

ЛУЧШАЯ ПРАКТИКА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ



Гусаков В.А.

Управляющий директор по взаимодействию с органами власти ПАО Московская Биржа, член Экспертного совета по корпоративному управлению при Банке России



Кокорев Р.А.

Ведущий научный сотрудник МГУ им. М.В. Ломоносова, член Экспертного совета по корпоративному управлению при Банке России

Новая редакция Кодекса корпоративного управления Великобритании: основные нововведения

В июле 2018 г. была опубликована новая редакция Кодекса корпоративного управления Великобритании, подлежащая применению с 1 января 2019 г.

Великобритания не без оснований считается родиной современного корпоративного управления (corporate governance). Как известно, первый кодифицированный свод правил надлежащего корпоративного управления был опубликован в 1992 г. в составе знаменитого «Доклада Кэдбери» — именно эти правила зачастую называют «первым Кодексом корпоративного управления». Затем, в 1995 г. был опубликован «Доклад Гринбери», содержащий рекомендации в отношении лучшей практики вознаграждения директоров. На основе этих двух докладов был разработан и в 1998 г. опубликован британский «объединенный» Кодекс корпоративного управления (Combined Code of Corporate Governance).

Поскольку мир вокруг нас меняется постоянно и стремительно, то с неизбежностью изменяется и практика корпоративного управления, и его теоретическое и регуляторное осмысление. Уже в 2003 г. в Combined Code были внесены первые изменения. Затем, начиная с 2006 г., каждые два года появлялась обновленная версия этого документа, причем с 2010 г. он стал именоваться UK Corporate Governance Code (далее также — UK CGC, Кодекс). В июле 2018 г. была опубликована новая редакция UK CGC, подлежащая применению с 1 января 2019 г.

Так же, как и российский Кодекс корпоративного управления 2014 г. (далее — российский ККУ), UK CGC формально не является нормативным актом, чьи положения обязательны для исполнения. Однако в случае несоблюдения той или иной рекомендации Кодекса компания обязана предо-

ставить общественности объяснения, почему она сочла это возможным для себя (подход «comply or explain»). Этим объяснениям уделяется пристальное внимание, и требования к ним с годами становятся все более жесткими.

«Держателем» UK CGC является Совет по финансовой отчетности (Financial Reporting Council, FRC) – британский регулятор в сфере бухгалтерского учета и отчетности, аудита, актуарной деятельности, а также корпоративного управления. Именно FRC проводит регулярные обзоры соблюдения компаниями принципов UK CGC, выпускает различные разъяснения и комментарии. Он же периодически организует обновление текста UK CGC, сопровождаемое широким обсуждением предлагаемых новшеств со всеми заинтересованными группами лиц. Так, при обсуждении последней редакции UK CGC в адрес FRC были направлены замечания и предложения от 275 различных заинтересованных лиц — компаний-эмитентов, частных и институциональных инвесторов и их ассоциаций, управляющих активами, аудиторов, консультантов и даже общественных организаций. Кстати, тексты этих замечаний и предложений доступны в составе справочных материалов на сайте FRC, за исключением тех, авторы которых выразили пожелания о конфиденциальности.

Как и российский ККУ, и Принципы корпоративного управления ОЭСР/G20, UK CGC в новой редакции имеет теперь двухуровневую структуру: есть положения более высокого уровня – «принципы» («principles»), и есть конкретизирующие их «рекомендации» («provisions»). Предшествующие версии UK CGC имели более сложную, трехуровневую структуру: «основные принципы» («main principles»), «вспомогательные принципы» («supporting principles»)

и «рекомендации» («provisions»). На наш взгляд, двухуровневая система в самом деле проще и логичнее. Текст принципов UK CGC в новой редакции и авторский их перевод приведены в конце статьи.

При этом заметно отличие стилистики UK CGC от российского ККУ: формулировки первого, как правило, находятся на более высоком уровне абстракции, как в части принципов, так и в части рекомендаций. Из чего, однако, не следует, что UK CGC — это набор лозунгов, которые непонятно как применять на практике. Дело в том, что за более чем четвертьвековой срок применения Кодекса накоплен внушительный корпус сопутствующих документов, толкующих и расшифровывающих его сравнительно абстрактные положения.

Это — различные руководства или рекомендации (guidances) для членов советов директоров и комитетов (по обеспечению эффективности работы совета директоров, по работе комитетов по аудиту, по риск-менеджменту и внутреннему контролю и др.); разъяснения о том, как именно компаниям необходимо объяснять несоблюдение тех или иных принципов в рамках подхода «comply or explain»; разнообразные исследования (например, о корпоративной культуре и о роли советов директоров в ее формировании); периодически выпускаемые FRC обзоры текущих событий в сфере корпоративного управления («developments in corporate governance») и т. д., и т. п.

Что изменилось в новой редакции UK CGC по сравнению с предыдущей? Прежде всего изменения коснулись структуры Кодекса. Как и прежняя, новая редакция включает в себя пять разделов, однако они переименованы и перекомпонованы. **Наглядно это можно представить в виде таблицы 1.**

Далее, **UK CGC стал короче и точнее** («shorter and sharper», как выразил-

Таблица 1. Сравнение структуры УК CGC 2016 и УК CGC 2018

УК CGC 2016	УК CGC 2018
A. Leadership	1. Board leadership and company purpose
B. Effectiveness	2. Division of responsibilities
C. Accountability	3. Composition, succession and evaluation
D. Remuneration	4. Audit, risk and internal control
E. Relations with Shareholders	5. Remuneration

ся сэр **Уинфрид Бишофф**, председатель FRC, в своем обращении, посвященном публикации новой редакции УК CGC) — исключены «вспомогательные принципы», сократилось количество рекомендаций. Важно, что формулировки Кодекса уточнились таким образом, чтобы отчетность о соблюдении его положений на базе подхода «comply or explain» лучше поддавалась оценке, чтобы компании могли демонстрировать, как именно качество их корпоративного управления способствует достижению долгосрочного устойчивого успеха и помогает достигать более широких целей — на благо общества в целом.

В рамках небольшой статьи невозможно дать подробную характеристику всем нововведениям УК CGC. Если же говорить о наиболее значимых содержательных изменениях, то необходимо выделить следующие:

1/ Подчеркивается, что главная задача совета директоров — обеспечить достижение компанией долгосрочных и устойчивых успешных результатов (long-term sustainable success), включая как создание стоимости для акционеров, так и вклад в развитие общества в целом. Эта концепция согласуется со статьей 172 Закона о компаниях 2006 г. (2006 Companies Act), предусматривающей обязанность директоров способствовать успеху компании (duty

to promote the success of the company). Слово «устойчивый» отражает здесь все более популярную в современном мире концепцию «устойчивого развития» (sustainable development).

2/ Подчеркивается, что совет директоров должен определить цель компании, ее ценности и стратегию (purpose, values and strategy) и убедиться в том, что они согласуются с культурой компании, если же это не так — предпринять меры по обеспечению их соответствия друг другу. Идее корпоративной культуры уделяется значительное внимание, в том числе в связи с публикацией FRC в 2016 г. доклада «Корпоративная культура и роль советов директоров» (Corporate Culture and the Role of Boards). Ранее этот термин в принципах УК CGC не использовался.

3/ Говоря об отношениях с акционерами, новая редакция УК CGC не ограничивается общими словами о том, что совет директоров должен обеспечить эффективное взаимодействие с акционерами и иными стейкхолдерами и содействовать их вовлеченности в деятельность компании.

Так, одна из рекомендаций Кодекса содержит следующую весьма необычную для российского корпоративного управления идею: если при голосовании на общем собра-

нии акционеров по какому-то вопросу более 20% голосов было подано против рекомендации совета директоров, это рассматривается как своего рода корпоративное ЧП (даже если в итоге вопрос был решен в соответствии с рекомендацией совета). В таком случае компания при объявлении результатов голосования должна сообщить, какие действия она собирается предпринимать для консультаций с акционерами, чтобы выяснить причины такого голосования, затем в течение 6 месяцев опубликовать информацию об этих консультациях и планируемых действиях, наконец, включить информацию об этой ситуации и ее последствиях в свой годовой отчет. Этот механизм должен обеспечивать такую работу совета, которая воспринималась бы подавляющим большинством акционеров как соответствующая их интересам.

4/ Особое внимание уделяется вопросам отношений с работниками (workforce), которые выделены из состава других стейкхолдеров. Так, один из принципов определяет, что совет директоров должен обеспечить, чтобы политики в отношении работников компании и их реализация соответствовали ценностям компании и содействовали долгосрочным устойчивым успешным результатам ее деятельности.

В рамках одной из рекомендаций говорится о трех базовых механизмах взаимодействия (engagement) с работниками: избрание в совет директоров представителя работников, создание надлежащим образом формализованного «консультационного совета работников» (workforce advisory panel) или же возложение функций по представлению интересов работников на одного из не-

зависимых директоров (допускаются и другие механизмы, но только при условии обоснования, почему они более эффективны для данной компании). Также, на уровне принципов подчеркивается, что работники компании должны иметь возможность поднимать любые волнующие их проблемы, а в рекомендациях уточняется, что работники должны при этом иметь возможность сохранять анонимность.

5/ Говоря о составе совета директоров, новая редакция УК CGC акцентирует внимание:

- на необходимости оптимального сочетания у членов совета директоров различных навыков, опыта и знаний (skills, experience and knowledge), которые, на наш взгляд (и отнюдь не только наш), более важны для эффективной и конструктивной работы совета, чем простое отсутствие формальных «признаков связанности»;
- на вопросах обеспечения разнообразия (diversity) в совете, в том числе гендерного, социального и этнического;
- на вопросах обеспечения преемственности (succession) и обновления (refreshment) совета, для чего необходима скоординированная работа комитета по номинациям и внешних консультантов (кадровых агентств).

Кроме того, как и в прежней редакции, подчеркивается важность строго формализованной и регулярной оценки результатов деятельности совета в целом, его комитетов и отдельных директоров. Подробная информа-

ция о работе комитета по номинациям, включая сведения об обеспечении разнообразия в составе совета, должна включаться в годовой отчет компании.

6/ Введено требование о том, чтобы председатель совета директоров не мог занимать эту должность по истечении 9 лет с момента своего первого избрания членом совета. Срок этот может быть продлен на определенное время для обеспечения эффективной преемственности, однако при этом необходимо предоставить убедительное обоснование. «Смягчающим обстоятельством» может быть признан тот факт, что председатель в свое время был избран на этот пост, будучи действующим независимым директором».

7/ Вопрос о вознаграждениях — один из наиболее чувствительных в современных дискуссиях по корпоративному управлению, и в новой редакции УК CGC ему уделено значительное внимание:

- прежде всего, подчеркивается, что политики и практики в области вознаграждения руководства компании должны способствовать реализации ее стратегии и обеспечивать достижение долгосрочных и устойчивых успешных результатов, а также гармонизировать с целью (purpose) и ценностями (values) компании;
- при определении вознаграждения исполнительных директоров и высшего менеджмента рекомендуется учитывать политику компании в отношении вознаграждения работников и иные связанные политики;

- наряду с указанием на необходимость формализованных и прозрачных процедур разработки политики вознаграждения, а также определения итогового размера вознаграждения директоров и высшего менеджмента рекомендуется сохранить также и определенное усмотрение (discretion) совета директоров для «пересмотра результатов, полученных по формулам» (to override formulaic outcomes). Кстати, здесь речь идет вовсе не только о повышении вознаграждения, но и о возможности снизить его или даже истребовать обратно часть ранее выплаченного в случае обнаружения серьезных нарушений со стороны директора или топ-менеджера;

- повышается роль комитета по вознаграждениям, в который, как и раньше, должны входить только независимые неисполнительные директора и в отношении которого в новую редакцию УК CGC добавлен ряд рекомендаций. Подробная информация о работе комитета по вознаграждениям должна включаться в годовой отчет компании;

- эффективным механизмом обеспечения соответствия интересов исполнительных директоров долгосрочным интересам компании признается выплата части их вознаграждения акциями компании без права их отчуждения в течение определенного достаточно длительного (не менее 5 лет) срока;

- повышаются требования к раскрытию информации о вознаграждениях.

8/ В разделе об аудите, внутреннем контроле и риск-менеджменте изменений немного, и касаются они в основном подбора слов и порядка изложения мыслей. Хочется, однако, обратить внимание читателя на следующий пассаж:

«Совет директоров должен <...> определить характер и уровень основных рисков, которые компания готова принимать для достижения своих долгосрочных стратегических целей»

(в несколько иной формулировке он присутствовал и в предыдущей редакции УК CGC). Это очень важная мысль — рассматривать риски не только как досадную помеху в добродетельной и плодотворной жизни компании, а как необходимую предпосылку для получения ею доходов и обеспечения тем самым благосостояния своих акционеров и других стейкхолдеров.

Отдельный интересный вопрос – роль инвесторов и их консультантов по вопросам голосования (proxy advisors) в эффективной реализации Кодекса. Сам текст новой редакции УК CGC не акцентирует на этом внимание, но во взаимосвязи требований УК CGC к компаниям об их обязанностях по отношению к инвесторам и положений Кодекса «служения» для инвесторов (UK Stewardship Code) можно сделать вывод, что роль эта весьма велика. Об этом говорится также в письмах председателя FRC сэра Уинфрида Бишоффа к институциональным инвесторам и консультантам по вопросам голосования, направленным в связи с публикацией новой редакции УК CGC.

В этих письмах подчеркивается, что именно инвесторы являются основны-

ми адресатами разъяснений компаний о причинах отклонений от рекомендаций Кодекса; что они должны конструктивно взаимодействовать с компаниями по этим вопросам; что они имеют полное право ставить под сомнение неубедительные разъяснения, но не должны относиться к разъяснениям механистически.

Что же касается консультантов, то они должны помнить: давая совет своим клиентам о том или ином варианте голосования, они тем самым дают явную или неявную оценку качества корпоративного управления компании и качества информирования о соблюдении Кодекса, осуществляемого компанией. Поэтому им следует внимательно анализировать данные о компаниях, вникать в их специфические обстоятельства, не ограничиваясь формальным «проставлением галочек» (box-ticking).

Весьма существенным приложением к обновленному УК CGC является новая редакция Руководства по обеспечению эффективности работы совета директоров (Guidance on Board Effectiveness), которая теперь содержит не только разъяснения отдельных положений УК CGC, но и вопросы, на которые членам советов директоров рекомендуется ответить, чтобы самим понять, насколько эффективно они работают. Этот документ вместе с приложениями превосходит Кодекс по объему почти в три раза и содержит большое количество вполне конкретных советов и рекомендаций.

Регулярные обновления УК CGC стали хорошей практикой: живя в стремительно меняющемся мире, необходимо быстро и адекватно реагировать на новые вызовы. Вместе с тем скоропалительные решения в сфере корпоративного управления опасны, поэтому даже небольшие изменения проходят тщательное обсуждение с заинтересованными сторонами. Комментируя публикацию

Таблица 2 . Принципы Кодекса корпоративного управления Великобритании 2018 г.

1. BOARD LEADERSHIP AND COMPANY PURPOSE	ВЕДУЩАЯ РОЛЬ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ И ЦЕЛИ КОМПАНИИ
<p>A. A successful company is led by an effective and entrepreneurial board, whose role is to promote the long-term sustainable success of the company, generating value for shareholders and contributing to wider society.</p>	<p>Успешной компанией руководит эффективный и бизнес-ориентированный совет директоров, чья роль – обеспечивать долгосрочные устойчивые успешные результаты компании, создавать стоимость для акционеров и приносить пользу обществу в целом.</p>
<p>B. The board should establish the company's purpose, values and strategy, and satisfy itself that these and its culture are aligned. All directors must act with integrity, lead by example and promote the desired culture.</p>	<p>Совет директоров должен определить цель компании, ее ценности и стратегию и убедиться в том, что они согласуются с культурой компании. Все директора должны действовать добросовестно, служить личным примером и способствовать формированию желаемой культуры компании.</p>
<p>C. The board should ensure that the necessary resources are in place for the company to meet its objectives and measure performance against them. The board should also establish a framework of prudent and effective controls, which enable risk to be assessed and managed.</p>	<p>Совет директоров должен обеспечить, чтобы компания располагала достаточными ресурсами для реализации своих целей, и контролировать ход их достижения. Совет директоров должен также выстроить разумную и эффективную систему контроля, позволяющую оценивать риски и управлять ими.</p>
<p>D. In order for the company to meet its responsibilities to shareholders and stakeholders, the board should ensure effective engagement with, and encourage participation from, these parties.</p>	<p>Чтобы компания выполняла свои обязанности перед акционерами и иными стейкхолдерами, совет директоров должен обеспечить эффективное взаимодействие с ними и содействовать их вовлеченности в деятельность компании.</p>
<p>E. The board should ensure that workforce policies and practices are consistent with the company's values and support its long-term sustainable success. The workforce should be able to raise any matters of concern.</p>	<p>Совет директоров должен обеспечить, чтобы политики в отношении работников компании и их реализация соответствовали ценностям компании и способствовали долгосрочным устойчивым успешным результатам ее деятельности. Работники компании должны иметь возможность поднимать любые волнующие их проблемы.</p>
2. DIVISION OF RESPONSIBILITIES	РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ОБЯЗАННОСТЕЙ
<p>F. The chair leads the board and is responsible for its overall effectiveness in directing the company. They should demonstrate objective judgement throughout their tenure and promote a culture of openness and debate. In addition, the chair facilitates constructive board relations and the effective contribution of all non-executive directors, and ensures that directors receive accurate, timely and clear information.</p>	<p>Председатель руководит советом директоров и отвечает за общую эффективность его деятельности по управлению компанией. Председатель должен проявлять объективность на протяжении всего срока своих полномочий, а также формировать культуру полемики и открытости. Кроме этого, председатель способствует конструктивному взаимодействию внутри совета директоров и эффективной работе на благо компании всех неисполнительных директоров, а также обеспечивает, чтобы директора своевременно получали достоверную и конкретную информацию.</p>

G. The board should include an appropriate combination of executive and non-executive (and, in particular, independent non-executive) directors, such that no one individual or small group of individuals dominates the board's decision-making. There should be a clear division of responsibilities between the leadership of the board and the executive leadership of the company's business.

H. Non-executive directors should have sufficient time to meet their board responsibilities. They should provide constructive challenge, strategic guidance, offer specialist advice and hold management to account.

I. The board, supported by the company secretary, should ensure that it has the policies, processes, information, time and resources it needs in order to function effectively and efficiently.

3. COMPOSITION, SUCCESSION AND EVALUATION

J. Appointments to the board should be subject to a formal, rigorous and transparent procedure, and an effective succession plan should be maintained for board and senior management. Both appointments and succession plans should be based on merit and objective criteria and, within this context, should promote diversity of gender, social and ethnic backgrounds, cognitive and personal strengths.

K. The board and its committees should have a combination of skills, experience and knowledge. Consideration should be given to the length of service of the board as a whole and membership regularly refreshed.

L. Annual evaluation of the board should consider its composition, diversity and how effectively members work together to achieve objectives. Individual evaluation should demonstrate whether each director continues to contribute effectively.

В совете директоров должно быть оптимальное сочетание исполнительных и неисполнительных (в том числе, независимых) директоров, для того чтобы ни одно лицо или небольшая группа лиц не могли доминировать в процессе принятия решений. Должно быть четкое распределение обязанностей между советом директоров и исполнительным руководством компании.

Неисполнительные директора должны располагать достаточным временем для выполнения своих обязанностей в совете директоров. Они должны предоставлять конструктивную критику и свое экспертное мнение, обеспечивать стратегическое руководство и подотчетность менеджмента.

Совет директоров должен обеспечить, при содействии корпоративного секретаря, наличие политик, процедур, информации, времени и ресурсов, необходимых для своей эффективной и результативной работы.

СОСТАВ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ, ОБЕСПЕЧЕНИЕ ПРЕЕМСТВЕННОСТИ И ОЦЕНКА ЕГО ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Избрание в совет директоров должно происходить в строгом соответствии с формализованной и прозрачной процедурой, при этом необходимо разработать и поддерживать эффективный план обеспечения преемственности для совета директоров и высшего менеджмента. Как избрание, так и планы обеспечения преемственности должны основываться на реальных достоинствах кандидатов, а также на «объективных критериях», чтобы обеспечивались высокие интеллектуальные и личностные качества членов совета директоров и высшего менеджмента, а также разнообразие по гендерным, социальным и этническим основаниям.

Совет директоров и его комитеты должны обладать надлежащим сочетанием навыков, опыта и знаний. Следует уделять необходимое внимание общему сроку деятельности совета директоров и регулярному обновлению его состава.

Следует ежегодно оценивать состав совета директоров, в том числе в отношении его разнообразия, а также насколько эффективно члены совета директоров взаимодействуют для достижения целей компании. Индивидуальная оценка должна показывать, каждый ли член совета директоров продолжает эффективно действовать на благо компании.

4. AUDIT, RISK AND INTERNAL CONTROL	АУДИТ, РИСКИ И ВНУТРЕННИЙ КОНТРОЛЬ
<p>M. The board should establish formal and transparent policies and procedures to ensure the independence and effectiveness of internal and external audit functions and satisfy itself on the integrity of financial and narrative statements.</p>	<p>Совет директоров должен установить формализованные и прозрачные политики и процедуры, обеспечивающие независимость и эффективность внутреннего и внешнего аудита, и убедиться в достоверности финансовой и нефинансовой отчетности.</p>
<p>N. The board should present a fair, balanced and understandable assessment of the company's position and prospects.</p>	<p>Совет директоров должен предоставлять справедливую, взвешенную и понятную оценку состояния компании и ее перспектив.</p>
<p>O. The board should establish procedures to manage risk, oversee the internal control framework, and determine the nature and extent of the principal risks the company is willing to take in order to achieve its long-term strategic objectives.</p>	<p>Совет директоров должен установить процедуры риск-менеджмента, наблюдать за системой внутреннего контроля, определить характер и уровень основных рисков, которые компания готова принимать для достижения своих долгосрочных стратегических целей.</p>
5. REMUNERATION	СИСТЕМА ВОЗНАГРАЖДЕНИЯ
<p>P. Remuneration policies and practices should be designed to support strategy and promote long-term sustainable success. Executive remuneration should be aligned to company purpose and values, and be clearly linked to the successful delivery of the company's long-term strategy.</p>	<p>Политики и практики в области вознаграждения должны способствовать реализации стратегии компании и содействовать долгосрочным устойчивым успешным результатам ее деятельности. Вознаграждение исполнительного руководства должно соответствовать целям и ценностям компании и быть непосредственно связано с успешной реализацией ее долгосрочной стратегии.</p>
<p>Q. A formal and transparent procedure for developing policy on executive remuneration and determining director and senior management remuneration should be established. No director should be involved in deciding their own remuneration outcome.</p>	<p>Должна быть установлена формализованная и прозрачная процедура разработки политики вознаграждения исполнительного руководства и определения размера вознаграждения директоров и высшего менеджмента. Ни один директор не должен участвовать в определении итогового размера своего вознаграждения.</p>
<p>R. Directors should exercise independent judgement and discretion when authorising remuneration outcomes, taking account of company and individual performance, and wider circumstances.</p>	<p>При утверждении итоговых размеров вознаграждений директора должны действовать по своему усмотрению и выносить независимые суждения, принимая во внимание общекорпоративные и индивидуальные результаты, а также более широкий круг обстоятельств.</p>

новой редакции UK CGC, министр по делам бизнеса, энергетики и промышленной стратегии **Грег Кларк** отметил, что «высокая международная репутация Великобритании как надежного места для ведения бизнеса основывается на высоких установленных стандартах, и совершенно правильно, что мы продолжаем пересматривать и обновлять наш Кодекс корпоративного управления для обеспечения еще более высоких стандартов».

Представляется, что обновленный документ заслуживает внимательного изучения и в России – для принятия решений о направлениях дальнейшего совершенствования корпоративного управления, в том числе в отношении уже назревшей, по нашему мнению, задачи обновления российского Кодекса корпоративного управления 2014 года.