление в России» проходит по нескольким направлениям, включая: - Практические семинары для акционерных обществ; - Специальные курсы для членов советов директоров по проблемам корпоративного управления; - Индивидуальные консультации и помощь открытым акционерным обществам в области корпоративного управления; - Подготовка и распространение пособия по эффективному внедрению методов корпоративного управления компанией; - Содействие финансовому менеджменту в рамках корпоративного управления; - Содействие государственным структурам в совершенствовании законодательства в области корпоративного права; - Содействие образовательным учреждениям по внедрению и/или совершенствованию лекционных курсов по теме «Корпоративное управление»;	Г-жа КОШЕЛЕВА Наталья Игоревна Заместитель руководителя проекта Тел.: (7095) 755 56 51 Факс: (7095) 755 8296 e-mail: CGPRussia@ifc.org Интернет сайт: www.ifc.org

	<p>- Проведение встреч представителей российских эмитентов с потенциальными инвесторами.</p> <p>В рамках Проекта «Корпоративное управление в России» МФК сотрудничает с Государственной Думой РФ, Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг, Институтом фондового рынка и управления, Ассоциацией по защите прав инвесторов, администрациями регионов, международными организациями, представленными в России, а также другими организациями.</p>	
<p>26. Всемирный экономический форум – Инициатива по вопросам корпоративного управления</p> <p>Адрес: 91-93 route de la Capite 1223 Colongy – Geneva</p>	<p>В 1999 г. Всемирный экономический форум начал работу над проектом «Изменение системы корпоративного управления в России».</p> <p>Форум сформировал две группы: 1) Рабочая группа по России, членами которой являются представители компаний, принадлежащих россиянам и управляемых россиянами, которые по мнению Форума, надлежащим образом управляются и стремятся к достижению стандартов, принятых на международном уровне и 2) Деловой совет стран центральной и восточной Европы, состоящий из членов Всемирного экономического форума, чьи интересы связаны с Россией. Эти группы стали частью процесса, отслеживаемого Всемирным экономическим форумом.</p> <p>В 2000 г. Всемирный экономический форум на основе работ CaIPERS и ОЭСР разработал кодекс корпоративного поведения. Его основные принципы обсуждались с членами Рабочей группы по России и Делового совета стран центральной и восточной Европы, а также различными практиками. Форум также начал работу над проектом по оценке степени, в которой факторы внешней среды благоприятствуют или препятствуют осуществлению надлежащей практики корпоративного управления в компаниях. Опираясь на работу, предпринятую совместно с инвестиционным банком “Тройка Диалог” на уровне компаний, Форум уделяет основное внимание вопросам правового регулирования, информации и инфраструктуры рынка. Эта оценка станет основой для сравнения стандартов корпоративного управления различных стран. Конечная цель состоит в том, чтобы создать рейтинги компаний, которые будут учитывать как микро так и макро факторы корпоративного управления.</p>	<p>Г-н Терри МАЛЛЕРЕ Директор по Европе и Центральной Азии Тел.: (41 22) 869 1243 Fax: (41 22) 786 2744 e-mail: thierry.malleret@weforum.org Интернет сайт: www.weforum.org</p>
<p>27. Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)</p> <p>Адрес: One Exchange Square, London EC2A 2JN, England</p>	<p>ЕБРР содействует совершенствованию системы корпоративного управления как с помощью банковских операций, так и посредством инициатив технической помощи. Посредством Программы правовой реформы в странах с переходной экономикой ЕБРР оказывает содействие России в области совершенствования закона о рынке ценных бумаги и закона об акционерных обществах, а также в построении независимых и эффективно действующих институтов. В число последних проектов технической помощи входят:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Разработка Российского Кодекса корпоративного поведения, осуществляемая под руководством ФКЦБ; - Разработка Институтом корпоративного права и управления инструмента оценки системы корпоративного управления с целью оказания содействия инвесторам в оценке поведения компаний - потенциальных получателей инвестиций; - Разработка модели Закона о рынке ценных бумаг для СНГ; - Оказание содействия ФКЦБ в разработке нового Закона «Об акционерных обществах» и проекта 	<p>Г-н Дэвид БЕРНСТЕЙН Главный советник, Глава отдела правовых реформ в странах с переходной экономикой Тел: 44 20 7338 6820 Факс 44 20 7338 6150 e-mail: bernsted@ebrd.com</p> <p>Г-н Алексей ЗВЕРЕВ Советник Тел: 44 20 7338 6370 Факс 44 20 7338 6150 Email: zvereva@ebrd.com</p> <p>Г-жа Луиз Кэмпбелл</p>

	<p>Закона «Об инвестиционных фондах», а также в разработке концепции Закона о документах в электронной форме/ бездокументарных ценных бумагах и концепции Закона об операциях с ценными бумагами;</p> <ul style="list-style-type: none"> - Оказание содействия ФКЦБ в области дальнейшей разработки российской правовой базы для развития рынка деноминированных рублевых облигаций; - Проведение совместно с ФКЦБ и при поддержке ЕС серии семинаров для законодателей, представителей российского правительства, научных работников и участников рынка с целью продвижения и содействия принятию вышеупомянутых законов. <p>ЕБРР также рассматривает возможность начала нового проекта по оказанию содействия в разработке модели Закона о защите прав инвесторов.</p>	<p>Старший банкир Tel: 7 501/095 787 1111 Fax: 7 501/095 787 1122 e-mail: campbell@ebrd.com Интернет сайт: www.ebrd.com</p>
--	--	---

ПРИЛОЖЕНИЕ D. РОССИЙСКИЕ НОРМАТИВНЫЕ АКТЫ В ОБЛАСТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть первая от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ (с изменениями, внесенными Федеральными законами от 20.02.1996 № 18-ФЗ, от 12.08.1996 № 111-ФЗ, от 08.07.1999 № 138-ФЗ, от 16.04.2001 № 45-ФЗ, от 15.05.2001 № 54-ФЗ).

Кодекс определяет основные принципы, правовое положение и организационно-правовые формы юридических лиц.

2. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 25 декабря 1995 г. № 208-ФЗ (с изменениями, внесенными Федеральными законами от 13.06.1996 № 65-ФЗ, от 24.05.1999 № 101-ФЗ, от 07.08.2001 № 120-ФЗ)

Закон регулирует правовое положение акционерных обществ, созданных на территории Российской Федерации, права акционеров, процедуру принятия решений и компетенцию органов управления акционерных обществ.

3. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ (с изменениями, внесенными Федеральными законами от 26.11.1998 № 182-ФЗ, от 08.07.1999 № 139-ФЗ, от 07.08.2001 № 121-ФЗ)

Закон регулирует отношения по выпуску и обращению эмиссионных ценных бумаг независимо от вида эмитента и устанавливает особенности создания и деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг.

4. Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» от 15 марта 1999 г. № 46-ФЗ.

Закон устанавливает:

- условия предоставления профессиональными участниками рынка ценных бумаг услуг инвесторам, которые не являются профессиональными участниками;
- дополнительные требования к профессиональным участникам, которые предоставляют услуги инвесторам на рынке ценных бумаг;
- дополнительные требования к размещению ценных бумаг среди неограниченного круга инвесторов на рынке ценных бумаг;
- дополнительные меры по защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг и ответственность эмитентов и других лиц за нарушение таких прав и интересов.

5. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)» от 8 января 1998 г. № 6 -ФЗ.

Закон регулирует процедуру банкротства юридических лиц и меры по предотвращению банкротства.

6. Закон Российской Федерации «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» от 22 марта 1991 г. № 948-1

Закон устанавливает организационные и правовые принципы предотвращения, ограничения и пресечения монополистической деятельности и недобросовестной конкуренции. В законе содержится определение аффилированного лица.

7. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Положения о порядке выдачи разрешения Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг на допуск к обращению эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами Российской Федерации в форме ценных бумаг иностранных эмитентов, выпускаемых в соответствии с иностранным правом, и удостоверяющих права на эмиссионные ценные бумаги российских эмитентов» от 13 марта 2001 г. №3

Постановление регулирует допуск к обращению российских ценных бумаг, выпущенных за пределами Российской Федерации в форме депозитарных ценных бумаг.

8. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Положения о порядке и объеме раскрытия информации открытыми акционерными обществами при размещении акций и ценных бумаг, конвертируемых в акции, путем подписки» от 20 апреля 1998 г. №9

Постановление регулирует порядок и объем раскрытия информации при размещении акций.

9. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Стандартов эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии» от 17 сентября 1996 г. №19 (в редакции Постановления ФКЦБ от 11 ноября 1998 г. № 47)

Постановление регулирует процедуру эмиссии акций и облигаций акционерными обществами.

10. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций» от 12 февраля 1997 г. № 8 (в редакции Постановления ФКЦБ от 11 ноября 1998 г. № 48)

Постановление регулирует эмиссию акций и облигаций при реорганизации акционерных обществ.

11. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Положения о ведении реестра владельцев именных ценных бумаг» от 2 октября 1997 г. №27 (в редакции Постановления ФКЦБ от 20 апреля 1998 г.)

Постановление регулирует ведение реестра владельцев акций и иных эмиссионных ценных бумаг.

12. Постановление ФКЦБ «Об утверждении Положения о порядке раскрытия информации о существенных фактах (событиях и действиях), затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента эмиссионных ценных бумаг» от 12 августа 1998 г. №32

Постановление регулирует порядок раскрытия акционерными обществами информации о существенных фактах.

ПРИЛОЖЕНИЕ Е: ОБЗОР РОССИЙСКОЙ СУДЕБНОЙ СИСТЕМЫ¹¹

Введение

1. Существующая судебная система Российской Федерации была создана и развивалась в результате судебной реформы, которая проводилась последние десять лет с целью создать независимую судебную систему наряду с исполнительной и законодательной ветвями власти. Судебная система устанавливается Конституцией, федеральными конституционными законами и другими федеральными законами.

2. Судебная система состоит из следующих судов:

- Конституционного Суда Российской Федерации и конституционных (уставных) судов республик и иных субъектов Российской Федерации;
- Четырехуровневой системы судов общей юрисдикции: (1) Верховного Суда Российской Федерации, (2) верховных судов республик, краевых и областных судов; (3) судов городов федерального значения, (4) и районных судов. Суды общей юрисдикции рассматривают дела, касающиеся граждан.
- Трехуровневой системы арбитражных (коммерческих) судов: Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, федеральных окружных судов и арбитражных судов субъектов Российской Федерации. Арбитражные суды рассматривают экономические споры, включая те, что касаются физических лиц и других субъектов, не являющихся юридическими лицами.

Конституционный суд Российской Федерации

3. Конституционный суд Российской Федерации не разрешает коммерческие споры в общем и не рассматривает дела по вопросам корпоративного управления, а скорее выступает в качестве судебного органа для проведения конституционной проверки, самостоятельного и независимого осуществления судебных полномочий посредством конституционных судебных разбирательств. Конституционный суд состоит из 19 судей, назначаемых Советом Федерации по представлению Президента Российской Федерации. В настоящее время он функционирует на основании Федерального конституционного закона 1994 года (с изменениями и дополнениями 2001 г.). Суду подведомственны следующие дела:

- Дела о соответствии Конституции федеральных законов и нормативных актов Президента, Правительства Российской Федерации, Совета Федерации и Государственной Думы, конституций и уставов субъектов Российской Федерации, а также законов и иных

¹¹ Информация в данном приложении основывается существенным образом на «Руководстве по разрешению коммерческих споров в Российской Федерации, Министерство торговли США» и соответствующих страницах в Интернете. Исследования первоисточников не проводилось.

нормативных актов, изданных по вопросам, относящимся к совместному ведению органов государственной власти Российской Федерации и органов государственной власти субъектов Российской Федерации или к ведению органов государственной власти Российской Федерации; договоров и соглашений между органами государственной власти Российской Федерации и органами государственной власти субъектов Российской Федерации, а также между органами государственной власти субъектов Российской Федерации; и не вступивших в силу международных договоров Российской Федерации;

- Дела, касающиеся споров о компетенции между федеральными органами государственной власти; между органами государственной власти Российской Федерации и органами государственной власти субъектов Российской Федерации; между высшими государственными органами субъектов Российской Федерации;
- Дела и запросы, касающиеся толкования Конституции Российской Федерации;
- Дела, касающиеся установления соответствия Конституции закона, примененного или подлежащего применению в конкретном деле.

4. Конституционный суд представляет собой судебный орган для рассмотрения законов и иных нормативных актов, применяемых к коммерческим отношениям, которые обращаются в суд лицо считает неконституционными. В последние годы Конституционный суд издал несколько важных решений по таким вопросам, как конфискация имущества таможенными органами, ответственность за задержку в уплате налогов, надлежащая процедура взыскания штрафов и по другим вопросам. Решения Конституционного суда являются обязательными для арбитражных судов и судов общей юрисдикции, а также для всех остальных официальных органов.

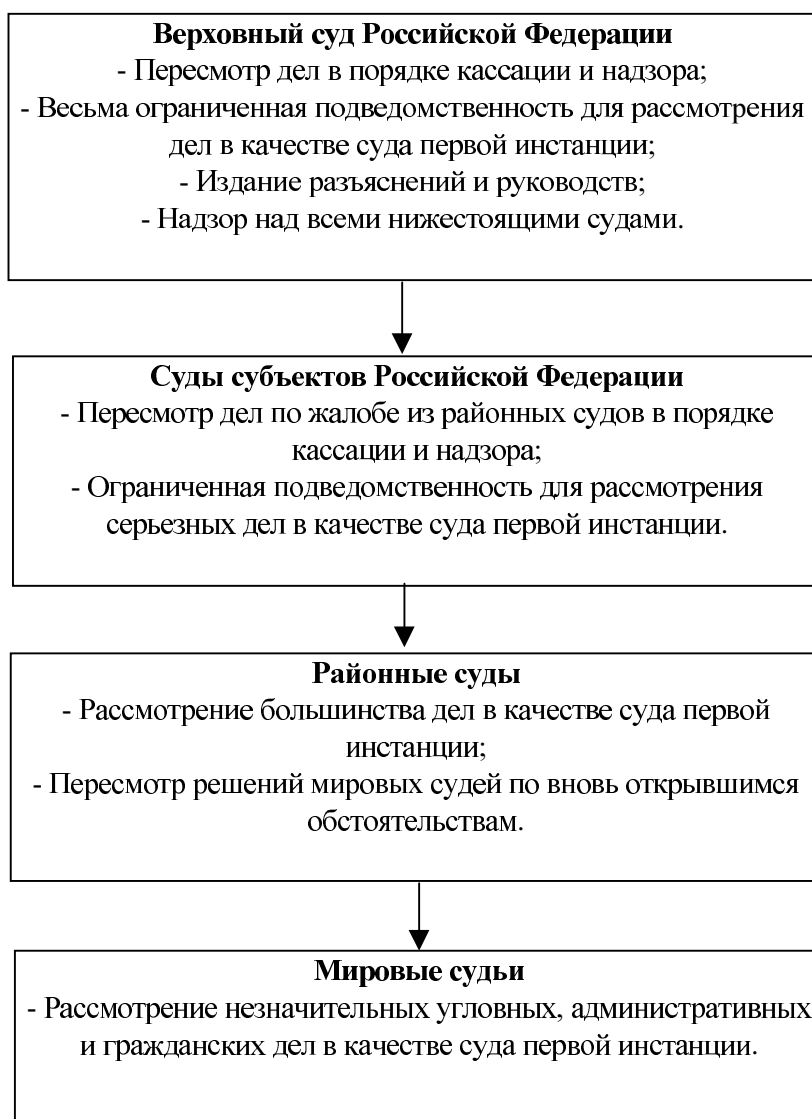
Суды общей юрисдикции

5. Судам общей юрисдикции подведомственны все дела, которые могут рассматриваться судом в Российской Федерации и рассмотрение которых не подведомственно арбитражным судам или Конституционному суду. Они включают в себя:

- Все уголовные дела;
- Гражданские дела с участием граждан, в которых хотя бы одна из сторон не является индивидуальным предпринимателем;
- Обжалование действий административных и иных государственных органов, которые не подведомственны другим судам;
- Дела по установлению фактов, имеющих юридическое значение в отношении граждан;
- Дела, касающиеся семейных вопросов;
- Наследственные вопросы;
- Дела, касающиеся прав на жилье, пенсий и пособий, а также иных вопросов социальной защиты;
- Иные виды дел.

6. Структура и организация судов общей юрисдикции пока еще окончательно не определены, поскольку законодательство, которое детально регулировало бы систему, еще не принято. Согласно Закону «О судебной системе Российской Федерации» 1996 года Верховный суд Российской Федерации является высшим судебным органом по отношению к судам субъектов Российской Федерации и военным судам. Существуют также районные суды, которые рассматривают дела в качестве суда первой и второй инстанции и осуществляют иные полномочия, предусмотренные федеральным конституционным законом. Особенности организации, полномочия и компетенции военных судов и верховных судов субъектов Российской Федерации также должны быть определены в федеральных конституционных законах. Однако, необходимые федеральные конституционные законы пока еще не приняты.

7. До принятия новых законов действует следующая структура судов общей юрисдикции:

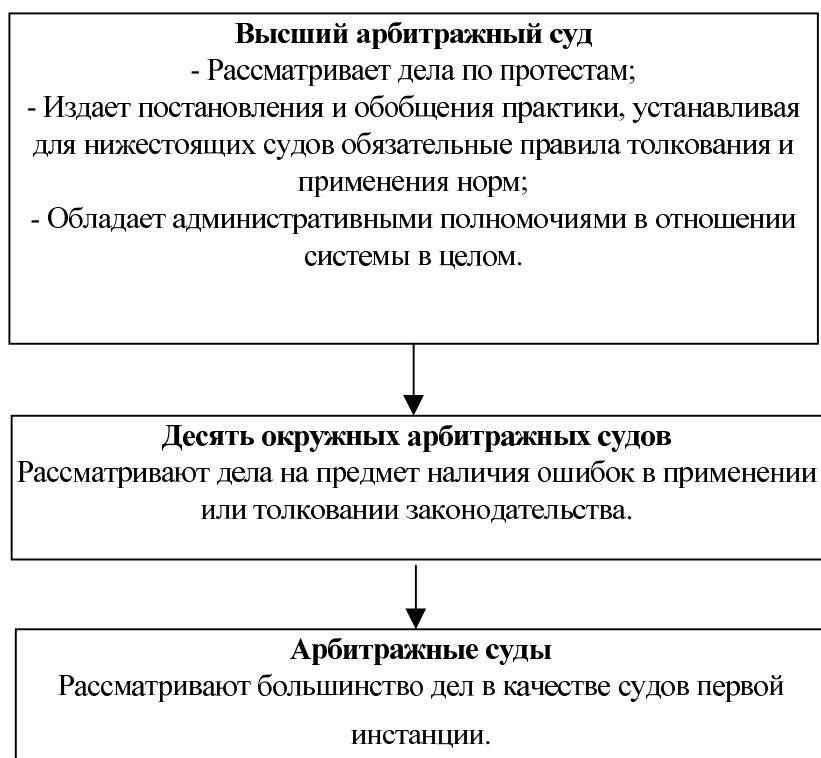


Арбитражные (коммерческие) суды

8. Согласно Федеральному конституционному закону «Об арбитражных судах в Российской Федерации» 1995 года, в соответствии с которым в настоящее время функционирует система арбитражных судов, арбитражным судам подведомственно большинство коммерческих споров и много других дел с участием юридических лиц или зарегистрированных индивидуальных предпринимателей. В соответствии с законом 1995 года структура арбитражных судов представлена в виде трехуровневой системы. Данная система состоит из:

- Арбитражных судов субъектов Российской Федерации, которые рассматривают большинство дел в качестве суда первой инстанции и в апелляционные инстанции;
- Десяти арбитражных судов округов, каждый из которых осуществляет свои полномочия на большой территории, которые рассматривают решения нижестоящих арбитражных судов на предмет наличия ошибок в применении или толковании законодательства.
- Высшего арбитражного суда, который рассматривает дела по протестам, издает постановления и обобщения практики, устанавливая для нижестоящих судов обязательные правила толкования и применения норм.

9. Следовательно, действующая структура системы арбитражных судов может быть представлена следующим образом:



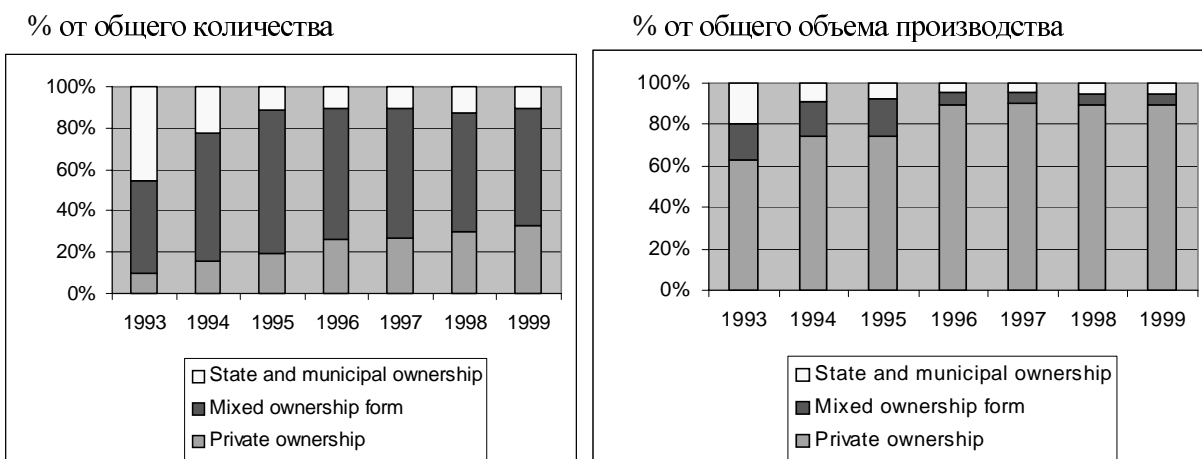
ПРИЛОЖЕНИЕ F: СОБСТВЕННОСТЬ, КОНТРОЛЬ И ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ В РОССИИ

I. Характеристики собственности и контроля в России

I.1. Основные характеристики

- После нескольких волн приватизации почти 90 % российской продукции сейчас выпускается предприятиями, находящимися в частных руках, включая частично приватизированные предприятия. На конец 90-х гг. по количеству предприятий все еще лидировала смешанная форма собственности (сочетание государственной, региональной или местной и частной собственности).

График 1. Классификация предприятий Российской Федерации по формам собственности



* State ownership (государственная собственность) – имущество, принадлежащее Российской Федерации (федеральное имущество) или субъектам Федерации (имущество субъектов Федерации). Муниципальная собственность – имущество, принадлежащее городским и сельским населенным пунктам, а также другим муниципальным образованиям на праве собственности.

**Private ownership - частная собственность

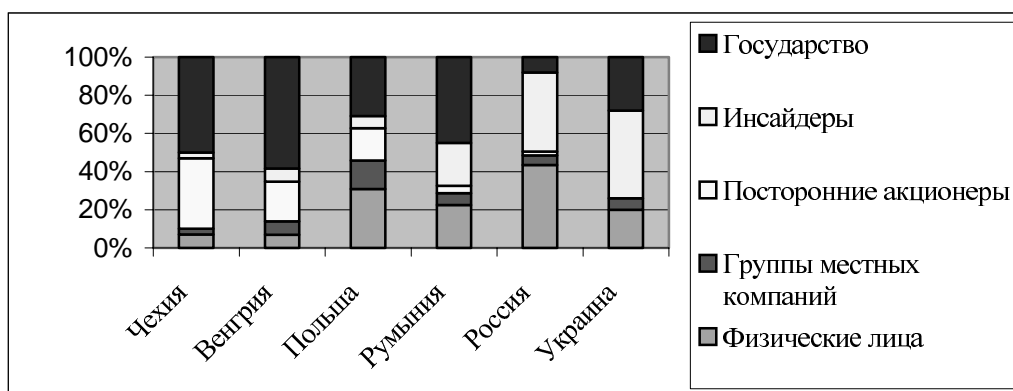
*** Mixed ownership - смешанное государственное и частное российское имущество

Остаток (до 100%) – имущество с иностранным участием, принадлежащее социальным организациям и т.д.

Источник: Госкомстат РФ

- В отличие от других стран с переходной экономикой преобладание инсайдеров остается очень заметной характеристикой структуры акционерной собственности в России. Действительно, в 1999 г. инсайдеры оставались наиболее влиятельными акционерами на 43 % предприятий. Более того, крупнейший акционер владеет еще 43 %, причем во многих случаях такое лицо вполне могло быть связано с менеджерами предприятия.

График 2. Крупнейшие акционеры* приватизированных компаний в различных переходных странах



* Эта информация, таким образом, носит ограниченный характер, и определение, данное доминирующей форме собственности в этом обзоре ЕБРР, можно считать неудовлетворительной. Однако оно дает возможность международного сопоставления. Источник: Обзор деловой среды ЕБРР/Всемирного банка, 1999 г.

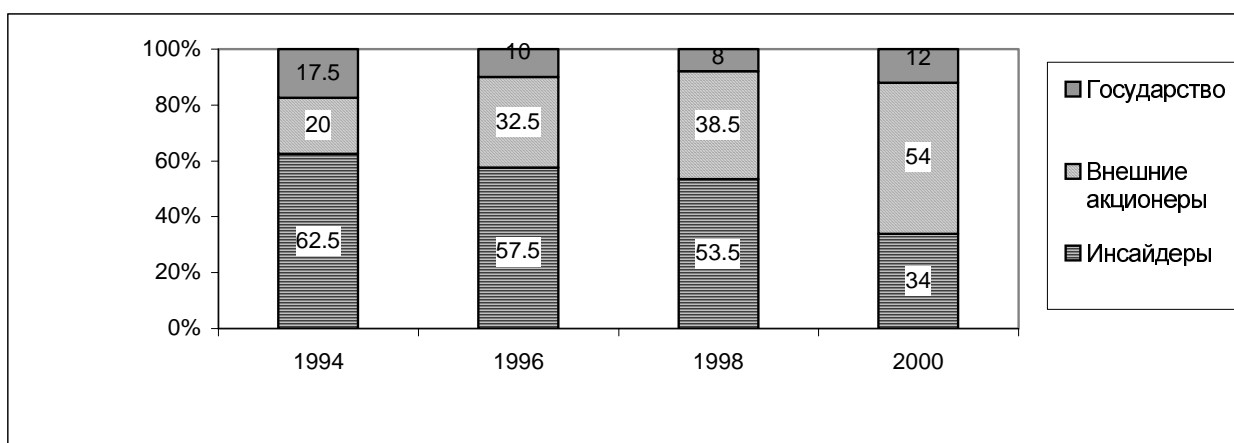
- В той степени, в которой это может быть установлено в российских условиях, структура собственности на акции компаний в России остается относительно рассеянной:
 - В 2000 г. в 62% акционерных обществ не было такого акционера, которому одному принадлежало бы более 25% акций. В оставшихся компаниях был один, а в редких случаях (6% акционерных обществ) два акционера, которым принадлежало более 25% акций;
 - Лишь в 13% акционерных обществ был акционер, которому принадлежало более 50% акций;
 - Лишь в 4% – акционер, доля которого превышала 75 % (Радыгин, 2001).

1. 2. Эволюция структуры собственности в переходный период

- Программа массовой приватизации 1992-1994 гг. привела к созданию структуры акционерной собственности, в которой инсайдеры имели подавляющее превосходство при значительной сохранившейся доле государства. Что касается посторонних инвесторов, две наиболее заметные группы составляли нефинансовые фирмы и физические лица, зачастую связанные с менеджерами компании. В сочетании с контролем менеджеров за акциями работников это часто давало менеджерам фактически контролирующее положение в компании.
- Постприватизационное распределение акционерной собственности продемонстрировало устойчивую тенденцию перехода собственности к посторонним акционерам. Это сопровождалось соответствующим уменьшением доли акций, находившихся в собственности инсайдеров и государства. В России это происходило с использованием различных средств, таких как:
 - Покупка акций на вторичном рынке (у работников, инвестиционных институтов, брокеров или банков),

- Покупка – на предпочтительных условиях – пакетов акций, которые ранее оставались в федеральной собственности или у региональных властей (остаточная приватизация, залоговые аукционы, доверительное управление и т.д.),
- Добровольное или обязательное – административными средствами – создание холдингов или финансово-промышленных групп,
- Санкционированное размывание государственных долей,
- Обмен долгов на акции.

График 3. Эволюция структуры собственности российских средних и крупных акционерных обществ в 1994-2000 гг., в % от уставного капитала¹²



Источник: Опросы и другие обзоры Института экономики переходного периода (ИЭПП).

- Консолидация собственности в России растянулась на длительный срок – крупные пакеты акций крупнейших и стратегически важных компаний оставались в руках государства до второй половины 90-х гг. Этот процесс консолидации привел к непрекращающемуся противостоянию и даже к ожесточенным битвам за контроль между могущественными группировками, заинтересованными в сохранении сложившегося положения, и их соперниками.
- В частности, некоторые стратегические сектора, такие как нефтяная промышленность, пережили «двойной» процесс приватизации. На первом этапе в 1992-1993 гг. были приватизированы нефтедобывающие компании и образованы холдинги, в которые вошли оставшиеся в руках государства акции этих отдельных нефтедобывающих компаний. Впоследствии, в 1995-1997 гг., были приватизированы и эти холдинги. Покупатели «второй волны», получившие контрольный пакет акций в этих холдинговых компаниях, неизбежно вступали в конфликт с миноритарными акционерами аффилированных компаний «первой волны». Эти конфликты продолжались в нефтяной отрасли по меньшей мере в течение трех лет¹³ и стали символом корпоративных битв в России в 1997-1999 гг.
- Как следствие, структура акционерной собственности в крупнейших акционерных обществах России отличается от описанной в Графике 3. Она характеризуется относительно высокой долей

¹² Эти таблицы были составлены, чтобы проиллюстрировать наиболее важные качественные тенденции и не могут использоваться для строгих эмпирических оценок. Таблица не учитывает крупные акционерные общества (холдинги), стратегически важные компании (в которых государство оставило за собой пакет акций) или отраслевые различия. Реальная доля инсайдеров (менеджеров), как правило, оказывается выше, если учитывать аффилированные компании, рассматриваемые здесь как посторонние акционеры.

¹³ Нефтяная компания ЛУКОЙл представляется своего рода исключением, поскольку она перешла на единую акцию еще в 1995 году.

холдинговых компаний (включая государственные), значительно более низкой долей работников (включая менеджеров) и относительно высокой долей собственников-нерезидентов.

- Самая быстрая и поразительная эволюция происходила после финансового кризиса 1998 г., который привел к новому широкомасштабному перераспределению и консолидации собственности в корпоративном секторе. Этот процесс был приведен в движение тремя главными факторами, связанными друг с другом.
- Во-первых, кризис на фондовом рынке дал толчок дальнейшему широкомасштабному и спонтанному бегству от неликвидных пакетов акций. Низкие цены на эти акции создали благоприятные условия для консолидации контроля менеджерами и крупными акционерами. Более того, ряд отраслей смог найти финансовые ресурсы для консолидации контроля как путем усиления влияния руководства, так и путем вытеснения иностранных инвесторов¹⁴. Массовое бегство иностранных инвесторов и продажа акций российскими финансовыми институтами, оказавшимися в сложном положении после кризиса, также способствовали этой консолидации.
- Во-вторых, финансово-промышленные группы (ФПГ), в первую очередь, создававшиеся вокруг банков, были расформированы. Это привело к перераспределению значительного числа акций, принадлежавших, главным образом, крупным московским банкам (как правило, через добровольное погашение долгов банков акциями промышленных компаний), попыткам избавиться от неликвидных и убыточных активов, к арестам пакетов акций должников и продаже отдельных пакетов через официальную процедуру банкротства. Победителями оказались федеральные естественные монополии и некоторые группы, возникшие вокруг крупных корпораций.
- Наконец, все более заметными и успешными в послекризисный период становились попытки региональных властей установить контроль над крупнейшими предприятиями в своих регионах. Особый упор был сделан на создание региональных холдинговых компаний под эгидой местных властей. Этот процесс сопровождался попытками вывести пакеты акций региональных компаний из доверительного управления, признать незаконными новые эмиссии акций, угрожавшие изменить региональную корпоративную структуру в интересах посторонних акционеров, и оспорить приватизационные сделки, выигранные представителями центра (федеральными группами), другими регионами или иностранными инвесторами.
- Таким образом, резкое снижение доли собственности работников и растущее влияние посторонних акционеров объясняются, главным образом, процессом концентрации собственности в период после кризиса 1998 г. и снижением официально зарегистрированной доли менеджеров (с 12-16 % в 1996 г. до 7-8 % сейчас)¹⁵. Последнее происходило либо посредством прямой передачи акций посторонним инвесторам (в виде продаж и в счет погашения долгов), либо путем передачи существующих акций аффилированным компаниям или регистрации в них недавно приобретенных акций. Эти две последние тенденции привели к установлению более широкого неформального контроля со стороны менеджеров.

¹⁴ Повышение цен на нефть, начиная с марта 1999 года позволило нефтяной промышленности мобилизовать необходимые ресурсы для консолидации контроля. Что касается металлургии, она получила необходимые ресурсы благодаря резкому снижению своих долларовых затрат в сочетании со стабильной ценой на ее продукцию. Кроме того, в 1999-2000 гг. произошла резкая эскалация войн за передел собственности со все более широким использованием фиктивных банкротств и долговых схем, что привело к вытеснению иностранцев.

¹⁵ См.: А. Радыгин, Р. Энгов. *Институциональные проблемы развития корпоративного сектора: Собственность, контроль, рынок ценных бумаг*; Москва, ИЭПП, 1999, сс. 65-66.

- Государственные доли в акционерном капитале большинства компаний, по сути, не играют сколько-нибудь существенной роли, за исключением стратегических отраслей и нескольких крупнейших акционерных обществ. Незначительный рост государственных долей в последнее время может объясняться тем, что в 1998-2000 гг. частные компании, задолжавшие по обязательным платежам в бюджет, объявлялись банкротами и передавались государству, особенно в регионах. Как представляется, это среднесрочная тенденция, которая сохранится в ближайшие годы.
- Период 1998-2000 гг. также характеризовался попытками усилить и ужесточить государственный контроль за компаниями в ключевых отраслях экономики¹⁶. Это происходило путем перераспределения государственной собственности в ряде ведущих российских корпораций через консолидацию государственных пакетов акций под эгидой холдинговых компаний. Эта тенденция стала особенно заметной в 2000 г. и привела к ожесточенным политическим схваткам вокруг реорганизации естественных монополий, в особенности РАО «Газпром» и РАО ЕЭС.
- Ту же тенденцию к консолидации и укрупнению в 1999-2000 гг. проявляли и частные компании. Одновременно происходил переход от относительно аморфных ассоциаций типа конгломератов к более интегрированным – как технологически, так и вертикально – структурам с четкими организационными и правовыми границами. Это особенно проявилось в нефтяной и металлургической промышленности¹⁷. Однако аналогичные примеры были и в химической и пищевой промышленности, а также в гражданском самолетостроении и ряде секторов военно-промышленного комплекса.
- Изменились и логические обоснования такой консолидации по сравнению с финансово-промышленными группами. Сейчас происходит реальная технологическая, экономическая и финансовая интеграция. Эти новые структуры отличаются значительно более высоким уровнем корпоративного контроля над аффилированными компаниями (до 75 % или выше). Они переживают эффективную организационную и правовую трансформацию, включая слияния, консолидацию внутри холдингов и между ними, переход на единую акцию. Новая практика консолидации акций компании вызвала многочисленные конфликты с миноритарными акционерами, хотя часто их удавалось разрешать на этапе переговоров.
- С точки зрения создания *реальных* центров контроля в корпорациях, узкие группы *партнеров* – или лиц, реально владеющих акциями – продолжают консолидировать свои рычаги власти и контроля за эффективностью менеджмента, причем не обязательно на базе акционерной собственности. Таким образом, явная или скрытая консолидация собственности и контроля в российских корпорациях остается ключевой среднесрочной тенденцией.

¹⁶ На фоне общего кризиса системы управления государственным имуществом это также стало необходимым, учитывая потребность в технологической интеграции, укрупнении под влиянием международной конкуренции и неизбежного усиления нажима на компании, чтобы заставить их погасить задолженность перед бюджетом.

¹⁷ Например, создание компании «Русский алюминий» в 2000 году на базе двух частных конкурирующих групп привело к появлению крупнейшего в России алюминиевого холдинга, на долю которого приходится 70 процентов внутреннего рынка.

II. Недостаточный доступ к внешним финансам

- Со времени кризиса 1998 г. российская экономика демонстрирует положительную экономическую динамику, особенно на макроуровне, включая рост производства, профицит бюджета, снижение инфляции и стабилизацию обменного курса. Действительно, ВВП в 2000-2001 гг. вырос на 15% и достиг уровня 1993 г. Эти позитивные тенденции в значительной степени объясняются благоприятными внешними факторами, главным образом, существенным улучшением условий торговли, вызванным эволюцией мировых цен (особенно на нефть и газ) и падением курса рубля – в четыре раза со времени кризиса 1998 г. Но они также стали результатом реального ускорения структурных и институциональных реформ (ОЭСР, Обзор по России 2001 г.).
- Эти позитивные макроэкономические тенденции и структурные реформы сопровождались позитивной динамикой, отмечавшейся в большинстве отраслей экономики, включая те из них, которые годами не выходили из состояния хронической депрессии. Рост рентабельности российских компаний и прибыльности инвестированного капитала вызвал значительное увеличение валовых капиталовложений - на 25 % за два года в 2000-2001 гг.
- Это повлекло за собой возрождение эмиссии депозитарных расписок¹⁸. Еще одной отличительной чертой периода 1999-2000 гг. стал вновь вспыхнувший интерес к рынку корпоративных облигаций и определенный подъем в сфере реинвестированного капитала¹⁹. Однако, уровень внешнего финансирования остается крайне низким. Ни банковский сектор, ни финансовые рынки не предоставляют предприятиям существенного финансирования.

II. 1. Фондовый рынок

- Российский фондовый рынок не полностью оправился от краха 1998 г. После некоторого подъема в конце 1999 г. и начале 2000 г. цены на акции снова упали. Через три года после кризиса объем торгов все еще в три раза уступает докризисному уровню, а Индекс РТС 1 до сих пор находится в районе отметки 200, то есть на своем уровне 1997 г.

¹⁸ В 2000 году около 15 крупных российских корпораций объявили о своем намерении выпустить депозитарные расписки. Также следует отметить, что большинство российских корпоративных заемщиков на рынке еврооблигаций пытались выполнять свои текущие платежные обязательства в срок. Период 1999-2000 гг. также характеризовался возрождением интереса к рынку корпоративных облигаций.

¹⁹ Однако это не означает, что проблема «бегства капитала» утратила свою актуальность. Скорее, речь идет о растущем притоке тех денег, которые ранее были вывезены из страны, в виде псевдоиностранных займов и т.д.

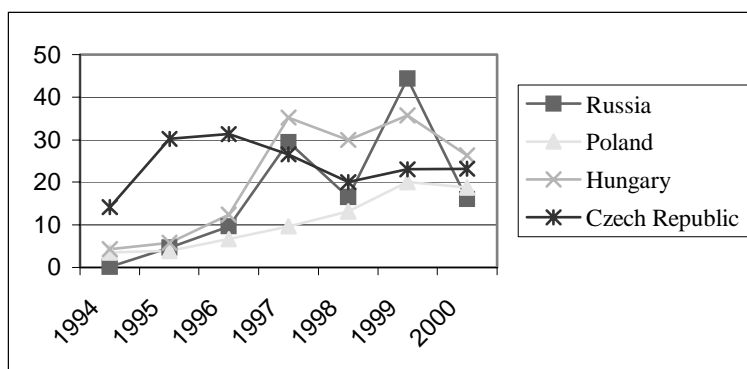
График 4. Объемы торгов и индекс РТС 1 на российском фондовом рынке



Источник: Вебсайт РТС

- Российская фондовая биржа характеризуется низким уровнем капитализации (График 5), очень низкой ликвидностью и свободными плавающими курсами. Как следствие, российский рынок не выступает в роли источника финансирования российских компаний. Сколько-нибудь значительных первичных публичных предложений на нем не было никогда, а после кризиса первичные предложения практически вообще прекратились.
- Резкий подъем российского фондового рынка в 1997 г. был вызван притоком иностранного капитала. Иностранцев привлекали достигнутая к тому времени макроэкономическая и политическая стабильность и премии за высокий риск на фоне общего бума новых рынков. Более того, резкое укрепление АДР и ГДР, подстегнутое надеждами на дальнейшее улучшение после роста цен на нефть и на газ, привело к переоценке внутренних российских акций. Эти два явления не были связаны с улучшением базовых показателей, а ликвидность акций была решающим фактором, влиявшим на решения инвесторов.
- Значительное увеличение разрыва между показателями эффективности фондового рынка и общим улучшением макроэкономической ситуации в России высветило структурные слабости институциональной базы фондового рынка. Как следствие, цена российских акций существенно занижена. Более того, по-видимому, существует четкая корреляция между оценкой уровня фирмы и ее практикой корпоративного управления, свидетельством чему является недавняя работа Б. Блэка (2001 г.).

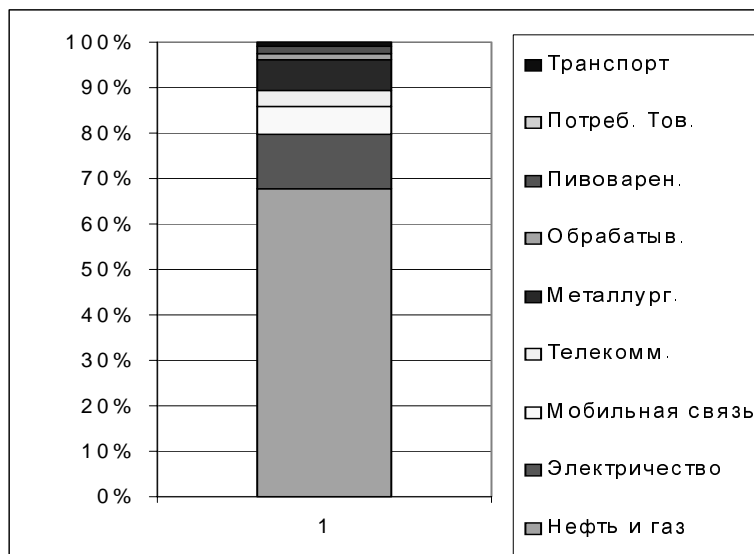
График 5. Рыночная капитализация в % ВВП



Источник : Доклады ЕБРР о странах с переходной экономикой

- Более того, на этом рынке даже в еще большей степени, чем раньше, доминируют нефтяные и энергетические компании, что отражается в распределении их рыночной капитализации (График 6).

График 6. Распределение рыночной капитализации по отраслям на РТС в 2000 г.



Источник: Тройка Диалог / Россия – Рыночные обзоры

II. 2. Рынок облигаций

- Рынок корпоративных облигаций – это относительно новый сегмент российского рынка. Он появился в 1999 г. после того, как эмитентам было разрешено вычитать выплаты процентов из налогооблагаемой прибыли. В первом квартале 2001 г. ежемесячно выпускалось корпоративных облигаций на сумму от двух до трех миллиардов рублей, что сопоставимо с выпусками государственных облигаций. Ожидается, что рынок корпоративных облигаций должен достичь уровня рынка государственных облигаций в начале 2002 г.
- Его главным преимуществом для инвесторов является более высокая доходность по сравнению с рынком государственных облигаций и более высокая структурированность рынка. Более того, корпоративные облигации могут продаваться на бирже или на внебиржевом рынке. Процедуры эмиссии требуют тщательного раскрытия информации. Наконец, банкам не нужно создавать резервы на покрытие безнадежных долгов по этим облигациям, в отличие от кредитов, которые они предоставляют предприятиям. Как следствие, развитие рынка корпоративных облигаций может частично компенсировать крайне низкий уровень банковского кредитования. Тем не менее, такое развитие в течение какого-то времени будет страдать от низкой ликвидности вторичного рынка в сочетании с классической сложностью оценки кредитного рынка.

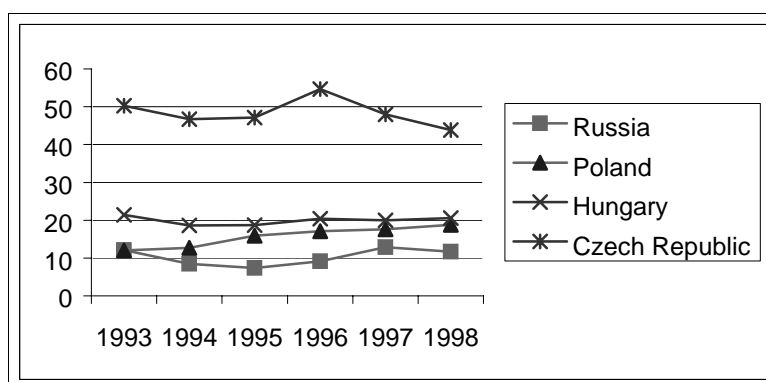
II. 3. Банковский сектор

- Российский банковский сектор еще не оправился от своего краха во время и после кризиса 1998 года, хотя самые последние тенденции демонстрируют определенные позитивные признаки и ряд показателей достиг докризисного уровня. Хотя у большинства проблематичных банков лицензии были отозваны, банки, реструктурированные АРКО (Агентство по реструктуризации кредитных организаций) еще предстоит продать (СБС-Агро, АвтоВАЗбанк и несколько региональных банков), а обеспечение соблюдения пруденциальных требований все еще может считаться «мягковатым». Этот сектор в настоящее время переживает серию слияний и поглощений, так как ряд мелких банков сталкивается с кризисом ликвидности. Совокупный чистый результат все еще остается отрицательным. Контрольные полномочия Центрального банка были расширены в результате принятия в 2001 г. изменений к законам «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и «О несостоятельности (банкротстве) кредитных организаций». Однако создание системы страхования вкладов, переход на международные стандарты финансовой отчетности и отмена ограничений на деятельность иностранных банков все еще остаются крайне необходимыми, первостепенными шагами по укреплению банковской системы.
- С точки зрения размера банковский сектор остается достаточно небольшим (его совокупный капитал составляет лишь 4 % ВВП, а активы – 33 % ВВП) и характеризуется доминированием двух государственных банков, Сбербанка и Внешторгбанка, чей капитал на сегодняшний день составляет 22 % совокупного банковского капитала. Тем не менее, он отличается крайне высокой фрагментацией (в общей сложности в стране насчитывается 1300 банков) и, в то же время, высоким уровнем концентрации – 50 % банковского капитала сосредоточено в пяти ведущих банках. Банки, которые работают с экспортными компаниями (филиалы или банки, находящиеся в совместной собственности, работают, главным образом, как казначейства), переживают самый быстрый рост и самое значительное увеличение ликвидных активов. Они демонстрируют быстрый рост капитала и являются главным источником недавних позитивных тенденций в процессе вывода банковского сектора из кризиса.
- Доверие к банковскому сектору остается довольно низким, о чем свидетельствует очень низкий уровень вкладов (6,6 % ВВП), что отчасти объясняется отсутствием схемы страхования

вкладов. Согласно оценкам, сбережения на сумму 30 млрд. долл. хранятся «в кубышке». Более того, существующие вклады в основном представляют собой краткосрочные депозиты (лишь 12 % вкладов на срок более года), сконцентрированы главным образом в Сбербанке, который контролирует 75 % депозитного рынка. Как следствие, частные вклады в коммерческих банках покрывают лишь 6 % их активов (по сравнению с 31 % в Польше и 48 % в Чехии). На начало 2001 г. межбанковские объемы все еще оставались на 30 % ниже докризисного уровня, а корреспондентские связи все еще не были восстановлены.

- С более глобальной точки зрения, российская банковская система остается недостаточно капитализированной. Собственный капитал достигает лишь 13 % активов, а половина крупнейших банков приближается к критическому коэффициенту достаточности собственного капитала – 10 %.
- Как следствие, банки очень мало помогают в финансировании предприятий. Хотя новые кредиты нефинансовому сектору в реальном исчислении значительно возросли, это в подавляющей и все возрастающей степени кредиты с коротким сроком погашения²⁰. В 1999-2000 гг. на банки приходилось лишь 3% совокупных инвестиций, а предоставленные коммерческими банками займы составляли 14,6% ВВП, т.е. весьма низкий процент даже по сравнению с другими странами с переходной экономикой.

График 7. Займы, предоставленные коммерческими банками, в % от ВВП



Источники: Данные ЕБРР

- На кредитование приходится немногим менее 30 % их активов, что эквивалентно уровню ликвидных активов, находящихся на корреспондентских счетах²¹. В кредитном портфеле преобладают краткосрочные займы (срок погашения 73 % займов наступает в течение года, а для займов в деноминированных в рублях эта доля достигает 82 %), которые используются главным образом для финансирования оборотного капитала. Похоже, что лишь у нефтяной промышленности нет проблем с доступом к банковским займам. В глобальном плане займы обычно предоставляются в рамках групп электроэнергетических компаний и аффилированных с ними банков.

²⁰ Этот рост был особенно заметен в Сбербанке – в 1999-2000 гг. он превысил 200%.

²¹ Этот низкий уровень кредитования промышленности ведет к высокой избыточной ликвидности – на конец 2000 года на корреспондентских счетах Центрального банка России находился 1 млрд. долл., и еще 3 млрд. долл. составляли вклады в Центральном банке России.

Приложение F.1
Структура акционерной собственности приватизированных компаний в российской промышленности, данные различных обзоров

Обзор/ дата	Выборка Всемирного банка ^a (1994)	Ноттингемская выборка ^b (1995/96)	Радыгин ^c (1996)	Блази ^d (1996)	Выборка Российского экономического барометра ^e (1997)	Радыгин (2000)
ИНСАЙДЕРЫ	66.1	59.6	56	58	52.1	27.6
Менеджеры	19.6	14.0	16	18	15.1	7.2
Работники	46.2	45.6	40	40	37.0	20.4
ГОСУДАРСТВО	15.0	9.3	10	9	7.4	12.8
ПОСТОРОННИЕ АКЦИОНЕРЫ	18.9	31.3	34	32.1	38.9	55.4
Физические лица	5.9	6.5	9	6	13.9	15.2
Нефинансовые фирмы	6.7	10.3	<i>Все</i>	15.3	14.7	22.7
Банки	1.0	1.5	<i>Прочие</i>	1.6	0.9	2.2
Инвестиционные фонды	4.5	4.6	<i>Посторонние:</i>	5	4.3	4.4
Иностранцы	0.4	1.0	25	1.6	1.8	4.7
Холдинги/инвест. Компании	-	5.4		2.6	3.3	6.2
Прочие	-	1.7	-	0.9	1.6	4.2**
Размер выборки	235	314	См. прим.*	357	139	201

Источники данных: ^a Эрл/Эстрин (1997), ^b Филаточев и др. (1999), ^c Радыгин (1999), ^d Блази и др. (1997), ^e Аукционек и др. (1998), ^f Радыгин (2001)

* в среднем 4 обзора были осуществлены Госкомимуществом РФ, Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг (ФКЦБ), Группой по мониторингу рынка ценных бумаг ФКЦБ и Институтом экономики переходного периода; размеры выборки составляли соответственно 400, 250, 889, 174.

** включая 0,2% акций, находящихся в руках самой ФКЦБ. Эти акции можно считать акциями инсайдеров.