



Банк России

Центральный банк Российской Федерации



ДЕКАБРЬ
2015

Доклад
для общественных
консультаций

О СОВЕРШЕНСТВОВАНИИ
КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ
В ПУБЛИЧНЫХ АКЦИОНЕРНЫХ
ОБЩЕСТВАХ

МОСКВА

Ответы на вопросы доклада, а также замечания и предложения по вопросам доклада ожидаются по адресам e-mail:
Portnyaginani@mail.cbr.ru, Kontyukovamk@mail.cbr.ru

Содержание

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ОРГАНЫ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА.....	5
1.1. Компетенция органов управления публичного общества	5
1.1.1. Образование и досрочное прекращение полномочий исполнительных органов публичного общества	5
1.1.2. Отнесение вопроса об утверждении годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности публичного общества к компетенции его совета директоров (наблюдательного совета)	9
1.1.3. Отнесение к компетенции общего собрания акционеров публичного общества утверждения только таких внутренних документов этого общества, которые регулируют деятельность его органов.....	10
1.2. Ответственность членов органов управления публичного общества	11
1.2.1. Гражданско-правовая ответственность	11
1.2.2. Административная ответственность и административное наказание в виде дисквалификации	16
1.2.3. Предложения по совершенствованию регулирования ответственности членов органов управления публичного общества	18
1.3. Организация работы совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества.....	23
1.3.1. Увеличение срока избрания членов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества.....	23
1.3.2. Образование комитетов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества	24
1.3.3. Корпоративный секретарь.....	26
2. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА. ОБЕСПЕЧЕНИЕ РАВНОГО И СПРАВЕДЛИВОГО ОТНОШЕНИЯ КО ВСЕМ АКЦИОНЕРАМ, ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ ЗЛУПОТРЕБЛЕНИЯМ СО СТОРОНЫ КРУПНЫХ АКЦИОНЕРОВ (КОНТРОЛИРУЮЩИХ ИХ ЛИЦ) ПО ОТНОШЕНИЮ К МИНОРИТАРНЫМ АКЦИОНЕРАМ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА	32
2.1. Право акционеров на получение документов и информации о деятельности общества	32
2.2. Правила приобретения крупных пакетов акций публичного общества	44
2.3. Запрет голосования квазиказначейскими акциями.....	48
2.4. Преимущественное право приобретения размещаемых привилегированных акций нового типа	50
2.5. Ограничение продажи акций контролирующими акционерами и членами органов управления публичного общества в течение определенного периода после их публичного размещения или публичного предложения.....	53
3. АУДИТ И ОТЧЕТНОСТЬ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА	55
3.1. Внешний аудит.....	55
3.2. Периодичность раскрытия публичным обществом отчетов эмитента ценных бумаг	56

ВВЕДЕНИЕ

Акционерные общества являются ключевым звеном современной российской экономики. Создание наиболее благоприятной среды для их развития определяет необходимость дальнейшего совершенствования регулирования, в соответствии с которым происходит образование и функционирование акционерных обществ, а также корпоративных отношений, возникающих в процессе их функционирования, то есть отношений, связанных с участием в таких обществах и управлением ими.

В связи с этим в целях повышения инвестиционной привлекательности российского рынка акций Банк России планирует реализовать комплекс мероприятий, направленных на повышение качества корпоративного управления в российских публичных акционерных обществах.

Следует отметить, что эффективное выстраивание системы корпоративных отношений в акционерных обществах предполагает сбалансированное сочетание регулятором «жесткого» (основанного на требованиях законодательства, императивных и диспозитивных нормах) и «мягкого» (включающего в себя обычаи делового оборота, этические нормы, наилучшие практики и рекомендации, следуя которым организации могут получить дополнительные конкурентные преимущества) регулирования, что позволяет достичь максимального экономического эффекта с минимальными издержками для субъектов регулирования.

Следуя такому подходу, Банк России планирует осуществлять работу, направленную на совершенствование корпоративных отношений, в двух взаимодополняющих направлениях – реализовывать инициативы, направленные на совершенствование корпоративного законодательства, и способствовать внедрению наилучших стандартов корпоративного управления в практику российских акционерных обществ.

В 2014 году Советом директоров Банка России одобрен Кодекс корпоративного управления, предоставивший российским публичным акционерным обществам современные ориентиры по внедрению передовых стандартов корпоративного управления, адаптированных с учетом специфики российского законодательства и сложившейся на российском рынке практики взаимоотношений между акционерами, членами совета директоров (наблюдательного совета), исполнительными органами, работниками и иными заинтересованными сторонами, участвующими в экономической деятельности акционерных обществ. Применение Кодекса корпоративного управления позволяет добиться как повышения эффективности работы компании в целом, так и повышения доверия к ней со стороны акционеров и инвесторов, что, в свою очередь, повышает инвестиционную привлекательность и акционерную стоимость.

Целью настоящего доклада является представление для широкого общественного обсуждения с участниками финансового рынка ряда инициатив по совершенствованию российского корпоративного законодательства. Выносимые на общественное обсуждение инициативы основываются на анализе действующего российского регулирования, опыте регулирования сходных отношений на ведущих иностранных финансовых рынках, а также на передовых практиках корпоративного управления, рекомендованных для внедрения Кодексом корпоративного управления, предлагая закрепление для публичных акционерных обществ отдельных наиболее важных элементов таких практик на уровне законодательства. Результатом общественного обсуждения должна стать выработка оптимального, сбалансированного подхода к регулированию соответствующих корпоратив-

ных отношений, учитывающего интересы разных участников этих отношений. Для наиболее полного рассмотрения всех аргументов и разных точек зрения по обсуждаемым инициативам в докладе сформулированы вопросы, ответы на которые Банк России ожидает получить в период проведения консультаций, составляющий два месяца с даты опубликования настоящего доклада. Вместе с тем комментарии участников финансового рынка к настоящему докладу могут содержать не только ответы на поставленные в докладе вопросы, но также предложения и замечания, связанные с обсуждаемыми инициативами.

1. ОРГАНЫ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА

1.1. Компетенция органов управления публичного общества

1.1.1. Образование и досрочное прекращение полномочий исполнительных органов публичного общества

По общему правилу, порядок образования и компетенция органов юридического лица определяются законом и учредительным документом¹.

В корпорациях в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации образование других органов корпорации и досрочное прекращение их полномочий относится к исключительной компетенции высшего органа корпорации – общего собрания ее участников, если только уставом корпорации в соответствии с законом это правомочие не отнесено к компетенции иных коллегиальных органов корпорации².

Следует отметить, что в хозяйственных обществах принятие решения о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества другому хозяйственному обществу (управляющей организации) или индивидуальному предпринимателю (управляющему), а также утверждение такой управляющей организации или такого управляющего и условий договора с такой управляющей организацией или с таким управляющим Гражданский кодекс Российской Федерации также относит к исключительной компетенции общего собрания участников хозяйственного общества, если только уставом общества решение указанных вопросов не отнесено к компетенции коллегиального органа управления общества – сове-

та директоров (наблюдательного совета) общества³.

Аналогичным образом решен в настоящее время вопрос об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов акционерных обществ. Так, по общему правилу, установленному как для публичных акционерных обществ, так и для непубличных акционерных обществ, образование исполнительных органов общества и досрочное прекращение их полномочий осуществляются по решению общего собрания акционеров, если только уставом общества решение этих вопросов не отнесено к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества⁴. Вместе с тем Федеральный закон «Об акционерных обществах», в отличие от соответствующих положений Гражданского кодекса Российской Федерации, в настоящее время не позволяет отнести в уставе общества вопрос о передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации или управляющему к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества, продолжая сохранять требование о принятии указанного решения только общим собранием акционеров и только по предложению совета директоров (наблюдательного совета) общества⁵.

Орган управления акционерного общества (общее собрание акционеров или совет директоров (наблюдательный совет), к компетенции которого относится вопрос об образовании исполнительных органов общества, вправе в любое время принять решение о досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа общества (директора, генерального директора), членов коллегиального

³ Подпункт 2 пункта 2 статьи 67¹ Гражданского кодекса Российской Федерации.

⁴ Пункт 3 статьи 69 Федерального закона от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах».

⁵ Пункт 1 статьи 69 Федерального закона от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах».

¹ Пункт 1 статьи 53 Гражданского кодекса Российской Федерации.

² Пункт 2 статьи 65³ Гражданского кодекса Российской Федерации.

исполнительного органа общества (правления, дирекции). Общее собрание акционеров вправе в любое время принять решение о досрочном прекращении полномочий управляющей организации или управляющего.

При этом в случае, если образование исполнительных органов осуществляется общим собранием акционеров, уставом общества может быть предусмотрено право совета директоров (наблюдательного совета) общества принять решение о приостановлении полномочий единоличного исполнительного органа общества, в том числе о приостановлении полномочий управляющей организации или управляющего, с одновременным принятием решений об образовании временного единоличного исполнительного органа общества и о проведении внеочередного общего собрания акционеров для решения вопроса о досрочном прекращении полномочий единоличного исполнительного органа общества и об образовании нового единоличного исполнительного органа общества (передаче полномочий единоличного исполнительного органа общества управляющей организации или управляющему). Если единоличный исполнительный орган общества или управляющая организация (управляющий) не могут исполнять свои обязанности, совет директоров (наблюдательный совет) общества вправе принять указанные решения независимо от наличия или отсутствия у него соответствующего права (полномочия) в уставе общества⁶.

В иностранных правовых порядках вопрос об образовании исполнительных органов корпорации и досрочном прекращении полномочий его членов решается в зависимости от используемой системы (модели) управления корпорацией.

В европейском континентальном праве традиционно различаются две основные системы управления корпорациями: двухзвенная (романская, французская) и трехзвенная (германская). Первая система характеризуется наличием в корпорации общего собрания участников

как высшего органа управления, а также единоличного органа, к которому может добавляться и постоянно действующий коллегиальный орган (правление, совет), причем оба последних органа считаются исполнительными органами корпорации. Во второй системе обязательным становится наличие между общим собранием и исполнительными органами компании промежуточного звена в виде наблюдательного совета. В трехзвенной системе наблюдательный совет представляет собой постоянно действующий коллегиальный орган, члены которого избираются акционерами (участниками) компании. Одной из основных функций наблюдательного совета в этой системе является осуществление контроля за деятельностью исполнительных органов и за состоянием (размером) капитала компании. Современное германское корпоративное право допускает участие в наблюдательных советах граждан, не являющихся участниками корпораций, а не менее 1/3 членов этого органа должны составлять представители наемных работников.

В германской модели акционерного общества деятельностью акционерного общества руководит его правление (коллегиальный исполнительный орган) «под собственную ответственность»⁷, тогда как общее собрание отстранено от решения текущих вопросов и не вправе давать правлению какие-либо указания. В этих условиях важнейшей задачей наблюдательного совета становится проверка ведения дел правлением общества. Правление акционерного общества в этой модели формируется наблюдательным советом, который вправе отозвать правление, если общее собрание выскажет ему свое недоверие⁸.

В англо-американском корпоративном праве аналогом германского наблюдательного совета является совет директоров корпорации, который, как правило, сочетает в себе как функции по управлению делами корпорации, так и функции по контролю за действиями других управляющих корпорацией лиц (корпоративно-

⁶ Пункт 4 статьи 69 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

⁷ Статья 76 (1) Закона об акционерных обществах Германии.

⁸ Статья 84 (3) Закона об акционерных обществах Германии.

го менеджмента)⁹. Вместе с тем практическая необходимость постоянного взаимодействия совета директоров (в германской модели акционерного общества – наблюдательного совета) с исполнительными органами компании (корпоративным менеджментом) содействует известному сближению трех- и двухзвенной систем управления корпорацией¹⁰. Так, например, в современном американском корпоративном праве советы директоров корпораций постепенно утрачивают характер только их исполнительных органов, приобретая в том числе функции контроля за деятельностью корпоративного менеджмента. В публичных компаниях основные направления их деятельности обычно формируют и реализуют специально создаваемые органы корпоративного управления и их руководители, а советы директоров контролируют их создание и деятельность. В результате этих процессов статус совета директоров американской корпорации постепенно меняется – одной из основных задач этого органа становится контроль и проверка повседневного ведения дел компании ее корпоративным менеджментом. Тем самым американские советы директоров превращаются в близкий аналог германских наблюдательных советов, а структура управления американскими корпорациями в этом смысле приближается к западноевропейским моделям.

В российском акционерном праве образование в публичных акционерных обществах совета директоров (наблюдательного совета) в качестве коллегиального органа управления, состоящего не менее чем из пяти членов, является обязательным¹¹. Гражданским кодексом Российской Федерации указанный коллегиальный орган управления корпорацией характеризует-

ся как контролирующий деятельность исполнительных органов корпорации и выполняющий иные функции, возложенные на него законом или уставом корпорации¹². В публичном акционерном обществе порядок образования и компетенция указанного коллегиального органа управления определяются Федеральным законом «Об акционерных обществах» и уставом публичного акционерного общества. Таким образом, российская модель управления публичными акционерными обществами относится к трехзвенной системе управления корпорациями, а одной из основных функций совета директоров (наблюдательного совета) публичного акционерного общества является осуществление контроля за деятельностью его исполнительных органов.

В соответствии с Принципами корпоративного управления, разработанными Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), совет директоров в рамках выполнения определенных ключевых функций должен подбирать главных должностных лиц, назначать им оплату, осуществлять контроль за их деятельностью, в случае необходимости заменять их и следить за планированием кадрового обновления.

Аналогичный принцип закреплен и в российском Кодексе корпоративного управления, который, в частности, предусматривает, что совет директоров должен отвечать за принятие решений, связанных с назначением и освобождением от занимаемых должностей исполнительных органов, в том числе в связи с ненадлежащим исполнением ими своих обязанностей, а также должен осуществлять контроль за тем, чтобы исполнительные органы общества действовали в соответствии с утвержденными стратегией развития и основными направлениями деятельности общества¹³. В рамках рекомендаций к указанному принципу российский Кодекс корпоративного управления называет формирование эффективных исполнительных органов и обеспечение действенного контроля за их деятельностью одной из важнейших функций совета

⁹ В европейских правовых системах с двухзвенной системой корпоративного управления, не принимающих формальное разделение управления и контроля между двумя различными органами корпорации, нередко имеет место разделение функций отдельных членов коллегиального управляющего органа корпорации по непосредственному руководству ее делами и по контролю за правильностью его осуществления.

¹⁰ В преамбуле Германского кодекса корпоративного управления (*Deutscher Corporate Governance Kodex*) 2002 года указывается на равную успешность трех- и двухзвенной систем управления корпорацией.

¹¹ Пункт 3 статьи 97 Гражданского кодекса Российской Федерации.

¹² Пункт 4 статьи 65³ Гражданского кодекса Российской Федерации.

¹³ Принцип 2.1.1 Кодекса корпоративного управления, рекомендованного к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463.

директоров, указывая на то, что эффективный контроль совета директоров за деятельностью исполнительных органов предполагает закрепление в уставе общества положений, в соответствии с которыми вопросы об образовании исполнительных органов общества, прекращении их полномочий, утверждении условий договоров с членами исполнительных органов общества, включая условия о вознаграждении и иных выплатах, относятся к компетенции совета директоров¹⁴.

С учетом обязательной трехзвенной системы управления публичным акционерным обществом и в целях обеспечения эффективных механизмов контроля совета директоров (наблюдательного совета) за деятельностью исполнительных органов публичного акционерного общества представляется необходимым на уровне закона отнести вопросы об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов, об утверждении условий договоров с членами исполнительных органов к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) публичного акционерного общества.

Внесение в закон изменений в части закрепления вопросов об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов за советом директоров (наблюдательным советом) публичного общества должно сопровождаться переходными положениями для тех публичных акционерных обществ, в уставах которых этот вопрос отнесен к компетенции общего собрания акционеров. Для таких акционерных обществ на переходный период предлагается сохранить установленную в уставе модель образования и досрочного прекращения полномочий исполнительных органов, имея в виду конечный срок действия переходного периода. При этом после окончания переходного периода вопросы об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов независимо от положений устава указанных публичных акционерных обществ должны перейти в компетенцию их совета директоров (наблюдательного совета) в силу закона.

Следует также отметить, что передаче в уставе общества вопросов об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов общества из компетенции общего собрания акционеров в компетенцию совета директоров (наблюдательного совета) общества препятствует сложившаяся судебная практика, рассматривающая изменение уставной компетенции органов управления акционерного общества в качестве частного случая ограничения прав акционеров, поскольку в этом случае акционеры лишаются возможности голосовать на общем собрании по тем вопросам, которые изымаются из ведения общего собрания акционеров и включаются в компетенцию совета директоров (наблюдательного совета) общества¹⁵. При таком подходе акционеры – владельцы голосующих акций получают право требовать выкупа обществом принадлежащих им акций, если они голосовали против решения о внесении в устав соответствующих изменений или не принимали участия в голосовании.

Вопросы

1.1.1.1. Какой из следующих подходов вы считаете более приемлемым с точки зрения соответствия современным условиям и обеспечения повышения эффективности процесса управления публичным акционерным обществом:

а) закрепление вопросов об образовании и досрочном прекращении полномочий исполнительных органов за советом директоров (наблюдательным советом) публичного общества на уровне закона («жесткий» подход)?

б) исключение права акционеров общества, которые голосовали против или не принимали участия в голосовании по вопросу об изменении в уставе общества компетенции его органов (предусматривающего отнесение вопросов об образовании и досрочном прекраще-

¹⁴ Пункты 55 и 57 Кодекса корпоративного управления, рекомендованного к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463.

¹⁵ Постановление ФАС Уральского округа от 20.06.2011 № Ф09-3478/11 по делу № А60-34942/2010-С4; Постановление ФАС Центрального округа от 04.07.2011 по делу № А08-8727/2008-19-8.

нии полномочий исполнительных органов к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества), предъявлять принадлежащие им акции к выкупу, поскольку предоставление акционерам такого права является в настоящее время основным барьером для внесения в устав публичного общества соответствующих изменений («мягкий» подход)?

1.1.1.2. Следует ли при реализации «жесткого» подхода предусмотреть возможность досрочного прекращения полномочий исполнительных органов по решению общего собрания акционеров публичного общества?

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

Гражданский кодекс Российской Федерации и Федеральный закон «Об акционерных обществах» уже позволяют перенести вопрос об утверждении годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности из компетенции общего собрания акционеров в компетенцию совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества через его устав. Однако внесение в устав изменений в части компетенции общего собрания акционеров с учетом сложившейся судебной практики может повлечь возникновение у акционеров, голосовавших против или не принимавших участия в голосовании по соответствующему вопросу, права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций.

Одна из ключевых функций совета директоров (наблюдательного совета) – контроль за деятельностью исполнительных органов общества. В соответствии с Кодексом корпоративного управления одной из основных задач комитета по аудиту является контроль за обе-

спечением полноты, точности и достоверности бухгалтерской (финансовой) отчетности общества.

Акционеры не обязаны утверждать годовой отчет и годовую бухгалтерскую (финансовую) отчетность и могут проголосовать против утверждения указанных документов на годовом общем собрании акционеров. Никаких негативных юридических или финансовых последствий для общества отсутствие утверждения указанных документов не влечет.

Обычные акционеры не являются специалистами в области бухгалтерского учета, у них нет доступа к первичным бухгалтерским документам. Они могут судить о достоверности и полноте бухгалтерской (финансовой) отчетности только на основании аудиторского заключения и заключения ревизионной комиссии (ревизора) общества. В связи с этим вопрос об утверждении годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности превращается для акционеров в вопрос доверия к аудитору и ревизионной комиссии (ревизору) общества.

Акционеры не несут никакой ответственности за достоверность и полноту утвержденной ими годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности. Налоговые органы и органы статистики, в которые направляется бухгалтерская (финансовая) отчетность, не проверяют факт ее утверждения на общем собрании акционеров.

Годовой отчет и годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность – важный источник информации для акционеров и инвесторов. В связи с этим указанные документы должны в обязательном порядке входить в состав материалов к годовому общему собранию акционеров независимо от того, к компетенции какого органа управления относится вопрос об их утверждении.

С учетом изложенного представляется необходимым изменить обычную компетенцию органов управления публичного общества в части утверждения годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности общества, закрепив по умолчанию указанный вопрос в компетенции совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества.

Вопросы

1.1.2.1. Поддерживаете ли вы изменение законодательства, предусматривающее отнесение утверждения годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности публичного общества к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества?

1.1.2.2. Считаете ли вы необходимым сохранение обязательности включения вопросов о рассмотрении годового отчета и годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности в повестку дня годового общего собрания акционеров публичного общества с формулировкой решения по указанным вопросам «принять к сведению»?

1.1.3. Отнесение к компетенции общего собрания акционеров публичного общества утверждения только таких внутренних документов этого общества, которые регулируют деятельность его органов

В соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации не являющиеся учредительными документами внутренние документы юридического лица, регулирующие корпоративные отношения, утверждаются учредителями (участниками) юридического лица¹⁶. Такой подход фактически относит утверждение всех внутренних документов корпорации к компетенции высшего органа управления корпорации – общего собрания ее участников.

Федеральным законом «Об акционерных обществах» к компетенции общего собрания акционеров относится утверждение только тех внутренних документов общества, которые регулируют деятельность его органов (Положение об общем собрании акционеров, Положение о совете директоров, Положение о коллегиальном и единоличном исполнительных органах, Положение о ревизионной комиссии (ревизоре)

общества). Утверждение всех иных внутренних документов общества по умолчанию относится к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества.

К числу внутренних документов общества, не регулирующих деятельность его органов, относятся все политики (положения о политиках) общества (политика в области вознаграждения, дивидендная политика, информационная политика, политика в области управления рисками и внутреннего контроля и т.д.). Кодексом корпоративного управления в соответствии с лучшей международной практикой корпоративного управления утверждение указанных политик рекомендуется отнести к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Федеральный закон «Об акционерных обществах» применяется постольку, поскольку не противоречит положениям Гражданского кодекса Российской Федерации. При сохранении в Гражданском кодексе Российской Федерации нормы об утверждении всех внутренних документов юридического лица его учредителями (участниками) решения совета директоров (наблюдательного совета) об утверждении внутренних документов, не регулирующих деятельность органов общества, будут находиться под риском судебного оспаривания.

В связи с этим представляется необходимым изменить соответствующую норму Гражданского кодекса Российской Федерации таким образом, чтобы она позволяла относить по умолчанию утверждение внутренних документов общества, не регулирующих деятельность его органов, к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества.

Вопросы

1.1.3.1. Поддерживаете ли вы закрепление в законодательстве подхода, согласно которому утверждение внутренних документов общества, не регулирующих деятельность его органов, по умолчанию относится к компетенции совета директоров (наблюдательного совета) общества?

¹⁶ Пункт 5 статьи 52 Гражданского кодекса Российской Федерации.

1.1.3.2. Согласны ли вы с предоставлением права учредителям общества при его учреждении утверждать, наряду с уставом общества, также и его внутренние документы, в том числе не регулирующие деятельность его органов?

1.2. Ответственность членов органов управления публичного общества

Члены органов управления публичного общества несут юридическую ответственность, отдельными (самостоятельными) видами которой являются гражданско-правовая (материальная) ответственность, дисциплинарная ответственность, административная ответственность и уголовная ответственность. Уголовная и административная ответственность взаимно исключают друг друга, хотя другие виды юридической ответственности могут сочетаться между собой.

Уголовная ответственность предусмотрена, в частности, за следующие преступления в сфере экономической деятельности:

- за фальсификацию единого государственного реестра юридических лиц, реестра владельцев ценных бумаг или системы депозитарного учета¹⁷;
- за злоупотребления при эмиссии ценных бумаг (внесение в проспект ценных бумаг заведомо недостоверной информации, утверждение либо подтверждение содержащего заведомо недостоверную информацию проспекта или отчета (уведомления) об итогах выпуска ценных бумаг, размещение ценных бумаг, выпуск которых подлежит государственной регистрации, без осуществления такой государственной регистрации)¹⁸;
- за злостное уклонение от раскрытия или предоставления информации, определенной законодательством Российской Федерации о ценных бумагах¹⁹;

- за нарушение порядка учета прав на ценные бумаги²⁰;
- за манипулирование рынком²¹;
- за воспрепятствование осуществлению или за незаконное ограничение прав владельцев ценных бумаг²²;
- за фальсификацию решения общего собрания акционеров (участников) хозяйственного общества или решения совета директоров (наблюдательного совета) хозяйственного общества²³;
- за неправомерное использование инсайдерской информации²⁴.

1.2.1. Гражданско-правовая ответственность

По общему правилу основанием гражданско-правовой ответственности или обстоятельствами, при которых она наступает, является совершение субъектами ответственности правонарушений.

В соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации лицо, которое в силу закона или учредительных документов юридического лица выступает от его имени, должно действовать в интересах представляемого им юридического лица добросовестно и разумно²⁵. Оно обязано по требованию учредителей (участников) юридического лица, если иное не предусмотрено законом или договором, возместить убытки, причиненные им юридическому лицу. Указанное лицо несет ответственность, если будет доказано, что при осуществлении своих прав и исполнении своих обязанностей оно действовало недобросовестно или неразумно, в том числе если его действия (бездействие) не соответствовали обычным условиям гражданского оборота или обычному предпринимательскому риску²⁶. Такие же обязанности и ответственность несут члены коллегиальных органов юридиче-

²⁰ Статья 185² Уголовного кодекса Российской Федерации.

²¹ Статья 185³ Уголовного кодекса Российской Федерации.

²² Статья 185⁴ Уголовного кодекса Российской Федерации.

²³ Статья 185⁵ Уголовного кодекса Российской Федерации.

²⁴ Статья 185⁶ Уголовного кодекса Российской Федерации.

²⁵ Пункт 3 статьи 53 Гражданского кодекса Российской Федерации.

²⁶ Пункт 1 статьи 53¹ Гражданского кодекса Российской Федерации.

¹⁷ Статья 170¹ Уголовного кодекса Российской Федерации.

¹⁸ Статья 185 Уголовного кодекса Российской Федерации.

¹⁹ Статья 185¹ Уголовного кодекса Российской Федерации.

ского лица (наблюдательного или иного совета, правления и т.п.).

Федеральным законом «Об акционерных обществах» определено, что указанные лица несут ответственность перед акционерным обществом за убытки, причиненные обществом их виновными действиями (бездействием), если иные основания ответственности не установлены федеральными законами²⁷.

Исходя из приведенных законодательных положений ответственность членов органов управления общества наряду с добросовестностью и разумностью также базируется на требовании при осуществлении своих прав и исполнении обязанностей действовать в интересах общества. Это означает, что поведение членов органов управления не может быть направлено на удовлетворение их личных интересов или интересов третьих лиц. Иными словами, члены органов управления в своих действиях не должны допускать конфликта интересов²⁸.

Противоправность в корпоративных правоотношениях состоит в нарушении лицом обязанности действовать в интересах общества добросовестно и разумно. При этом законом установлена лишь общая обязанность действовать добросовестно и разумно, без перечисления конкретных требований или запретов. В связи с этим разумность и добросовестность действий руководителя представляет собой оценочную категорию и устанавливается судом каждый раз при рассмотрении конкретного дела.

В июле 2013 года Высший Арбитражный Суд Российской Федерации дал судебное толкование понятиям недобросовестности и неразумности²⁹.

Так, по мнению Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации, действие (без-

действие) руководителя признается недобросовестным, если он:

- действовал при наличии конфликта интересов;
- скрывал информацию о совершенной им сделке от участников юридического лица либо предоставлял участникам юридического лица недостоверную информацию в отношении соответствующей сделки;
- совершил сделку без требующегося в силу законодательства или устава одобрения соответствующих органов юридического лица;
- после прекращения своих полномочий удерживает и уклоняется от передачи юридическому лицу документов, касающихся обстоятельств, повлекших неблагоприятные последствия для юридического лица;
- знал или должен был знать о том, что его действия (бездействие) на момент их совершения не отвечали интересам юридического лица, совершил сделку (голосовал за ее одобрение) на заведомо невыгодных для юридического лица условиях³⁰ или с заведомо неспособным исполнить обязательство лицом («фирмой-однодневкой» и т.п.).

Высший Арбитражный Суд Российской Федерации признает действие (бездействие) руководителя неразумным, если он:

- принял решение без учета известной ему информации, имеющей значение в данной ситуации;

²⁷ Пункт 2 статьи 71 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

²⁸ Под конфликтом интересов понимается ситуация, при которой интересы участников корпоративных правоотношений (включая членов органов управления корпорации) не совпадают с интересами самой корпорации и (или) других участников.

²⁹ Постановление Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица».

³⁰ Под сделкой на невыгодных условиях понимается сделка, цена и (или) иные условия которой существенно в худшую сторону отличаются от тех, на которых в сравнимых обстоятельствах совершаются аналогичные сделки. Например, если стоимость предоставления, полученного по сделке юридическим лицом, в два или более раза ниже стоимости предоставления, совершенного юридическим лицом в пользу контрагента. Невыгодность сделки определяется на момент ее совершения; если же невыгодность сделки обнаружилась впоследствии по причине нарушения возникших из нее обязательств, то руководитель отвечает за соответствующие убытки, если будет доказано, что сделка изначально заключалась с целью ее неисполнения либо ненадлежащего исполнения. Руководитель освобождается от ответственности, если докажет, что заключенная им сделка, хотя и была сама по себе невыгодной, являлась частью взаимосвязанных сделок, объединенных общей хозяйственной целью, в результате которых предполагалось получение выгоды юридическим лицом. Он также освобождается от ответственности, если докажет, что невыгодная сделка заключена для предотвращения еще большего ущерба интересам юридического лица.

– до принятия решения не предпринял действий, направленных на получение необходимой и достаточной для его принятия информации, которые обычны для деловой практики при сходных обстоятельствах;

– совершил сделку без соблюдения обычно требующихся или принятых в данном юридическом лице внутренних процедур для совершения аналогичных сделок.

Следует подчеркнуть, что критерии добросовестности и разумности применяются как к действиям, так и к бездействию членов органов управления общества.

К условиям гражданско-правовой ответственности (составу гражданского правонарушения) традиционно относят: противоправный характер поведения (действий или бездействия) лица, на которое предполагается возложить ответственность; наличие вреда (убытков); причинную связь между действием (бездействием) и причиненными убытками; вину.

Наличие убытков является условием имущественной ответственности. Под убытками понимается вред, выраженный в денежной форме. Убытки складываются из реального ущерба в виде расходов, которые лицо, чье право нарушено, произвело или должно будет произвести для восстановления нарушенного права, утраты или повреждения его имущества, и упущенной выгоды в виде неполученных доходов, которые это лицо получило бы при обычных условиях гражданского оборота, если бы его право не было нарушено³¹. Судебная практика исходит из того, что причинение убытков обществу может выражаться в несении им необоснованных расходов, в убывании денежной массы из оборота, а также в уменьшении прибыли общества, снижении стоимости акционерного капитала.

Вина, будучи одним из оснований гражданско-правовой ответственности, в корпоративных отношениях как разновидности предпринимательских отношений по общему правилу рассматривается как непринятие объективно возможных мер по устранению или недопущению отрицательных результатов своих

действий, диктуемых обстоятельствами конкретной ситуации. Устанавливая неразумность, недобросовестность действий (бездействия) руководителя, совершение им действий в ущерб интересам общества суды, по сути, определяют виновность его поведения.

Добросовестность и разумность при исполнении возложенных на руководителя обязанностей заключается в принятии им необходимых и достаточных мер для достижения целей деятельности, ради которых создано юридическое лицо, в том числе в надлежащем исполнении публично-правовых обязанностей, возлагаемых на юридическое лицо действующим законодательством. В связи с этим в случае привлечения юридического лица к публично-правовой ответственности (налоговой, административной и т.п.) по причине недобросовестного и (или) неразумного поведения руководителя понесенные в результате этого убытки юридического лица могут быть взысканы с руководителя.

При определении оснований и размера ответственности членов органов управления Гражданский кодекс Российской Федерации указывает на необходимость принятия во внимание «обычных условий гражданского оборота или обычного предпринимательского риска»³². Это положение призвано предоставить руководителям юридического лица определенные гарантии при принятии ими рискованных, но экономически эффективных коммерческих решений. Так, члены органов управления общества не могут быть признаны виновными в причинении обществу убытков, если они действовали в пределах обычного (разумного) предпринимательского риска.

Следует принимать во внимание, что негативные последствия, наступившие для юридического лица в период времени, когда в состав органов юридического лица входило определенное лицо, сами по себе не свидетельствуют о недобросовестности и (или) неразумности его действий (бездействия), так как возможность возникновения таких последствий сопутствует рисковому характеру предпринимательской

³¹ Пункт 2 статьи 15 Гражданского кодекса Российской Федерации.

³² Абзац второй пункта 1 статьи 53¹ Гражданского кодекса Российской Федерации.

деятельности³³ или может являться следствием предыдущих решений, принятых органами юридического лица без его участия.

Предпринимательская деятельность – это деятельность, связанная с риском, и в момент принятия решений не всегда есть возможность детального расчета, не допускающего вероятных отклонений. К тому же на момент оценки ранее принятых решений меняются не только обстоятельства их принятия, но и подход к их оценке. В связи с этим суды не должны вмешиваться в оценку эффективности предпринимательской деятельности.

Конституционным Судом Российской Федерации сформулирована правовая позиция, согласно которой «судебный контроль призван обеспечивать защиту прав и свобод акционеров, а не проверять экономическую целесообразность решений, принимаемых советом директоров и общим собранием акционеров, которые обладают самостоятельностью и широкой дискрецией при принятии решений в сфере бизнеса», «поскольку в силу рискованного характера предпринимательской деятельности существуют объективные пределы в возможностях судов выявлять наличие в ней деловых просчетов»³⁴.

В акционерных обществах управленческие функции, помимо единоличного исполнительного органа, выполняют также коллегиальные органы – совет директоров (наблюдательный совет) и коллегиальный исполнительный орган (правление, дирекция). Имеются особенности

привлечения к ответственности членов коллегиальных органов управления:

- их противоправное поведение, как правило, проявляется в виде действия – голосования на заседании соответствующего органа по вопросам повестки дня, или бездействия – неприятия участия в заседании или в голосовании по вопросам повестки дня соответствующего органа общества;

- ответственность имеет солидарный характер;

- не несут ответственность те члены коллегиального органа управления, которые голосовали против решения, повлекшего причинение обществу убытков, или, действуя добросовестно, не принимали участия в голосовании.

Представляется, что члены совета директоров (наблюдательного совета) не должны нести ответственность в ситуации, когда они голосовали за решение, повлекшее причинение обществу убытков, на основании предоставленной исполнительными органами общества информации, содержащей недостоверные сведения (сведения, не соответствующие действительности), и, действуя с должной степенью заботливости и осмотрительности, они не могли установить факт наличия в предоставленных им материалах недостоверных сведений.

Следует также отметить, что сам по себе факт одобрения действий руководителя общества коллегиальным органом управления (советом директоров (наблюдательным советом), общим собранием акционеров), равно как осуществление руководителем действий во исполнение указаний коллегиального органа управления, не освобождает его от ответственности, поскольку он несет самостоятельную обязанность действовать в интересах юридического лица добросовестно и разумно. В то же время наряду с таким руководителем солидарную ответственность за причиненные обществу убытки несут члены указанных коллегиальных органов³⁵.

В соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» иск к члену органа управления может быть предъявлен об-

³³ Пункт 1 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица». Пункт 25 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

³⁴ Постановление Конституционного Суда Российской Федерации от 24.02.2004 № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы». Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 16.12.2008 № 1072-О-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы открытого акционерного общества «Центральная топливная компания» на нарушение конституционных прав и свобод положениями пункта 1 статьи 252 Налогового кодекса Российской Федерации».

³⁵ Пункт 7 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица».

ществом, а также акционером (акционерами), владеющими в совокупности не менее чем 1 процентом размещенных обыкновенных акций общества³⁶.

Иск акционеров – это косвенный иск, поскольку он предъявляется в интересах общества, – взысканные суммы поступают в распоряжение общества, а не его акционеров.

Косвенный характер иска заключается в том, что акционеры общества косвенно заинтересованы в благополучии общества: стабильность и прибыльность его деятельности, рост его активов обеспечивает им потенциальную возможность распределения прибыли в случае выплаты дивидендов, а также увеличение рыночной стоимости принадлежащих им акций.

С учетом косвенного характера иска акционер, обращающийся с ним от имени общества, в силу закона является представителем общества, в том числе на стадии исполнения судебного решения, а истцом по делу выступает общество, в интересах и от имени которого подается иск³⁷.

Существует возможность предъявления иска к члену органа управления общества со стороны регулятора – Банка России. Так, Федеральным законом «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» установлено правомочие Банка России в целях защиты прав и законных интересов инвесторов обращаться в суд с исками и заявлениями в защиту государственных и общественных интересов и охраняемых законом интересов инвесторов³⁸. При этом необходимо также учитывать, что в соответствии с Арбитражно-процессуальным кодексом Российской Федерации в случаях, предусмотренных федеральным законом, государственные органы, органы местного самоуправления и иные органы вправе обратиться в арбитражный суд в защиту публичных ин-

тересов³⁹, но не интересов, которые носят частно-правовой характер. Из системного толкования указанных положений следует, что обращение Банка России в суд в рамках реализации правомочия, предусмотренного Федеральным законом «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», возможно исключительно для целей защиты публичных интересов, а также при наличии заявленных сведений о нарушении соответствующих прав отдельных акционеров (жалобы, обращения).

Бремя доказывания означает определение субъекта, который должен доказать наличие условий привлечения члена органа управления к ответственности.

Поскольку в соответствии с Гражданским кодексом Российской Федерации добросовестность участников гражданских правоотношений и разумность их действий предполагаются⁴⁰, обязанность по доказыванию недобросовестности и неразумности действий руководителя, повлекших причинение убытков, возлагается на истца. Следует также иметь в виду, что Арбитражный процессуальный кодекс Российской Федерации исходит из того, что каждое лицо, участвующее в деле, должно доказать обстоятельства, на которые оно ссылается как на основание своих требований и возражений⁴¹.

То есть общим правилом является то, что истец должен доказать наличие обстоятельств, свидетельствующих о недобросовестности и (или) неразумности действий (бездействия) члена органа управления, повлекших неблагоприятные последствия для юридического лица. Вместе с тем бремя доказывания может быть перенесено судом на ответчика в случае, когда истец утверждает, что руководитель действовал недобросовестно и (или) неразумно и представляет доказательства, свидетельствующие о наличии убытков юридического лица, вызванных его действиями (бездействием), а руково-

³⁶ Пункт 5 статьи 71 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

³⁷ Пункт 32 постановления Пленума Верховного Суда Российской Федерации от 23.06.2015 № 25 «О применении судами некоторых положений раздела I части первой Гражданского кодекса Российской Федерации».

³⁸ Статья 14 Федерального закона от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг».

³⁹ Статья 53 Арбитражно-процессуального кодекса Российской Федерации.

⁴⁰ Пункт 5 статьи 10 Гражданского кодекса Российской Федерации.

⁴¹ Часть 1 статьи 65 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации.

датель отказывается от дачи пояснений или дает явно неполные пояснения⁴².

Бремя доказывания возлагается на ответчика императивно в случаях доказанной недобросовестности или неразумности члена органа управления⁴³. Так, в случае если истец представил достаточные доказательства, опровергающие презумпцию добросовестности и разумности действий руководителя, бремя доказывания добросовестности и разумности переходит на ответчика. Если ответчик (руководитель, член органа управления) не представит доказательств, подтверждающих, что он действовал добросовестно и разумно, он является ответственным за причиненные обществу убытки.

1.2.2. Административная ответственность и административное наказание в виде дисквалификации

Административная ответственность является одним из видов юридической ответственности, основанием которой является административное правонарушение.

Понятие административного правонарушения⁴⁴ сформулировано в Кодексе Российской Федерации об административных правонарушениях (далее – КоАП РФ), который под таким правонарушением понимает противоправное, виновное действие (бездействие) физического или юридического лица, за которое установлена административная ответственность⁴⁵.

Субъектами административной ответственности могут быть как физические, так и юридические лица. При этом назначение административного наказания юридическому лицу

не освобождает от административной ответственности за данное правонарушение виновное физическое лицо, равно как и привлечение к административной или уголовной ответственности физического лица не освобождает от административной ответственности за данное правонарушение юридическое лицо.

Совершившие административные правонарушения в связи с выполнением организационно-распорядительных или административно-хозяйственных функций руководители организаций несут ответственность как должностные лица за любое административное правонарушение, субъектом которого они являются. Члены совета директоров (наблюдательного совета), коллегиального исполнительного органа (правления, дирекции) несут административную ответственность как должностные лица лишь при совершении строго определенных КоАП РФ правонарушений, в остальных случаях они отвечают как граждане.

В связи с этим руководитель организации, совершивший административные правонарушения в связи с выполнением организационно-распорядительных или административно-хозяйственных функций, всегда (в отличие от членов совета директоров) отвечает как должностное лицо, т.е. несет более строгую административную ответственность.

Дисквалификация является одним из видов установленных административных наказаний.

Дисквалификация заключается в лишении физического лица права замещать должности федеральной государственной гражданской службы, должности государственной гражданской службы субъекта Российской Федерации, должности муниципальной службы, занимать должности в исполнительном органе управления юридического лица, входить в совет директоров (наблюдательный совет), осуществлять предпринимательскую деятельность по управлению юридическим лицом, осуществлять управление юридическим лицом в иных случаях, предусмотренных законодательством Российской Федерации, либо осуществлять деятельность по предоставлению государственных и муниципальных услуг либо деятельность в сфере подготовки спортсменов (включая их медицинское обеспечение) и организации и проведения спортивных мероприятий, либо

⁴² Пункт 1 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица»; постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 06.03.2012 № 12505/11 по делу № А56-1486/2010.

⁴³ Пункт 2 постановления Пленума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 30.07.2013 № 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица».

⁴⁴ Следует отметить, что во многих западных правовых системах такой вид правонарушения, как административное правонарушение, а следовательно, и административная ответственность отдельно не выделяются. Например, во Франции вместо термина «административные правонарушения» используется термин «уголовные проступки».

⁴⁵ Часть 1 статьи 2.1 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

осуществлять деятельность в сфере проведения экспертизы промышленной безопасности, либо осуществлять медицинскую деятельность или фармацевтическую деятельность⁴⁶.

В равной степени этот вид административного наказания может применяться как к руководителю (членам коллегиального исполнительного органа), так и к членам совета директоров (наблюдательного совета) организации. За административное правонарушение, влекущее применение административного наказания в виде дисквалификации, лицо может быть привлечено к административной ответственности не позднее одного года со дня совершения административного правонарушения, а при длящемся административном правонарушении – одного года со дня его обнаружения⁴⁷. Дисквалификация устанавливается на срок от шести месяцев до трех лет⁴⁸. Этот вид административного наказания назначается только судьей (в зависимости от подведомственности и подсудности такие решения принимают мировые судьи, судьи районных судов и судьи арбитражных судов субъектов Российской Федерации).

Административными правонарушениями (административными составами), за совершение которых предусмотрена административная ответственность в виде дисквалификации, являются:

- нарушение законодательства о труде и об охране труда лицом, ранее подвергнутым административному наказанию за аналогичное административное правонарушение (часть 2 статьи 5.27 КоАП РФ);

- незаконные действия по получению и (или) распространению информации, составляющей кредитную историю (статья 5.53 КоАП РФ);

- фиктивное или преднамеренное банкротство (статья 14.12 КоАП РФ);

- неправомерные действия при банкротстве (статья 14.13 КоАП РФ);

- нарушение законодательства о государственной регистрации юридических лиц и ин-

дивидуальных предпринимателей (статья 14.25 КоАП РФ);

- незаконные действия по получению или представлению кредитного отчета либо информации, составляющей кредитную историю и входящей в кредитный отчет (статья 14.29 КоАП РФ);

- нарушение эмитентом требований законодательства, касающихся раскрытия информации на финансовых рынках (части 1 и 2 статьи 15.19 КоАП РФ);

- неправомерное использование инсайдерской информации (статьи 15.21 и 15.35 КоАП РФ);

- незаконный отказ или уклонение от внесения записей в систему ведения реестра владельцев ценных бумаг, либо внесение таких записей без оснований, либо внесение в реестр недостоверных сведений (часть 1 статьи 15.22 КоАП РФ);

- незаконное ведение реестра владельцев ценных бумаг их эмитентом (часть 2 статьи 15.22 КоАП РФ);

- нарушение требований законодательства о порядке подготовки и проведения общих собраний акционеров (статья 15.23.1 КоАП РФ);

- невыполнение в срок законного предписания (постановления, представления, решения) органа (должностного лица), осуществляющего государственный надзор (статья 19.5 КоАП РФ) и др.

Анализ судебной статистики⁴⁹ показывает, что наиболее часто административное наказание в виде дисквалификации применяется за нарушение законодательства о труде и об охране труда лицом, ранее подвергнутым административному наказанию за аналогичное административное правонарушение (часть 2 статьи 5.27 КоАП РФ), а также за нарушение законодательства о государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей (статья 14.25 КоАП РФ). Например, в 2013 году из 1585 судебных постановлений (по 44 составам) о применении дисквалификации 741 постановление было вынесено по статье 5.27 КоАП РФ и 531 постановление – по статье 14.25 КоАП РФ.

⁴⁶ Часть 1 статьи 3.11 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

⁴⁷ Часть 3 статьи 4.5 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

⁴⁸ Часть 2 статьи 3.11 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

⁴⁹ <http://www.cdep.ru/index.php?id=79&item=2361>. Учитывались только постановления судов общей юрисдикции, вступившие в законную силу.

Постановление о дисквалификации должно быть немедленно исполнено лицом, привлеченным к административной ответственности, путем прекращения управления юридическим лицом⁵⁰. Исполнение постановления о дисквалификации производится путем прекращения договора (контракта) с дисквалифицированным лицом на осуществление им деятельности по управлению юридическим лицом. Копия вступившего в силу постановления о дисквалификации направляется вынесшим его судом в уполномоченный Правительством Российской Федерации орган⁵¹ либо его территориальный орган для формирования реестра дисквалифицированных лиц. Информацию из такого реестра о конкретных дисквалифицированных лицах заинтересованные лица вправе получить за плату в размере 100 рублей. Информация предоставляется в течение пяти дней.

За осуществление дисквалифицированным лицом деятельности по управлению юридическим лицом предусмотрена административная ответственность указанного лица в виде штрафа в размере 5 тыс. рублей⁵². В том случае, если руководитель не направит запрос и заключит с дисквалифицированным лицом договор (контракт) на управление юридическим лицом, пострадает юридическое лицо – на него может быть наложен штраф в размере до 100 тыс. рублей.

1.2.3. Предложения по совершенствованию регулирования ответственности членов органов управления публичного общества

Вопрос об ответственности членов органов управления неоднократно становился предметом обсуждения, и большинство экспертов по этому вопросу сходятся во мнении, что эффективный механизм привлечения членов ор-

ганов управления к ответственности в настоящее время отсутствует.

Действующий порядок привлечения к ответственности членов совета директоров и исполнительных органов общества (далее также – руководители), предусмотренный Гражданским кодексом Российской Федерации, Федеральным законом «Об акционерных обществах», Кодексом Российской Федерации об административных правонарушениях, не нашел широкого применения в судебной практике.

Представляется, что причина такой ситуации в существенной степени заключается в недостаточно четко разработанных правилах поведения руководителей при выполнении возложенных на них обязанностей и основаниях привлечения их к ответственности. В частности, критерии добросовестности и разумности, являющиеся основными требованиями, предъявляемыми российским законодательством к членам органов управления при выполнении ими своих функций, в законе или в иных нормативных правовых актах Российской Федерации должным образом не раскрыты. Поэтому на практике достаточно сложно привлечь к ответственности руководителей за нарушение данных критериев.

Исправлению сложившейся ситуации с привлечением к ответственности членов органов управления публичных обществ может способствовать развитие механизмов и наработка практики предъявления исков к руководителям публичных обществ регулятором – Банком России в защиту интересов публичного общества и его акционеров. С учетом значительного числа акционеров в публичных обществах, количества рабочих мест и работников в таких обществах, важности долгосрочного устойчивого развития публичных обществ для экономики страны, в том числе с точки зрения уплаты налогов и наполняемости государственного бюджета, представляется, что предъявление Банком России указанных исков представляет собой действие в защиту именно публичных (государственных и общественных) интересов. Вместе с тем возможность обращения Банка России с такими исками не должна использоваться отдельными акционерами в качестве «технического средства» для отстаивания в суде их частных интересов.

⁵⁰ Статья 32.11 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

⁵¹ В соответствии с пунктом 2 постановления Правительства Российской Федерации от 03.07.2014 № 615 «Об установлении размера платы за предоставление сведений из реестра дисквалифицированных лиц, а также об изменении и признании утратившими силу некоторых актов Правительства Российской Федерации» указанным органом является Федеральная налоговая служба (ФНС России).

⁵² Часть 1 статьи 14.23 Кодекса Российской Федерации об административных правонарушениях.

Для повышения эффективности института привлечения членов органов управления к ответственности предлагается раскрыть понятия добросовестности и разумности как путем указания признаков добросовестного и разумного поведения, так и через указание тех действий, которые не считаются таковыми (определение этих понятий «от обратного», т.е. показав, какие действия не являются добросовестными и разумными).

Вопрос о надлежащем выполнении исполнительными органами и членами совета директоров (наблюдательного совета) своих обязанностей является ключевым в деятельности публичных акционерных обществ, равно как и иных коммерческих организаций. Руководителям приходится принимать разноплановые решения, затрагивающие как интересы различных групп акционеров, так и интересы менеджмента, кредиторов, трудового коллектива и других заинтересованных лиц. От того, насколько эффективно, профессионально и беспристрастно они будут выполнять свои обязанности, зависит как текущее финансово-экономическое состояние общества, так и стабильность общества, перспективы его развития.

В связи с этим представляется целесообразным закрепить на уровне закона права и обязанности руководителей. В настоящее время указанные права и обязанности сформулированы законом в самом общем виде.

Для более детального определения прав и обязанностей руководителей общества может быть использован зарубежный опыт законодательного регулирования указанных отношений.

Принципы поведения руководителей компании наиболее полно разработаны в англосаксонской системе права, в особенности в правовой системе США. Согласно правовой доктрине указанной системы права директора (руководители) являются доверенными лицами акционеров и корпорации, на них лежат «обязанности доверенных лиц» (*fiduciary duties* – фидуциарные обязанности), которые традиционно разделяются на две категории: «обязанность лояльности» (*duty of loyalty*) и «обязанность должной степени заботливости» (*duty of care*).

Фидуциарные обязанности директоров компании достаточно подробно отражены в законодательстве Великобритании. Так, в Законе

Великобритании о компаниях⁵³ прямо указаны и детализированы обязанности директоров, которыми они должны руководствоваться при осуществлении своих функций.

Таковыми являются:

1) обязанность действовать в пределах своих полномочий, под которой понимается обязанность действовать в соответствии с уставом компании и использовать свои полномочия только для достижения тех целей, которые поставлены перед директорами компании;

2) обязанность содействовать успеху компании – под этим понимается обязанность директоров при принятии решений учитывать интересы акционеров и сотрудников компании, поставщиков и потребителей, рассматривать последствия своих решений в долгосрочной перспективе, их влияние на окружающую среду и местные сообщества;

3) обязанность руководствоваться независимым суждением – директор должен, во-первых, высказывать свое мнение по рассматриваемым вопросам, а не занимать пассивную позицию, во-вторых, мнение директора должно быть независимым, высказанным им без влияния на него третьих лиц;

4) обязанность проявлять разумное усердие, профессионализм и осмотрительность – эти принципы считаются проявленными директором, если он действует как разумно осторожный человек и обладает общими знаниями, профессиональными умениями и опытом, которых можно с полным основанием ожидать от человека, выполняющего функции директора компании;

5) обязанность избегать конфликтов интересов – директор обязан избегать ситуаций, когда он имеет или может иметь прямые или косвенные интересы, которые вступают в конфликт с интересами компании. Это относится к использованию любой собственности, информации или возможности, вне зависимости от того, могла ли компания получить выгоды от их использования;

6) обязанность не принимать блага и поощрения от третьих лиц – директор компании не должен принимать блага и поощрения

⁵³ Статьи 171–177 Закона о компаниях (*Companies Act 2006*), вступившего в силу в октябре 2008 года.

от третьих лиц, если таковые ему передаются в связи с тем, что он является директором, действует или бездействует в качестве директора. Под третьим лицом понимается лицо, не имеющее отношения к компании или ее дочернему обществу и не действующее от их имени. Обязанность не принимать блага и поощрения распространяется также на случаи наличия у директоров конфликта интересов;

7) обязанность заявлять о своем интересе в предполагаемой сделке или соглашении – если директор прямо или косвенно заинтересован в сделке или соглашении компании, он обязан заявить другим директорам о том, каким образом и в какой степени он в ней заинтересован. Такое заявление о заинтересованности должно быть сделано до того, как компания совершит сделку или заключит соглашение. При этом директор вправе не заявлять о своем интересе, если этот интерес можно с достаточным основанием не считать источником конфликта интересов или если остальным директорам уже известно об этом.

Указанные положения Закона Великобритании о компаниях могут быть использованы при регулировании сходных отношений в российском законодательстве.

В частности, определенный интерес представляет содержание обязанности содействовать успеху компании. В российском корпоративном законодательстве понятие «интересы общества» остается во многом нераскрытым. Обязанность руководителей «при принятии решений учитывать интересы акционеров и сотрудников компании, поставщиков и потребителей, рассматривать последствия своих решений в долгосрочной перспективе, их влияние на окружающую среду и местные сообщества» может быть положена в основу определения понятия «интересы общества». Представляется, что понятие «интересы общества» включает в себя совокупность различных интересов – интересы непосредственно самого общества как юридического лица и интересы иных заинтересованных лиц.

Для того чтобы учитывать интересы различных групп заинтересованных лиц, члены совета директоров, во-первых, должны обладать соответствующими знаниями, опытом и навыками,

а во-вторых, активно применять их на практике. В настоящее время подход советов директоров к корпоративному управлению акционерными обществами как к комплексному механизму, требующему учета интересов различных групп лиц, на практике развит недостаточно. Для его развития представляется целесообразным закрепить на уровне закона обязанность членом совета директоров (наблюдательного совета) принимать решения с учетом интересов различных групп заинтересованных лиц. Данная обязанность может быть изложена как принцип принятия решений с учетом интересов всех участников корпоративного управления – стейкхолдеров. Применительно к распределению доходов от деятельности компании указанная обязанность подразумевает необходимость принятия обоснованных, экономически оправданных решений при распределении доходов или иных материальных выгод и недопущение злоупотреблений со стороны одних участников корпоративного управления по отношению к другим участникам.

Большое значение имеет также обязанность директоров руководствоваться независимым суждением при принятии решений, поскольку она направлена на обеспечение объективности и беспристрастности директоров, с тем чтобы директора принимали решения в интересах всего общества, а не действовали только в интересах избравших их акционеров.

Для российского корпоративного законодательства этот вопрос является актуальным в связи с тем, что представители государства как акционера в совете директоров (наблюдательном совете) по ряду наиболее важных вопросов представляют интересы не всего общества, как это предусмотрено законом, а интересы избравшего их акционера и действуют не самостоятельно, а по директиве от своего акционера⁵⁴.

На практике такой же подход к взаимодействию между представителями в совете директоров (наблюдательном совете) и избравшими

⁵⁴ Постановление Правительства Российской Федерации от 03.12.2004 № 738 «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями открытых акционерных обществ и использовании специального права на участие Российской Федерации в управлении открытыми акционерными обществами («золотой акции»)».

их акционерами применяется во многих крупных холдинговых компаниях. При этом члены совета директоров (наблюдательного совета) далеко не всегда действуют в интересах общества или других заинтересованных лиц.

В связи с этим полагаем, что вопрос о независимости мнения членов совета директоров (наблюдательного совета) также должен быть отражен в законодательстве. Так, на уровне закона может быть закреплён принцип независимого мнения при принятии решений советом директоров (наблюдательным советом) общества, согласно которому член совета директоров (наблюдательного совета) обязан высказывать независимое мнение (суждение) по рассматриваемым вопросам. В случае если член совета директоров (наблюдательного совета) заинтересован в принятии решения или не может по каким-либо причинам руководствоваться указанным принципом, он должен уведомить об этом председателя совета директоров (наблюдательного совета) и воздержаться от голосования. При этом голос такого члена совета директоров (наблюдательного совета) не должен учитываться для целей определения кворума заседания совета директоров (наблюдательного совета), а также для целей единогласного принятия решения всеми членами совета директоров (наблюдательного совета), за исключением выбывших членов.

В случае сохранения подхода, в соответствии с которым представители интересов государства в совете директоров (наблюдательном совете) обязаны голосовать по директивам, полученным от государства, следует решить вопрос об освобождении указанных представителей от гражданско-правовой ответственности и возмещении убытков, понесенных обществом в связи с принятием советом директоров (наблюдательным советом) соответствующего решения по директиве, полученной от государства, за счёт казны Российской Федерации или субъекта Российской Федерации.

Представляется, что более детальная разработка прав и обязанностей руководителей общества будет способствовать более эффективному выполнению возложенных на них обязанностей и позволит в большей степени учитывать при управлении обществом интере-

сы всех участников корпоративного управления.

Для обеспечения подотчётности совета директоров (наблюдательного совета) акционерам, контроля работы совета директоров (наблюдательного совета), оценки того, насколько эффективно члены совета директоров (наблюдательного совета) выполняют свои обязанности, следуют принципам корпоративного управления, учитывают при принятии решений интересы всех участников корпоративного управления, считаем целесообразным предусмотреть в законе обязанность членов совета директоров (наблюдательного совета) публичного акционерного общества проводить ежегодную оценку работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов, а также раскрывать её основные результаты при публикации годового отчёта публичного акционерного общества. Наряду с основными результатами оценки работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов, в годовом отчёте публичного общества представляется необходимым раскрывать также сведения о привлечении членов органов публичного общества к гражданско-правовой, административной, в том числе в виде дисквалификации, или уголовной ответственности.

Важное значение для надлежащего исполнения членами органов управления общества возложенных на них обязанностей имеют профессиональные качества (опыт, квалификация, образование) и деловая репутация указанных лиц. Поскольку установленный судом факт совершения руководителем недобросовестных и (или) неразумных действий (бездействия), повлекших причинение обществу убытков, означает низкую деловую репутацию соответствующего лица, полагаем целесообразным закрепить для публичных обществ требование о невозможности занятия лицом должности в составе органа управления в течение определённого периода после привлечения лица к ответственности за причинение обществу убытков, доведение его до банкротства и т.д.

Реализация предлагаемых мер повлечёт за собой повышение ответственности исполнительных органов, членов совета директоров (наблюдательного совета), повышение требо-

ваний к их профессиональным навыкам и опыту. Учитывая все возрастающий объем нагрузки на руководителей общества, необходимость принятия ответственных решений как по стратегическому развитию общества, так и по его текущей деятельности, можно ожидать, что члены органов управления общества будут чаще привлекаться к ответственности за нанесение убытков обществу. В связи с этим особую актуальность приобретает вопрос о страховании профессиональной ответственности исполнительных органов, членов совета директоров (наблюдательного совета) общества. Без гарантий страхования ответственности сложно будет привлечь для работы в совете директоров (наблюдательном совете) опытных специалистов, независимых директоров, имеющих значительный опыт и авторитет в определенной сфере. Практика показывает, что многие компании, стремящиеся выйти на международный рынок капитала или работающие на этом рынке, активно применяют данный институт. Однако в российском законодательстве существует ряд проблем, препятствующих его использованию. Так, возможность страхования ответственности членов органов управления за счет средств самого общества в настоящее время не предусмотрена как в законодательстве Российской Федерации в области страхования, так и в Гражданском кодексе Российской Федерации и Федеральном законе «Об акционерных обществах». Осуществление страхования ответственности членов органов управления за счет чистой прибыли общества не относится на себестоимость, хотя это связано с расходами на обеспечение деятельности общества и его органов управления. Кроме того, при наступлении страхового случая выплаты, которые получают руководители общества, включаются в состав их доходов как физических лиц и подлежат обложению подоходным налогом.

В связи с этим предлагается прямо предусмотреть в законе положение о том, что по решению общего собрания акционеров ответственность исполнительных органов, членов совета директоров (наблюдательного совета) может быть застрахована за счет средств общества. Кроме того, требуется внести изменения в налоговое законодательство в части отнесения на себестоимость сумм страховой премии,

уплаченной акционерным обществом страховой компании за страхование профессиональной ответственности членов органов управления, а также в части исключения из налогооблагаемой базы доходов, полученных руководителем общества в случае наступления страхового случая при страховании его профессиональной ответственности.

Вопросы

1.2.3.1. Поддерживаете ли вы предложение о внесении в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих раскрытие понятий разумных и добросовестных действий (бездействия по уважительной причине) членов органов управления, а также закрепление их прав и обязанностей?

1.2.3.2. Поддерживаете ли вы предложение о закреплении обязанности членов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества по проведению ежегодной оценки работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов?

1.2.3.3. Согласны ли вы с установлением требования о регулярном периодическом (например, не реже одного раза в три года) привлечении независимого внешнего консультанта для проведения оценки работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов?

1.2.3.4. Какой из вариантов закрепления обязанности по проведению ежегодной оценки работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов вы поддерживаете:

а) в законе;

б) в уставе публичного общества;

в) в положении о совете директоров (наблюдательном совете) публичного общества (внутреннем документе публичного общества, регулирующем деятельность его совета директоров (наблюдательного совета));

г) другое?

1.2.3.5. Какие сведения об основных результатах оценки работы совета директоров (наблюдательного совета) и его комитетов следует, по вашему мнению, раскрывать в годовом отчете или в иных документах публичного общества?

1.2.3.6. Согласны ли вы со следующими вариантами действий представителей интересов государства в совете директоров (наблюдательном совете) публичного общества:

а) голосование представителя интересов государства не в соответствии с полученной директивой с представлением письменного обоснования своей позиции уполномоченному федеральному органу исполнительной власти по управлению государственным имуществом;

б) голосование представителя интересов государства в отсутствие директивы, если она не была выдана (оформлена) в течение определенного срока (например, в течение месяца после получения информации о проведении заседания совета директоров (наблюдательного совета), в повестку дня которого включены вопросы, требующие выдачи директивы) с представлением письменного обоснования своей позиции уполномоченному федеральному органу исполнительной власти по управлению государственным имуществом?

1.2.3.7. Поддерживаете ли вы предложение об освобождении представителей государства в совете директоров (наблюдательном совете), голосующих по директиве, от гражданско-правовой ответственности?

1.2.3.8. Поддерживаете ли вы предложение о внесении в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих возможность страхования ответственности членов органов управления общества за счет средств самого общества?

1.3. Организация работы совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества

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

В соответствии с Федеральным законом «Об акционерных обществах» члены совета директоров (наблюдательного совета) избираются общим собранием акционеров на срок до следующего годового собрания акционеров и могут переизбираться неограниченное число раз. При этом решением общего собрания акционеров полномочия всех членов совета директоров могут быть прекращены досрочно.

Таким образом, действующее регулирование фактически дестимулирует деятельность и инициативы директоров, направленные на реализацию средне- и долгосрочных программ развития компании, поскольку акционеры при ежегодном переизбрании членов совета директоров (наблюдательного совета) ориентируются на результаты, достигнутые в течение года. Короткий срок до переизбрания также препятствует накоплению директором знаний о специфике компании, позволяющих принимать более эффективные и компетентные решения.

В целях создания для членов совета директоров стимулов ориентироваться на достижение долгосрочных целей развития компании, ведущих к увеличению акционерной стоимости, во многих юрисдикциях установлены более длительные сроки, на которые могут быть избраны директора до очередного переизбрания в совет директоров. По данным ОЭСР по 41 стране, наиболее часто применяется 3- и 4-летний срок нахождения в составе совета директоров (три или четыре года) (Аргентина, Австралия, Бразилия, Голландия, Чили, Индия, Италия, Корея, Португалия, Саудовская Аравия, Турция, США), а максимальный срок до переизбрания составляет шесть лет (Бельгия, Греция, Словения, Франция). При этом в ряде стран кодексами корпоративного управления или через иные механизмы «мягкого» регулирования может быть установлен меньший срок, в течение которого

директор может входить в состав совета директоров до переизбрания.

По некоторым данным⁵⁵, увеличение срока пребывания в совете директоров коррелирует с увеличением стоимости компаний. При этом зависимость имеет форму перевернутой буквы U, достигая максимума при сроке нахождения в совете директоров девять лет. Данный тезис подтверждается и некоторыми другими исследованиями, поскольку решения, принимаемые при коротком сроке пребывания в составе совета директоров, могут носить временный характер и невысокая степень погружения директора в проблематику компании не дает возможности эффективно оценивать действия менеджмента⁵⁶.

Регулирование срока до переизбрания должно быть направлено на установление оптимального баланса, при котором директор накапливает необходимые для эффективной работы компетенции и знания, но еще сохраняет способность принятия независимых решений и не происходит его «сращивания» с исполнительным руководством компании.

Следует отметить, что ежегодное переизбрание членов совета директоров также достаточно распространено в странах ОЭСР. Оно требуется в соответствии с законом или рекомендовано в шести странах.

При этом в ряде стран применяются различные механизмы, направленные на обеспечение ротации членов совета директоров.

Вопросы

1.3.1.1. Поддерживаете ли вы предложение о внесении в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих возможность избрания членов совета директоров на срок, установленный уставом общества, который не должен быть более трех лет, при сохранении нормы о возможности досроч-

ного прекращения полномочий всех или части членов совета директоров по решению общего собрания?

1.3.1.2. Какие преимущества и недостатки вы видите при реализации указанного предложения?

1.3.1.3. Согласны ли вы с возможностью закрепления в уставе публичного общества положений о ротации совета директоров (наблюдательного совета), предусматривающих избрание отдельных членов совета директоров (наблюдательного совета) на определенный срок, отличный от срока, на который избираются другие члены совета директоров (наблюдательного совета)?

1.3.2. Образование комитетов совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества

Ключевым элементом системы корпоративного управления является эффективная работа совета директоров. Определение целей и стратегических ориентиров для развития компании, контроль работы ее менеджеров и достижения целевых результатов, обеспечение баланса интересов заинтересованных сторон и акционеров составляют наиболее важные функции совета директоров. От того, как выстроена работа совета директоров, в конечном счете зависит как успех компании в сфере ее деятельности, так и увеличение ее акционерной стоимости в долгосрочной перспективе, а значит, и доверие ее акционеров.

Именно поэтому повышению эффективности работы совета директоров в последнее время уделяется значительное внимание во всем мире. Из кодексов наилучшей практики корпоративного управления в законодательство переносятся основные параметры и механизмы, влияющие на эффективность работы совета директоров, – необходимость присутствия в составе совета директоров компетентных, профессиональных членов, обладающих необходимой широтой взглядов и способных принимать взвешенные независимые решения, отвеча-

⁵⁵ Sterling Huang. *Zombie Board: Board Tenure and Firm Performance*. (http://ink.library.smu.edu.sg/soa_research).

⁵⁶ Raymond K. Van Ness, Paul Miesing, Jaeyoung Kang. *Board of Director Composition and Financial Performance in a Sarbanes-Oxley World* // *Academy of Business and Economics Journal*. 2010. 10 (5). P. 56–74.

ющие интересам общества и его акционеров и свободные от влияния иных интересов. Помимо широты и профессионализма состава совета директоров еще одним механизмом, который может существенно повысить эффективность его работы, является создание в рамках совета директоров специальных комитетов – комитета по аудиту, по вознаграждениям, по рискам и т.д.

Так, в соответствии с положениями Закона Сарбейнса-Оксли в составе совета директоров должен быть организован комитет по аудиту. Директива ЕС 2006/43 об обязательном аудите годовой финансовой отчетности в редакции Директивы ЕС 2014/56 предусматривает требование о наличии у организаций, имеющих общественную значимость, в том числе компаний, ценные бумаги которых включены в листинги бирж, комитета по аудиту в качестве отдельного органа или в составе органов управления компании. В состав такого комитета не должны входить исполнительные директора и должен быть включен по крайней мере один специалист в области финансов и аудита. Большинство членов комитета по аудиту должны составлять независимые от компании лица.

К функциям комитета по аудиту должны относиться: подготовка рекомендаций по привлечению внешних аудиторов, обеспечение наличия и применение процедур отбора внешнего аудитора, обеспечивающих его независимость, осуществление контроля за процессом внешнего аудита и особенно сопутствующих консультационных услуг, не связанных с внешним аудитом, информирование органов управления о результатах внешнего аудита и роли такого аудита и комитета по аудиту в обеспечении целостности и надежности системы финансового учета и отчетности, осуществление контроля за процессом подготовки финансовой отчетности и подготовка рекомендаций по его совершенствованию, контроль эффективности систем внутреннего контроля и управления рисками, внутреннего аудита.

В Российской Федерации Федеральным законом «Об акционерных обществах» предусмотрено наличие аналогичного органа контроля – ревизионной комиссии, члены которой избираются общим собранием акционе-

ров и к функциям которой относится контроль за финансово-хозяйственной деятельностью общества. При этом члены совета директоров не могут одновременно являться членами ревизионной комиссии. Однако предусмотренная законом правовая конструкция в силу ряда обстоятельств, среди которых следует упомянуть отсутствие механизмов, обеспечивающих возможность миноритарных акционеров влиять на формирование состава ревизионной комиссии, нерегулярность ее работы и слабую связь с советом директоров, не позволяет достичь эффективности работы данного органа и способствовать повышению качества систем, связанных с подготовкой финансовой отчетности, внутренним контролем и аудитом. На практике механизм ревизионной комиссии оказывается в большинстве случаев невостребованным, хотя иногда приходится слышать от представителей мажоритарных акционеров российских акционерных обществ, что они используют ревизионную комиссию в качестве инструмента контроля за процессами, происходящими в обществе.

Однако представляется, что именно через совет директоров как орган, по существу, представляющий интересы акционеров, должен осуществляться соответствующий контроль.

Таким образом, возможным подходом к совершенствованию эффективности контроля за финансово-экономической деятельностью компании является изменение законодательства, устраняющее обязательность создания ревизионной комиссии и вводящее требование об обязанности формирования комитета по аудиту в составе совета директоров. Такой подход даст возможность выстроить стройную и логичную систему контроля в организации через создание систем внутреннего контроля и внутреннего аудита, подотчетных комитету по аудиту совета директоров.

Вопросы

1.3.2.1. Поддерживаете ли вы предложение о внесении в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих отмену

требования об обязательном формировании ревизионной комиссии (ревизора) с возможностью ее создания по усмотрению общества, если избрание ревизионной комиссии (ревизора) предусмотрено его уставом?

1.3.2.2. Поддерживаете ли вы предложение о закреплении в законодательстве Российской Федерации требования об обязательном формировании в составе совета директоров (наблюдательного совета) публичного общества комитета по аудиту с указанными выше функциями?

1.3.2.3. Какие преимущества и недостатки вы видите при реализации указанных предложений?

1.3.3. Корпоративный секретарь

В российской практике корпоративного управления первое упоминание о корпоративном секретаре и его функциях появилось в Кодексе корпоративного поведения 2002 года⁵⁷. Данный кодекс описывал корпоративного секретаря как постоянно действующее лицо, обладающее необходимой профессиональной квалификацией и не совмещающее эту деятельность с выполнением иных функций в обществе, обеспечивающее соблюдение порядка подготовки и проведения общего собрания акционеров, деятельности совета директоров, хранения, раскрытия и предоставления информации об обществе.

Дальнейшее развитие институт корпоративного секретаря получил в Кодексе корпоративного управления⁵⁸, который делает акцент на осуществлении корпоративным секретарем следующих основных функций:

– эффективного текущего взаимодействия с акционерами;

– координации действий общества по защите прав и интересов акционеров;

– поддержки эффективной работы совета директоров.

Российский Кодекс корпоративного управления также предусматривает, что корпоративный секретарь должен обладать знаниями, опытом и квалификацией, достаточными для исполнения возложенных на него обязанностей, безупречной репутацией и пользоваться доверием акционеров. При этом подчеркивается, что корпоративный секретарь должен обладать достаточной независимостью от исполнительных органов общества и иметь необходимые полномочия и ресурсы для выполнения поставленных перед ним задач. Для обеспечения независимости корпоративного секретаря общества рекомендуется, чтобы он в своей деятельности подчинялся непосредственно совету директоров.

В целях обеспечения независимости корпоративного секретаря российский Кодекс корпоративного управления рекомендует отнести к компетенции совета директоров вопросы по:

– утверждению кандидатуры на должность корпоративного секретаря и прекращению его полномочий;

– утверждению Положения о корпоративном секретаре;

– оценке работы корпоративного секретаря и утверждению отчетов о его работе;

– выплате корпоративному секретарю дополнительного вознаграждения.

В зависимости от размеров бизнеса компании, структуры владения капиталом, количества миноритарных акционеров функции корпоративного секретаря могут выполняться одним лицом – корпоративным секретарем либо специальным структурным подразделением, возглавляемым корпоративным секретарем. При этом не рекомендуется, чтобы корпоративный секретарь совмещал свою работу в качестве корпоративного секретаря с выполнением иных функций в обществе.

Требование о наличии у эмитента должностного лица либо структурного подразделения, осуществляющего функции корпоративного секретаря, в соответствии с требованиями регу-

⁵⁷ Кодекс корпоративного управления, рекомендованный к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06–52/2463.

⁵⁸ Кодекс корпоративного управления, рекомендованный к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06–52/2463.

лирования⁵⁹ включено в Правила листинга Московской Биржи⁶⁰ и является обязательным условием для включения акций эмитентов в котировальный список первого уровня.

На уровне Федерального закона «Об акционерных обществах» или иных федеральных законов требования, связанные с обязательным наличием в обществе корпоративного секретаря, в настоящее время отсутствуют. Вместе с тем в российском регулировании в сфере корпоративных отношений корпоративный секретарь упоминается как лицо, имеющее право от имени общества получать предложения о внесении вопросов в повестку дня общего собрания акционеров и предложения о выдвижении кандидатов в органы управления и иные органы общества⁶¹, требования о проведении общего собрания владельцев облигаций⁶², требования акционеров о предоставлении документов общества⁶³.

С точки зрения международного опыта использования института корпоративного секретаря условно можно выделить три основные модели: британская модель (Великобрита-

ния, Гонконг, Ирландия), американская модель (США), континентально-европейская модель (Германия, Франция, Италия).

Британская модель (Великобритания, Гонконг, Ирландия) предполагает наибольший объем полномочий корпоративного секретаря, которые включают не только ведение записей и реестров, но и обеспечение информационных потоков для директоров, введение в должность вновь назначенных директоров, предоставление независимых консультаций и руководства в отношении корпоративных процедур и требований законодательства, а также продвижение лучших практик в области корпоративного управления.

В британской модели:

- решения о назначении и отстранении от должности корпоративного секретаря принимаются советом директоров;
- корпоративный секретарь подотчетен совету директоров через председателя совета директоров (по некоторым вопросам может отчитываться перед председателем правления);
- за редким исключением корпоративный секретарь не занимает прочих должностей в компании.

Законодательство Великобритании о компаниях⁶⁴ предусматривает обязательное наличие корпоративного секретаря для публичных компаний (для частных компаний подобное законодательное требование было отменено с апреля 2008 года).

Кодекс корпоративного управления Великобритании⁶⁵ не содержит рекомендаций или прямых запретов совмещения должности корпоративного секретаря и других должностей в руководстве компании, но устанавливает, что решения о назначении и отстранении от должности корпоративного секретаря должны приниматься советом директоров.

Вопросы, связанные с функционированием института корпоративного секретаря, затрагиваются также в «Руководстве по повышению эффективности совета директоров» Совета по финансовой отчетности Великобритании⁶⁶.

⁵⁹ Приложение №3 к Порядку допуска ценных бумаг к организованным торгам, утвержденному приказом ФСФР России от 30.07.2013 №13–62/пз-н (опубликован в «Российской газете» №209/1 от 19.09.2013), к функциям корпоративного секретаря относится: участие в совершенствовании системы и практики корпоративного управления, участие в организации подготовки и проведения общих собраний акционеров, обеспечение работы совета директоров и комитетов совета директоров, участие в реализации политики эмитента по раскрытию информации, а также обеспечение хранения корпоративных документов, обеспечение взаимодействия эмитента с его акционерами и участие в предупреждении корпоративных конфликтов, обеспечение реализации установленных законодательством и внутренними документами эмитента процедур, обеспечивающих реализацию прав и законных интересов акционеров и контроль за их исполнением.

⁶⁰ Правила листинга ЗАО «ФБ ММВБ», утвержденные советом директоров 26.08.2015 (протокол №27) зарегистрированы Банком России 08.10.2015.

⁶¹ Абзац третий пункта 2.1 Положения о дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания акционеров, утвержденного приказом ФСФР России от 02.02.2012 №12–6/пз-н.

⁶² Абзац третий пункта 2.1 Указания Банка России от 21.10.2014 №3420-У «О дополнительных требованиях к порядку подготовки, созыва и проведения общего собрания владельцев облигаций».

⁶³ Абзац третий пункта 8 Указания Банка России от 22.09.2014 №3388-У «О дополнительных требованиях к порядку предоставления документов, предусмотренных пунктом 1 статьи 89 Федерального закона «Об акционерных обществах», и порядку предоставления копий таких документов».

⁶⁴ Закон Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

⁶⁵ *UK Corporate Governance Code*.

⁶⁶ *Financial Reporting Council Guidance on board effectiveness*.

Таблица 1

**Корпоративный секретарь в некоторых компаниях FTSE 100
(Великобритания)**

Компания	Сектор	Роль корпоративного секретаря
Tesco	Розничная торговля	Отдельная должность без совмещения
HSBC	Банк	Отдельная должность без совмещения
BP	Нефтегазовый	Отдельная должность без совмещения
Vodafone	Телекоммуникации	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью главного юрисконсульта
GlaxoSmithKline	Фармацевтика	Отдельная должность без совмещения
British American Tobacco	Табачная промышленность	Отдельная должность без совмещения
SABMiller	Производство напитков	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью главного юрисконсульта
Diageo	Производство напитков	Отдельная должность без совмещения
BG Group	Нефтегазовый	Отдельная должность без совмещения

Таблица 2

**Корпоративный секретарь в некоторых компаниях S&P 500
(США)**

Компания	Сектор	Роль корпоративного секретаря
Apple Inc.	Электроника	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью главного юрисконсульта
Microsoft Corp	Программное обеспечение	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью вице-президента и главного юрисконсульта
ExxonMobil	Нефтегазовый	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью вице-президента
Berkshire Hathaway	Холдинг	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью вице-президента
Johnson & Johnson	Потребительские товары	Совмещение должности корпоративного секретаря с членством в правлении
Wells Fargo & Co	Банк	Отдельная должность без совмещения
Wal-Mart Stores	Розничная торговля	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью исполнительного вице-президента
General Electric Co	Промышленность	Данные не раскрываются
Procter & Gamble	Потребительские товары	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью главного юрисконсульта
JP Morgan Chase & Co	Банк	Отдельная должность без совмещения

В данном руководстве, помимо требований, указанных выше, выражена позиция о желательности установления вознаграждения корпоративного секретаря комитетом по вознаграждениям совета директоров.

На практике во многих публичных компаниях Великобритании корпоративный секретарь — это отдельная должность. Тем не менее в некоторых публичных компаниях лицо, являющееся корпоративным секретарем, занимает также должность главного юрисконсульта⁶⁷.

⁶⁷ General Counsel.

Кодекс корпоративного управления Гонконга⁶⁸ фактически копирует положения Кодекса Великобритании в отношении функций корпоративного секретаря. Кодекс корпоративного управления Гонконга также предусматривает, что корпоративный секретарь должен быть сотрудником компании, он назначается и отстраняется от должности решением совета директоров и подотчетен председателю совета директоров и (или) председателю правления компании.

⁶⁸ Hong Kong Corporate Governance Code.

Таблица 3

**Корпоративный секретарь в некоторых компаниях DAX
(Германия)**

Компания	Сектор	Роль корпоративного секретаря
Siemens	Промышленность	Роль корпоративного секретаря ограничена техническими функциями, и данные не раскрываются
BASF	Химия	
SAP	IT	
Bayer	Фармацевтика	
Allianz	Страхование	
E.ON	Электроэнергетика	
Daimler	Промышленность	
Deutsche Telekom	Телекоммуникации	
Deutsche Bank	Банк	
Linde	Промышленный газ	

Таблица 4

**Корпоративный секретарь в некоторых компаниях FTSE MIB
(Италия)**

Компания	Сектор	Роль корпоративного секретаря
Eni	Нефтегазовый	Совмещение должности корпоративного секретаря с должностью вице-президента
UniCredit	Банк	Данные не раскрываются
Enel	Электроэнергетика	Отдельная должность без совмещения
Intesa Sanpaolo	Банк	Данные не раскрываются
Generali	Страхование	Отдельная должность без совмещения
Tenaris	Металлы и минералы	Данные не раскрываются
Luxottica	Производство косметики	Данные не раскрываются
Snam	Коммунальное хозяйство	Совмещение должности корпоративного секретаря с членством в исполнительном комитете
Atlantia	Перевозки	Данные не раскрываются
Fiat	Автомобилестроение	Данные не раскрываются

Американская модель (США) отличается большой вариативностью в отношении наполнения роли корпоративного секретаря.

В американской модели:

– корпоративный секретарь назначается на должность и отстраняется от должности советом директоров;

– корпоративный секретарь может быть подотчетен как совету директоров, так и председателю правления компании.

Особенностью практики корпоративного управления в США является очень частое совмещение роли корпоративного секретаря и члена правления (вице-президента, старшего вице-президента, главного юрисконсульта

та). В таких случаях корпоративный секретарь подотчетен генеральному директору, а также председателю совета директоров или старшему независимому директору в рамках своих функциональных обязанностей в качестве корпоративного секретаря.

Континентально-европейская модель (Германия, Франция, Италия) характеризуется менее значительной ролью корпоративного секретаря. Корпоративный секретарь, в случае наличия такой должности, в основном осуществляет технические функции обеспечения проведения заседаний совета директоров, например обеспечение ведения стенограмм заседаний совета директоров, ведение реестров и т.п. Ко-

Таблица 5

**Корпоративный секретарь в некоторых компаниях CAC 40
(Франция)**

Компания	Сектор	Роль корпоративного секретаря
Sanofi	Фармацевтика	Данные не раскрываются
Total	Нефтегазовый	Отдельная должность без совмещения
L'Oréal	Производство косметики	Данные не раскрываются
LVMH	Производство одежды и аксессуаров	Отдельная должность без совмещения
BNP Paribas	Банк	Данные не раскрываются
GDF Suez	Распределение газа	Совмещение должности корпоративного секретаря с членством в управленческой команде
Groupe Danone	Пищевая промышленность	Данные не раскрываются
Schneider Electric	Электрооборудование	Отдельная должность без совмещения
Airbus Group	Аэрокосмическая	Отдельная должность без совмещения
AXA	Страхование	Данные не раскрываются

дексы корпоративного управления указанных стран не регламентируют положение корпоративного секретаря в компании.

Кодекс корпоративного управления Германии⁶⁹ не содержит положений, регламентирующих функционирование и роль корпоративного секретаря.

На практике в Германии компании либо не имеют позиции корпоративного секретаря, либо его роль очень ограничена.

Кодекс корпоративного управления Италии⁷⁰ упоминает позицию корпоративного секретаря косвенно и не содержит положений, регламентирующих его деятельность.

Кодекс корпоративного управления публичных компаний Франции⁷¹ не содержит положений, регламентирующих роль и деятельность корпоративного секретаря.

На практике круг обязанностей и полномочия корпоративного секретаря во Франции менее существенны, чем, например, в Великобритании. Как правило, лицо, занимающее должность корпоративного секретаря, не совмещает работу в этом качестве с другой деятельностью.

В обновленных Принципах корпоративного управления G20/ОЭСР в отношении корпоративного секретаря содержится всего два упоминания: в рекомендации «совет директоров должен иметь возможность выражать объек-

тивное независимое суждение о состоянии дел в компании» говорится о том, что в некоторых странах работе председателя совета директоров или старшего директора может оказывать содействие корпоративный секретарь. Корпоративный секретарь может также взаимодействовать с членами совета директоров в целях получения ими точной и достоверной информации, необходимой для эффективного осуществления своих функций.

Анализ международной практики функционирования института корпоративного секретаря показывает, что модель деятельности корпоративного секретаря, изложенная в российском Кодексе корпоративного управления, наиболее близка к британской модели. Рекомендации Кодекса корпоративного управления могут служить ориентиром для компаний, стремящихся улучшить систему своего корпоративного управления по тем функциям, которые может исполнять корпоративный секретарь. Вместе с тем с учетом различных оценок значимости позиции корпоративного секретаря и вариативности моделей организации работы корпоративного секретаря в разных странах необходимость и целесообразность установления в правилах листинга российских бирж жестких требований к функциям, которые в обязательном порядке должны осуществляться корпоративным секретарем, в качестве одного из необходимых условий (критериев) для включения акций эмитента в котировальный список представляются неоднозначными. При этом, соглас-

⁶⁹ German Corporate Governance Code.

⁷⁰ Corporate Governance Code.

⁷¹ Corporate Governance Code of Listed Companies.

но некоторым исследованиям в области корпоративного управления⁷², инвесторы не относят к определяющим и учитываемым ими в первую очередь при оценке корпоративного управления условиям наличие в компании корпоративного секретаря и перечень осуществляемых им функций.

С другой стороны, навязывание всем публичным акционерным обществам через требования к листингу акций только одной модели деятельности корпоративного секретаря, а также жестко установленного перечня функций, которые он должен осуществлять, без учета особенностей корпоративной структуры соответствующей компании может вызвать негативные последствия и издержки, связанные с необходимостью серьезной перестройки системы корпоративного управления общества без достаточных на то оснований.

В целях нахождения оптимального баланса требований регулирования при осуществлении

допуска акций в котировальные списки, Банк России просит сообщить свое мнение по следующим вопросам.

Вопросы

1.3.3.1. Какие основные функции следует, по вашему мнению, закрепить за корпоративным секретарем (структурным подразделением, исполняющим функции корпоративного секретаря) публичного общества?

1.3.3.2. Осуществление каких ключевых функций корпоративным секретарем (структурным подразделением, исполняющим функции корпоративного секретаря) должно являться условием для включения акций публичного общества в котировальный список бирж первого уровня?

⁷² Yana Vaziakova. *The Results of the 2015 Survey of Investors Priorities for Implementation of the Russian Corporate Governance Code. OECD Russia Corporate Governance Roundtable. October 2015.* Материалы круглого стола ОЭСР–Россия по корпоративному управлению 22.10.2015 (<http://www.oecd.org/daf/ca/Results-2015-Survey-Investors-Priorities-on-Russian-Corporate-Governance-Code.pdf>).

2. ПРАВА АКЦИОНЕРОВ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА. ОБЕСПЕЧЕНИЕ РАВНОГО И СПРАВЕДЛИВОГО ОТНОШЕНИЯ КО ВСЕМ АКЦИОНЕРАМ, ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ ЗЛУПОТРЕБЛЕНИЯМ СО СТОРОНЫ КРУПНЫХ АКЦИОНЕРОВ (КОНТРОЛИРУЮЩИХ ИХ ЛИЦ) ПО ОТНОШЕНИЮ К МИНОРИТАРНЫМ АКЦИОНЕРАМ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА

2.1. Право акционеров на получение документов и информации о деятельности общества

Предпринимательская деятельность юридических лиц, зарегистрированных в организационно-правовой форме акционерного общества, затрагивает интересы большого числа лиц – акционеров, инвесторов, а также публичные интересы. Осуществляя регулирование порядка создания и правового положения акционерных обществ, прав и обязанностей их акционеров, а также обеспечивая защиту прав и интересов акционеров, государство, согласно правовой позиции Конституционного Суда Российской Федерации⁷³, действует в определенных Конституцией Российской Федерации пределах, исходя из того, что оно не вправе лишать акционерные и другие хозяйственные общества их правомочий, составляющих основное содержание конституционного права на свободное использование своих способностей и имущества для предпринимательской деятельности.

Поскольку в процессе предпринимательской деятельности акционерного общества могут сталкиваться интересы кредиторов и акционеров, акционеров и менеджмента, акционеров – владельцев крупных пакетов акций и миноритарных акционеров, акционеров и трудового

коллектива (работников общества), акционеров и населения, проживающего в месте (на территории) осуществления производственной деятельности общества, одной из основных задач законодательства об акционерных обществах является обеспечение баланса их законных интересов с учетом того, что Конституция Российской Федерации закрепляет принцип, согласно которому осуществление прав и свобод человека и гражданина не должно нарушать права и свободы других лиц (часть 3 статьи 17), и гарантирует каждому судебную защиту его прав и свобод (часть 1 статьи 46). Право на судебную защиту предполагает конкретные гарантии, которые позволяют реализовать его в полном объеме и обеспечивают эффективное восстановление в правах посредством правосудия, отвечающего требованиям справедливости с учетом принципа правовой определенности.

Составной частью правового статуса участников акционерного общества в отношениях с акционерным обществом является право на информацию об акционерном обществе, которое обеспечивается как Гражданским кодексом Российской Федерации, закрепляющим право участника корпорации в случаях и в порядке, которые предусмотрены законом и учредительным документом корпорации, получать информацию о деятельности корпорации и знакомиться с ее бухгалтерской и иной документацией⁷⁴, так и статьями 89 и 91 Федерального закона «Об акционерных обществах», раскрывающими содержание указанного права акционеров, в том числе объем и состав предоставляемой им информации.

⁷³ Постановление Конституционного Суда Российской Федерации от 24 февраля 2004 года № 3-П «По делу о проверке конституционности отдельных положений статей 74 и 77 Федерального закона «Об акционерных обществах», регулирующих порядок консолидации размещенных акций акционерного общества и выкупа дробных акций, в связи с жалобами граждан, компании «Кадет Истеблишмент» и запросом Октябрьского районного суда города Пензы».

⁷⁴ Пункт 1 статьи 65² Гражданского кодекса Российской Федерации.

Конституционный Суд Российской Федерации⁷⁵ пришел к выводу, что предоставление акционерам доступа к документам и информации об акционерном обществе направлено, среди прочего, на обеспечение информационной открытости его деятельности и возможности реализации акционерами своих прав, но при этом не должно нарушать права и свободы других лиц. Особенностью организации предпринимательской деятельности в форме акционерного общества является, в частности, неограниченное число акционеров, в том числе имеющих незначительное число акций, что предопределяет наличие специальных мер охраны и правил доступа к сведениям об акционерном обществе, которые не являются общедоступными.

Исходя из этого и учитывая право обладателя информации, составляющей коммерческую, служебную или иную охраняемую законом тайну, на охрану ее конфиденциальности, Конституционный Суд Российской Федерации соглашается с возможностью установления ограничений в виде определенного порядка или условий доступа к такой информации. При этом подобные ограничения должны соответствовать принципу равенства всех перед законом и судом, означающему, что при равных условиях субъекты права должны находиться в равном положении.

В силу приведенных правовых позиций Конституционного Суда Российской Федерации достижение конституционно значимого баланса интересов акционеров и акционерного общества предполагает, что право акционеров на доступ к документам общества должно осуществляться без нарушения прав и законных интересов как самих акционеров, так и акционерного общества как самостоятельного субъекта гражданского оборота, заинтересованного в сохранении конфиденциальности коммерчески значимой для него информации.

Подобное правовое регулирование отвечает целям обеспечения информационной открытости хозяйственной деятельности акционерного общества и возможности реализации всеми

его участниками своих прав, а также обеспечения необходимого баланса прав и законных интересов всех заинтересованных лиц в процессе предпринимательской деятельности акционерного общества и тем самым публичного интереса в развитии акционерного общества в целом.

Акционерное общество как обладатель документированной информации согласно общему правилу (если иное не установлено законом) вправе разрешать или ограничивать доступ к такой информации, определять порядок и условия доступа, использовать информацию, в том числе распространять ее по своему усмотрению, передавать другим лицам по договору или на ином установленном законом основании, защищать установленными законом способами свои права в случае незаконного получения информации или ее незаконного использования иными лицами и осуществлять иные действия с информацией или разрешать осуществление таких действий, соблюдая при этом права и законные интересы иных лиц, принимая меры по защите информации и ограничению доступа к информации, если такая обязанность установлена федеральными законами⁷⁶.

Следует, например, отметить, что в соответствии с законодательством Российской Федерации о защите прав потребителей акционерное общество, которое является продавцом или изготовителем определенного товара (исполнителем, выполняющим определенные работы или оказывающим определенные услуги), обязано своевременно предоставлять потребителю (покупателю) необходимую и достоверную информацию о товарах (работах, услугах), обеспечивающую возможность их правильного выбора⁷⁷. Обеспечение покупателю доступа ко всей необходимой информации о товаре при добросовестной конкуренции и реализации принципа свободы договора является необходимым условием формирования справедливой, рыночной цены на этот товар. При установлении цены участник рынка старается учесть все факторы, оказывающие влияние на цену и ее уровень, в том числе состав, структуру цены, индекс цен,

⁷⁵ Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 18 июня 2004 года № 263-О «Об отказе в принятии к рассмотрению жалобы гражданина Симакова Сергея Ивановича на нарушение его конституционных прав абзацем первого пункта 1 статьи 91 Федерального закона «Об акционерных обществах».

⁷⁶ Части 3 и 4 статьи 6 Федерального закона от 27 июля 2006 года № 149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации».

⁷⁷ Пункт 1 статьи 10 Закона Российской Федерации от 7 февраля 1992 года № 2300-1 «О защите прав потребителей».

цены на аналогичный товар, издержки обращения, нормы прибыли, цены конкурентов. Будучи свободными в заключении договора, участники рынка должны действовать разумно и осмотрительно, осознавая потенциальные последствия совершаемых ими сделок.

В связи с этим в целях обеспечения баланса прав и законных интересов акционера, требующего доступа к информации и документам акционерного общества, с одной стороны, и других акционеров, акционерного общества в целом, а также иных участников правоотношений, связанных с акционерным обществом, с другой стороны, допустимо выдвижение органами управления акционерного общества возражений против выполнения требований акционера, если, с точки зрения акционерного общества, характер и объем запрашиваемой информации свидетельствуют о наличии признаков злоупотребления со стороны акционера правом на доступ к информации акционерного общества, в том числе в связи с отсутствием у него законного интереса в получении соответствующей информации, или если имеют место иные фактические обстоятельства, свидетельствующие о недобросовестности акционера⁷⁸. Такие возражения не могут носить произвольный и пристрастный характер, а спор между акционером и органами управления акционерного общества, выдвинувшими возражения, в любом случае подлежит разрешению в судебном порядке.

При этом Конституционным Судом Российской Федерации прямо подчеркивается правомочие федерального законодателя внести изменения в действующее правовое регулирование отношений по обеспечению доступа акционеров к документам акционерного общества, в том числе в части конкретизации возможных возражений в зависимости от характера документов, доступа к которым требует акционер, количества имеющихся у него акций и иных факторов.

В соответствии с Принципами корпоративного управления ОЭСР к основным правам ак-

ционеров относится в том числе право на получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе. Вместе с тем содержание и объем права акционера на получение необходимой информации в Принципах корпоративного управления ОЭСР никак не конкретизируются и не разъясняются.

Теория корпоративного управления основывается на том, что акционеры, владеющие большими пакетами акций, как правило, не заинтересованы в получении большого объема информации об обществе, который в основном требуется для оценки текущего состояния компании и контроля за деятельностью исполнительных органов общества. Получение и анализ такого объема информации об обществе влекут для миноритарных акционеров дополнительные издержки, снижая их доход на вложенный капитал. При этом такие издержки не являются оправданными для таких акционеров с точки зрения их влияния на принимаемые в компании корпоративные решения.

В большинстве иностранных юрисдикций акционерам общества предоставляется право получать общие (агрегированные) данные о финансово-хозяйственной деятельности общества. Например, в соответствии с **законодательством Швейцарии**⁷⁹ акционеры имеют право на ознакомление с отчетом об управлении обществом и заключением ревизионного органа. Так, каждый акционер вправе потребовать, чтобы ему в кратчайшие сроки было направлено по одному экземпляру этих документов. За каждый финансовый год совет директоров составляет отчет об управлении обществом, состоящий из годовой финансовой отчетности, годового отчета и, если этого требует закон, отчетности группы. В годовом отчете описывается ход дел общества, а также его экономическое и финансовое положение. В отчете указываются произведенные в финансовом году увеличения акционерного капитала и воспроизводится заключение о проверке. Во время общего собрания каждый акционер вправе запрашивать у совета директоров разъяснения по делам общества и у ревизионного органа – о проведении проверки и ее результатах. Сведения должны

⁷⁸ Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 18 января 2011 года № 8-О-П «По жалобе открытого акционерного общества «Нефтяная компания «Роснефть» на нарушение конституционных прав и свобод положением абзаца первого пункта 1 статьи 91 Федерального закона «Об акционерных обществах».

⁷⁹ Федеральный закон о дополнении Швейцарского гражданского кодекса (часть пятая: Обязательственный закон) от 30 марта 1911 года, с изменениями от 2012 года.

предоставляться в той степени, в какой они необходимы для осуществления прав акционера. В предоставлении сведений может быть отказано, если их раскрытие нарушает коммерческую тайну или иные достойные защиты интересы общества. Ознакомление с книгами и перепиской общества допускается только с прямого разрешения общего собрания или по решению совета директоров и только при условии сохранения коммерческой тайны общества. Неоснованный отказ в предоставлении сведений или в ознакомлении с документами общества может быть обжалован в суде.

В соответствии с **законодательством Франции**⁸⁰ исполнительные органы⁸¹ или совет директоров представляют очередному общему собранию акционеров свой отчет, а также ежегодные отчеты и, в надлежащих случаях, – консолидированные финансовые отчеты вместе с соответствующим им отчетом об управлении. Этот отчет должен содержать объективный и исчерпывающий анализ развития деятельности компании, ее результатов и финансового состояния, в частности состояния задолженности, с учетом объема и сложности деловых отношений, а также описание основных рисков и факторов, которые могут оказать негативное влияние на устойчивое развитие и стабильную работу общества⁸². Кроме того, в надлежащих случаях отчет должен содержать также основные показатели нефинансового характера, которые относятся к специальной деятельности компании, в частности данные по вопросам окружающей среды и персонала⁸³. К этому отчету должна быть приложена сводная таблица действующих полномочий, предоставленных исполнительным органам или совету директоров в области увеличения уставного капитала, показывающая использование этих полномочий в течение финансового года. Отчеты компаний, ценные бумаги которых допущены

к обращению на регулируемом рынке, должны включать в себя дополнительные сведения, предусмотренные Коммерческим кодексом Франции, если такие сведения могут иметь значение в случае публичного предложения. При подготовке к проведению очередного общего собрания акционеров исполнительные органы или совет директоров, в зависимости от обстоятельств, должны направить или предоставить акционерам необходимые документы, чтобы те могли принимать решения со знанием дела, а также делать обоснованные выводы об управлении обществом и о развитии его деятельности. После того как эти документы направлены (предоставлены), любой акционер имеет право задавать в письменной форме вопросы, на которые исполнительные органы или совет директоров обязаны ответить на собрании. До проведения общего собрания любой акционер имеет право получить для ознакомления список акционеров в порядке и в сроки, определяемые законодательством.

В соответствии с Коммерческим кодексом Франции любой акционер в любое время имеет право получить для ознакомления определенный перечень документов, которые касаются последних трех финансовых лет, а также протоколы и списки лиц, присутствовавших на собраниях, которые проводились в течение этих трех последних финансовых лет. Перечень указанных документов включает в себя:

- инвентаризационную ведомость, ежегодные бухгалтерские отчеты и список членов исполнительных органов или членов совета директоров и наблюдательного совета, а также, когда уместно, консолидированные финансовые отчеты;

- отчеты исполнительных органов или совета директоров и наблюдательного совета, в зависимости от обстоятельств, и бухгалтеров-ревизоров, подлежащие представлению собранию;

- удостоверенные бухгалтерами-ревизорами данные о всей сумме вознаграждений, выплаченных наиболее высокооплачиваемым лицам, количество которых должно равняться десяти или пяти, в зависимости от того, превышает или не превышает штат 200 человек;

⁸⁰ Коммерческий кодекс Франции 2000 года.

⁸¹ Административный совет.

⁸² Указанная информация может не включаться в отчет компаний, результаты деятельности которых по состоянию на конец финансового года не превышают определенный законодательством уровень.

⁸³ Данные нефинансового характера могут не включаться в отчет компаний, результаты деятельности которых по состоянию на конец финансового года превышают определенный законодательством уровень.

– перечень и сведения о предмете соглашений, касающихся текущих сделок, заключаемых на обычных условиях.

Акционеры, владеющие индивидуально либо в рамках какой-либо формально объединившейся группы не менее чем 5 процентами уставного капитала общества⁸⁴, могут задавать руководителю исполнительного органа общества⁸⁵ или совету директоров вопросы в письменной форме относительно той или иной операции по управлению обществом, а также, в надлежащих случаях, другими обществами, которых оно контролирует (в этом последнем случае обращение должно быть оценено в свете интересов группы). В отсутствие ответа в течение одного месяца или в случае неудовлетворительного ответа эти акционеры вправе в судебном порядке потребовать назначения одного или нескольких экспертов с возложением на них обязанности представить отчет по одной или некоторым операциям по управлению. Кроме того, один или несколько акционеров, владеющих не менее чем 5 процентами уставного капитала общества, вправе два раза в течение финансового года задавать руководителю исполнительного органа общества или совету директоров вопросы в письменной форме о любых обстоятельствах, которые могут поставить под угрозу стабильность работы общества.

Законодательство Германии⁸⁶ предоставляет акционерам сравнительно небольшой спектр информационных прав, однако регулирует реализацию этих прав достаточно подробно. Все информационные права в Германии связаны с проведением общего собрания и ограничены вопросами, включенными в конкретную повестку общего собрания.

⁸⁴ В обществах, акции которых допущены к обращению на регулируемом рынке, акционеры, зарегистрировавшие свои именные акции не менее двух лет назад и владеющие в совокупности не менее чем 5 процентами прав голоса, могут создавать объединения с целью представительства своих интересов в рамках общества. В компаниях, уставный капитал которых варьируется от 750 тыс. евро до 15 млн евро, пороговое значение прав голоса для создания объединений акционеров варьируется от 1,4 до 4,1 процента прав голоса. Объединениям акционеров предоставляются права, аналогичные правам, которыми обладают акционеры, владеющие не менее чем 5 процентами уставного капитала общества.

⁸⁵ Председателю административного совета.

⁸⁶ Закон об акционерных обществах Германии.

Основное информационное право – право непосредственно во время общего собрания акционеров получать информацию о делах компании. Информация на общем собрании предоставляется по устному или письменному запросу. Так, по запросу любого акционера на общем собрании правление должно предоставить ему информацию о делах компании, достаточную для рассмотрения пункта повестки. Это право может быть использовано при обсуждении вопроса повестки в случае, если информация об этом вопросе не полностью раскрыта во время обсуждения. Речь, например, может идти о выплате вознаграждения членам правления, о квалификации и работе членов правления, о разъяснении пунктов финансовой отчетности, об отношениях с аффилированными лицами, о том, как планируется использовать средства, которые предполагается получить от увеличения уставного капитала. При этом получение указанной информации должно соответствовать законному интересу акционера (единственной целью получения информации может быть реализация лицом своих интересов как акционера). Кроме того, в немецком праве ограничением выступает возлагаемая на акционеров корпоративная обязанность соблюдать лояльность.

Перечень информации или документов, подлежащих предоставлению акционерам, в законодательстве Германии отсутствует. Такие документы и информация определяются на основании их связи с повесткой собрания акционеров.

В связи с тем, что немецкое право ограничивает возможность предоставления акционерам информации объемом, необходимым для рассмотрения вопросов повестки общего собрания акционеров, период времени, за который предоставляются документы, не велик и не должен превышать один год (поскольку очередные общие собрания проводятся ежегодно). В отдельных случаях, для которых предусмотрены специальные нормы, этот срок составляет 3 года. Число требований акционеров о предоставлении информации зависит от частоты проведения общих собраний. Очередные общие собрания проводятся один раз в год, внеочередные могут проводиться по требованию акционеров,

в совокупности обладающих не менее чем 1/20 уставного капитала⁸⁷.

Согласно германскому законодательству для того чтобы обладать информационным правом на конкретном общем собрании акционеров, необходимо соответствовать одновременно двум условиям: иметь право участвовать в таком собрании и фактически принимать участие в этом общем собрании. В связи с этим акционеры, которые не принимают участия в общем собрании акционеров, не имеют права на получение информации в связи с проведением такого собрания. В случае если от имени акционера в общем собрании принимает участие другое лицо, то считается, что полномочие по выступлению от имени акционера включает в себя и возможность осуществления информационных прав без каких-либо ограничений.

Немецким законодательством об акционерных обществах установлена также возможность предусмотреть в уставе право акционера участвовать в общем собрании без физической явки на него и без направления своего представителя либо право правления разрешить такую форму участия в общем собрании, при том, что все или некоторые права акционера реализуются им при помощи электронных средств связи⁸⁸. В правоприменительной практике акционеры, участвующие в общем собрании в такой форме, называются онлайн-участниками. Наличие у онлайн-участников права на информацию возможно только в том случае, если в уставе (или в решении правления, принятого в рамках предусмотренного уставом полномочия) прямо указано на то, что онлайн-участником при помощи средств электронной связи могут быть реализованы и информационные права.

Право на получение информации о решениях, принятых общим собранием акционеров, действует только в период проведения общего собрания, то есть предполагает возможность получения информации о решениях, принятых на общем собрании, лишь до завершения такого общего собрания. После завершения общего собрания акционерное общество не обязано предоставлять акционерам, в том числе акцио-

нерам, которые приобрели акции общества после даты проведения собрания, информацию о принятых решениях.

Помимо общей нормы об информационных правах акционеров, существуют специальные нормы. Так, при проведении общего собрания по вопросу об одобрении «предпринимательских соглашений» (в число которых входят соглашения о передаче функций единоличного исполнительного органа управляющей организации, о передаче всей своей прибыли другой организации и др.) всем акционерам должны быть предоставлены проект соглашения, годовая бухгалтерская отчетность сторон за 3 предшествующих года, отчеты советов директоров и аудиторов сторон; по запросу должны быть даны устные пояснения⁸⁹. При проведении собрания по вопросу об изменении такого соглашения акционерам по их запросу должна быть предоставлена любая необходимая информация о контрагенте⁹⁰. При принятии общим собранием решения о присоединении (об интеграции) акционерам должны быть предоставлены проект решения о присоединении, годовая бухгалтерская отчетность участников за 3 предшествующих года и подготовленное правлением юридическое и экономическое обоснование присоединения, по запросу должны быть даны устные пояснения⁹¹. Каждый акционер головной компании имеет в отношении интегрированной компании те же информационные права, которые он имеет в отношении компании, акционером которой является⁹².

Обязанность материнской компании предоставлять акционерам информацию о консолидированной финансовой отчетности действует в отношении акционеров всех компаний, входящих в группу. Предоставление акционерам информации должно основываться на принципах добросовестности и точности, используемых при ведении отчетности⁹³.

⁸⁹ Статьи 293f, 293 Закона об акционерных обществах Германии.

⁹⁰ Статья 295 (2) Закона об акционерных обществах Германии.

⁹¹ Статья 319 (3) Закона об акционерных обществах Германии.

⁹² Статья 326 Закона об акционерных обществах Германии.

⁹³ Статья 131 (2) Закона об акционерных обществах Германии.

⁸⁷ Статья 122 (1) Закона об акционерных обществах Германии.

⁸⁸ Пункт 1 статьи 118 Закона об акционерных обществах Германии.

Если информация была вне общего собрания предоставлена акционеру в связи с наличием у него такого статуса, эта информация на общем собрании должна быть предоставлена также любому другому акционеру по его запросу, даже если она не связана с рассмотрением конкретных вопросов повестки. Отказ в предоставлении такой информации по каким-либо основаниям не допускается. Однако приведенные правила не применяются к случаям, когда дочерняя компания, член кооперативной организации или аффилированное лицо предоставило головной компании информацию для составления консолидированной финансовой отчетности⁹⁴. В комментариях к немецкому Закону об акционерных обществах указывается, что приведенное правило в судебной практике не применяется в случае, если информация вне общего собрания стала известна акционеру случайно либо по небрежности⁹⁵.

Дополнительно судебной практикой Германии определяются случаи, когда информация может быть предоставлена акционеру в связи с наличием у него такого статуса вне общего собрания акционеров. Так, в качестве примеров приводятся ситуации, когда акционер обращается за получением информации к лицу, уполномоченному правлением на предоставление акционерам информации по их запросу, и такое лицо предоставляет акционеру запрашиваемую информацию. Независимо от причин предоставления этой информации описанная ситуация охватывается рассматриваемым правилом. Кроме того, анализируемая норма применяется в случае, если во время проведения общего собрания, в котором акционер принимает участие в силу наличия у него такого статуса, но вне официальной процедуры его проведения («не под протокол») акционеру представителем правления сообщается какая-либо информация (например, если это происходит вне помещения, где проводится общее собрание или ведется протокол, либо если это происходит вне про-

токола по частному устному или письменному вопросу акционера). В любом случае бремя доказывания предоставления акционеру информации вне общего собрания возлагается на акционера, ссылающегося на это обстоятельство как на основание своего требования о предоставлении ему аналогичной информации.

Спорным для Германии является вопрос относительно возможности доступа акционеров к бухгалтерским документам и отчетности. Немецким законодательством предусмотрен институт специальных аудиторов, назначаемых общим собранием акционеров (простым большинством голосов) и подотчетных ему⁹⁶. Но если для рассмотрения вопроса повестки может возникнуть необходимость в ознакомлении с бухгалтерскими документами – они в необходимом объеме должны быть представлены акционерам.

В случае возникновения спора о предоставлении акционерам конфиденциальной информации в Германии применяются нормы гражданского процессуального законодательства, позволяющие предотвратить опубликование представляемых в суде документов. Общий же подход состоит в том, что если информация или документы не относятся к закрытому перечню информации или документов, в предоставлении которых может быть отказано, и при этом непосредственно связаны с вопросами повестки общего собрания, то ссылки на любые обстоятельства (в том числе на конфиденциальный или привилегированный характер информации) в обоснование отказа предоставить информацию незаконны.

Правление может отказать акционеру в предоставлении информации исключительно по основаниям, прямо предусмотренным в законе, перечень которых является исчерпывающим⁹⁷:

(1) предоставление такой информации, исходя из разумной деловой практики, может повлечь причинение значительных убытков компании или ее аффилированным лицам;

(2) такая информация позволяет оценить общую сумму подлежащих уплате налогов или сумму отдельных налогов, подлежащих уплате;

⁹⁴ Статья 131 (4) Закона об акционерных обществах Германии.

⁹⁵ Поскольку в норме указано, что информация была предоставлена вне общего собрания акционеру именно «в связи с наличием у него такого статуса», постольку информация, передаваемая акционеру, должна быть сознательно и намеренно направлена ему правлением акционерного общества.

⁹⁶ Статьи 142, 145 Закона об акционерных обществах Германии.

⁹⁷ Статья 131 (3) Закона об акционерных обществах Германии.

(3) информация демонстрирует разницу между стоимостью активов согласно годовой отчетности и превышающей ее реальной рыночной стоимостью активов (данное исключение не применяется при утверждении общим собранием годовой финансовой отчетности);

(4) информация касается методов классификации и оценки финансового состояния и ликвидности общества для составления годового баланса, если раскрытие информации об этих методах позволит получить представление о реальном состоянии активов компании (данное исключение не применяется при утверждении общим собранием годовой финансовой отчетности);

(5) раскрытие такой информации повлечет привлечение членов правления к уголовной ответственности;

(6) для кредитных организаций и иных организаций, оказывающих финансовые услуги, — если запрашиваемые баланс, методы оценки или расчетов при подготовке годовой финансовой отчетности, отчет правления, консолидированная годовая финансовая отчетность или отчет об управлении группой компаний не подлежат предоставлению;

(7) запрашиваемая информация размещена на сайте компании в сети «Интернет» в течение семи дней до дня проведения общего собрания включительно.

В случае незаконного отказа в предоставлении информации акционер вправе обратиться в суд с требованием о возложении на акционерное общество обязанности предоставить информацию по соответствующим вопросам⁹⁸. Более того, незаконный отказ предоставить акционерам по их запросу информацию о решении, принятом общим собранием, может послужить основанием для признания недействительным такого решения собрания⁹⁹.

Акционер, которому отказано в предоставлении информации, вправе требовать указания своего вопроса и причин отказа в протоколе общего собрания¹⁰⁰. Окружной суд по месту учреждения компании обладает исключительной

подсудностью в отношении споров о предоставлении акционерам информации. Правом обратиться в суд с соответствующим требованием обладает лицо, которому было отказано в предоставлении информации, а если решение собрания по пункту повестки, в связи с которым эта информация запрашивалась, было принято, — лицо, присутствовавшее на собрании и потребовавшее включить свои возражения в протокол общего собрания. Иск может быть подан в течение двух недель после проведения общего собрания, в ходе которого акционеру было отказано в предоставлении информации. В случае удовлетворения иска требуемая информация должна быть предоставлена акционеру независимо от проведения общего собрания¹⁰¹.

Английское право¹⁰² предоставляет акционерам достаточно широкий круг информационных прав, при этом процедурные вопросы предоставления информационных прав подробно не урегулированы.

Право на получение доступа к документам и корреспондирующая ему обязанность компании такой доступ предоставить в английском праве тесно связаны с часто встречающейся в английском законодательстве обязанностью компании хранить определенные документы.

Единый перечень информации или документов, к которым имеют доступ акционеры, в английском законодательстве отсутствует. Однако исследование текста Закона о компаниях позволяет привести следующий перечень таких документов:

(1) реестр акционеров и их именной указатель¹⁰³;

(2) реестр зарубежных филиалов компании¹⁰⁴;

(3) реестр директоров компании¹⁰⁵;

(4) реестр секретарей компании¹⁰⁶;

¹⁰¹ Статья 132 Закона об акционерных обществах Германии.

¹⁰² Закон Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

¹⁰³ Статья 116 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

¹⁰⁴ Статья 132 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

¹⁰⁵ Статья 162 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

¹⁰⁶ Статья 275 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

⁹⁸ Статья 132 Закона об акционерных обществах Германии.

⁹⁹ Статья 243 (4) Закона об акционерных обществах Германии.

¹⁰⁰ Статья 131 (5) Закона об акционерных обществах Германии.

(5) протоколы общих собраний и решения общих собраний за предшествующие 10 лет¹⁰⁷;

(6) реестр владельцев облигаций компании¹⁰⁸;

(7) реестр лиц, имеющих права в отношении акций компании, информация о которых раскрыта¹⁰⁹;

(8) реестр обременений активов компании¹¹⁰;

(9) заявление директоров и отчет аудиторов¹¹¹;

(10) отчеты по итогам расследования в отношении нераскрытого владения акциями¹¹²;

(11) договор об осуществлении функций директора¹¹³;

(12) документы, содержащие положения об освобождении директора от ответственности перед какими-либо лицами, кроме самой компании¹¹⁴;

(13) договоры, предусматривающие приобретение компанией собственных акций¹¹⁵;

(14) акты («инструменты»), порождающие возникновение обременений активов компании¹¹⁶ (в отличие от реестра, в котором содержатся лишь указания на сами обременения);

(15) все документы, связанные с процедурой слияния (проекты условий, пояснительный комментарий директора, заключения экспертов, годовые балансы и отчеты компании за период, составляющий три финансовых года

до первого общего собрания акционеров, одобренного схемой слияния, прилагающаяся бухгалтерская отчетность, а если таковой не требуется – финансовый отчет за полугодичный срок) в течение по меньшей мере одного месяца до проведения общего собрания по вопросу об одобрении сделки¹¹⁷.

Доступ к указанным документам предоставляется акционерам бесплатно, за предоставление их копий может взиматься плата.

Перечисление конкретных документов в разных нормах Закона о компаниях не исключает возможность предоставления акционерам и иной информации. Так, английское право прямо не наделяет акционеров правом доступа к данным бухгалтерского учета и отчетности, указывая, что таким доступом обладают аудиторы¹¹⁸. Однако в прецедентном праве и в литературе неоднократно указывалось, что такой доступ может быть предоставлен акционерам в случае, если он необходим для разрешения спора или реализации законного интереса акционера, но только в том объеме, в котором он служит указанным целям¹¹⁹.

В английском праве решающим критерием предотвращения злоупотреблений со стороны акционеров является наличие надлежащей цели у акционера, запрашивающего у компании информацию¹²⁰. Интересно, что доктрина надлежащей цели (по сути – законного интереса) в американском праве нашла свое широкое закрепление в корпоративном законодательстве штатов, а в английском праве осталась закрепленной только на уровне прецедентного права.

Исходя из доктрины надлежащей цели акционеры не могут запрашивать информацию или документы за излишне длительный период времени, поскольку такие документы прямо не затрагивают их интересы. Кроме того, формально срок предоставления документов ограничен весьма длительным сроком их обязательного

¹⁰⁷ Статьи 358 (3), 355 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹⁰⁸ Статья 744 (1) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹⁰⁹ Статья 809 (1) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*). Прим.: речь идет не о реестре акционеров и не о реестре лиц, имеющих долю в уставном капитале, а о реестре лиц, имеющих права в отношении акций компании (*interests in shares, а не interest in share capital*), информация о которых раскрыта в установленном статьей 793 Закона Великобритании о компаниях 2006 г. порядке.

¹¹⁰ Статья 877 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹¹ Статья 720 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹² Статья 807 (1) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹³ Статья 228 (1) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁴ Статья 238 (1) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁵ Статья 702 (2) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁶ Статья 892 (4) Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁷ Статья 911 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁸ Статья 499 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (*Companies Act*).

¹¹⁹ *Shearn Delamore and Co., Shareholders and Directors: Rights to Inspect the Company's Records*, Vol 7 No 4.0 (December 2008).

¹²⁰ *Oxford Legal Group Ltd v Sibbasbridge Services Plc* [2008] EWCA Civ 387; *Re Burry & Knight Ltd* [2014] EWCA Civ 604.

хранения компанией. Число требований акционеров о предоставлении информации или документов, с которыми акционер может обратиться в общество, в английском праве не ограничено.

Необходимо подчеркнуть, что информационными правами по английскому законодательству обладает любой акционер независимо от размера пакета акций. При этом существуют определенные исключения. Так, акционеры, в совокупности обладающие правом на не менее чем 5 процентов голосов от их общего числа, либо не менее чем 100 акционеров, обладающих существенным количеством голосов и владеющие пакетами акций, средняя стоимость которых в расчете на одного из них составляет не менее £100, перед проведением общего собрания вправе требовать от компании направления всем лицам, уведомляемым о проведении общего собрания, заявления компании объемом не более 1000 слов по вопросам, затрагиваемым в проекте решения общего собрания, либо по иным вопросам, которые будут рассмотрены на общем собрании¹²¹.

Касательно вопроса о предоставлении доступа к конфиденциальной информации в английском праве четко установлено, что адреса проживания директоров и секретарей компании не могут быть раскрыты каким-либо способом. Вместо этих данных раскрытию подлежат адреса их офисов¹²². Применительно к спорам о раскрытии информации или документов, которые компания отказалась предоставить акционеру со ссылкой на их конфиденциальный характер, суд может издать приказ, обязывающий участвующих в деле лиц соблюдать правила о конфиденциальности.

В случае нарушения обязанностей компании по предоставлению акционерам информации акционер вправе обратиться в суд, который своим приказом может обязать компанию направить акционеру запрашиваемые им документы (лишь в двух случаях суд может самостоятельно получить документы и затем передать их акционеру, а не распорядиться направить их сразу адресату – применительно к реестру директоров и реестру секретарей компании).

В прецедентном праве указывалось, что право акционера на получение информации не является абсолютным. В судебном удовлетворении требования о предоставлении информации может быть отказано, например, если соответствующие документы или реестры утеряны, если законный интерес акционера, в связи с которым он запросил необходимую информацию, был реализован иным способом до принятия судом решения и т.д.¹²³.

В Законе о компаниях не предусмотрено каких-либо оснований для отказа в предоставлении акционеру запрашиваемой информации. При этом применительно к реестру акционеров указывается на то, что в случае получения запроса о предоставлении информации из него компания может либо предоставить запрашиваемую информацию, либо обратиться в суд. Таким образом, самостоятельно отказать в предоставлении такой информации компания не может – спор о наличии или отсутствии оснований для такого предоставления следует разрешать в судебном порядке.

Применительно к **информационным правам акционеров в США** можно сказать, что в этой стране на законодательном уровне нашло свое закрепление определение понятия «надлежащая цель», под которой понимается цель, разумно соотносимая с интересами лица как акционера¹²⁴.

С точки зрения круга той информации и тех документов, которые могут быть предоставлены акционерам, в штатах встречается диаметрально противоположная практика. В качестве двух полюсов называют Нью-Джерси и Делавэр: в первом из них акционерам могут быть предоставлены только протоколы общих собраний и реестр акционеров (и этот перечень исчерпывающий), в то время как во втором акционерам по их запросу предоставляются реестр ценных бумаг, список акционеров и другая документация и отчетность компании (перечень открытый)¹²⁵.

¹²³ *Pelling v Families Need Fathers Ltd [2002] 1 BCLC 645, O'Brien v Sporting Shooters Association of Australia (Victoria) [1999] 3 vr 251.*

¹²⁴ *См., напр.: ст. 220 (b) Del. Code, ст. 487 (2) MichBCA, ст. 1508 (b) Pen. Code и др.*

¹²⁵ *Ст. 220 (b) Del. Code.*

¹²¹ *Статья 314 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).*

¹²² *Статья 240 Закона Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).*

При этом суд пользуется широкой дискрецией в вопросе о возможности ограничения сферы проверки акционерами документов и информации исходя из соотношения проверки с надлежащей целью, заявленной в письменном запросе акционерами¹²⁶.

На информацию, полученную акционерами при ознакомлении с документами компании (прежде всего бухгалтерскими), автоматически распространяется «режим конфиденциальности», и акционеры никому не могут рассказывать о полученных ими сведениях¹²⁷.

Австралийская модель информационных прав акционеров во многом напоминает английскую с точки зрения перечня подлежащих предоставлению документов: указания на эти документы также «разбросаны» по законодательному акту (Corporations Law), да и сам перечень этих документов во многом повторяет английский¹²⁸. При этом с американской моделью австралийскую сближает нормативное закрепление принципа «надлежащей цели» и его детальная проработка в судебной практике¹²⁹. Так, судебная практика четко указала на некоторые ситуации, при которых отказ в предоставлении акционеру информации признается правомерным: когда единственной целью ее получения является оспаривание решений менеджмента либо опубликование информации в прессе; когда целью получающих информацию лиц является изобличение директоров в совершении правонарушений; когда получение информации должно способствовать поглощению компании; когда цели запроса никак не связаны с защитой инвестиций и др.

При разработке законодательных изменений, связанных с правом акционеров на доступ к документам и информации о деятельности публичного общества, необходимо учитывать, что вся важная, существенная информация, которая может оказать влияние на стоимость акций публичного общества, подлежит обя-

зательному публичному раскрытию, обеспечивающему доступ к этой информации неограниченному кругу лиц. Предоставление важной коммерческой информации по индивидуальному запросу только определенному акционеру ставит его в более выгодное положение по сравнению с положением всех иных акционеров этого общества. Предоставление акционерам широких информационных прав для целей контроля за деятельностью исполнительных органов общества также не может считаться полностью оправданным, поскольку ответственность за осуществление такого контроля несут совет директоров (наблюдательный совет) и ревизионная комиссия (ревизор) общества. Кроме того, информация о деятельности компании и, соответственно, о деятельности ее исполнительных органов отражается в годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности, достоверность которой подтверждается аудиторской организацией, не связанной имущественными интересами с обществом и его акционерами (внешний аудит). Решение об утверждении внешнего аудитора общества принимает общее собрание акционеров.

С учетом изложенного полагаем, что для определения объема информационных прав акционеров и определения границы между правомерным осуществлением акционером принадлежащего ему права на получение информации и злоупотреблением этим правом следует исходить из того, в какой мере текущая деятельность и управление текущей деятельностью общества будут ограничены при полном осуществлении акционерами этого права и в какой мере могут наносить вред обществу те злоупотребления, которые возможны в данном случае со стороны единичных акционеров при осуществлении ими этого права. В отношении сведений о деятельности публичных акционерных обществ такие злоупотребления могут быть, в частности, связаны с неправомерным использованием отдельными акционерами инсайдерской информации.

Российский Кодекс корпоративного управления при предоставлении обществом информации акционерам рекомендует обеспечивать разумный баланс между интересами конкретных акционеров и интересами самого общества, заинтересованного в сохранении конфиденци-

¹²⁶ *Louisiana Mun. Police Employees Ret. Sys. b. Vorgan Stanley & CO, C.A. No. 5682-VCL, Kortum v. Webasto Sunroofs 769 A.2D 113 и др.*

¹²⁷ Ст. 857. *Del. Code.*

¹²⁸ См. статьи 209, 215, 235, 239, 242, 259, 271, 315, 715, 724, 1029, 1047 *Corporations Law.*

¹²⁹ *Knightswood Nominees Pty Ltd v Sherwin Pastoral Company Limited (1989) 15 ACLR 151 at 156; Re Claremont Petroleum NL (1990) 8 ACLC 56 и др.*

альности важной коммерческой информации, которая может оказать существенное влияние на его конкурентоспособность¹³⁰.

Для достижения оптимального баланса между интересами отдельных, единичных акционеров и интересами публичного общества могут быть предложены три альтернативных подхода.

Первый подход не предполагает ограничения объема информационных прав акционеров в виде определения в законе закрытого перечня документов общества, к которым имеют право доступа акционеры, но предусматривает предоставление публичному обществу в качестве балансирующего механизма права отказать акционеру в предоставлении информации или документов общества, если соответствующая информация является конфиденциальной либо составляет коммерческую или иную охраняемую законом тайну.

Второй подход основывается на необходимости установления законодательно обозначенных границ информационных прав акционеров. Такой подход предполагает реализацию на уровне закона следующих предложений:

- определение закрытого (исчерпывающего) перечня информации и документов публичного общества, к которым имеют право доступа обычные акционеры (акционеры, владеющие одной акцией или пакетом акций, не превышающим определенное в законе пороговое значение). К числу таких документов, помимо годовых отчетов общества, проспектов ценных бумаг общества, ежеквартальных отчетов общества как эмитента ценных бумаг, иных документов, содержащих информацию, подлежащую раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах, представляется разумным отнести: (1) договор о создании общества (решение единственного учредителя об учреждении общества), а в случае создания общества путем реорганизации – решение о создании общества путем реорганизации; (2) информацию о включении акционера в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, список лиц, имеющих преимущественное право приобретения акций общества или ценных

бумаг общества, конвертируемых в его акции, список лиц, имеющих право требовать выкупа обществом принадлежащих им акций; (3) представленные в общество уведомления об акционерных соглашениях; (4) отчеты независимых оценщиков; (5) судебные акты по спорам, связанным с созданием общества, управлением им или участием в нем; (6) заключения ревизионной комиссии (ревизора) общества;

- установление для всех иных документов, входящих в закрытый перечень, кроме договора о создании (решения об учреждении, решения о создании путем реорганизации) общества, определенного срока (периода времени), за который акционеры имеют право доступа к этим документам. Такой срок представляется разумным установить в интервале от трех до пяти лет;

- определение пороговых значений владения акциями общества, начиная с которых акционерам, которые самостоятельно или совместно владеют соответствующим пакетом акций, предоставляются более широкие информационные права по сравнению с правами обычных акционеров. Соответствующие пороговые значения представляется разумным определить в диапазоне от 2 до 25 процентов от уставного капитала или от голосующих акций общества;

- определение границ более широких информационных прав акционеров, которые владеют пакетом акций общества установленного размера. Такие границы могут, в частности, предусматривать как более широкий, но закрытый (исчерпывающий) перечень документов общества, к которым акционерам предоставляется доступ, так и право указанных акционеров требовать от общества предоставления в разумный срок объяснений по любым вопросам, связанным с деятельностью общества, его финансовым положением, совершаемыми (совершенными) обществом сделками, если это может привести к нарушению прав акционеров. В случае предоставления доступа к конфиденциальным сведениям или к инсайдерской информации о деятельности общества указанные акционеры должны принимать на себя обязанность по сохранению конфиденциальности полученных сведений и нести соответствующую ответственность за неисполнение или ненадлежащее исполнение этой обязанности.

¹³⁰ Принцип 6.3.2 Кодекса корпоративного управления, рекомендованного к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463.

Третий подход предполагает предоставление права доступа к закрытому (исчерпывающему) перечню документов (информации) общества акционерам, которые самостоятельно или совместно владеют не менее чем установленным в законе процентом акций общества. При этом акционерам, которые владеют одной акцией или пакетом акций, размер которого не превышает установленное в законе пороговое значение, право доступа к документам общества вообще не предоставляется. Одновременно с этим предполагается расширить перечень важной, существенной информации, подлежащей обязательному публичному раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах.

При реализации любого из предложенных подходов представляется важным сохранить за акционерами:

- право требовать предоставления документов общества в судебном порядке;
- право требовать в судебном или в ином порядке проведения внеочередной проверки финансово-хозяйственной деятельности или отдельных аспектов деятельности общества с привлечением независимой аудиторской организации (аудитора) или назначаемых судом экспертов.

Вопросы

2.1.1. Считаете ли вы необходимым увеличение объема раскрываемой публичным обществом информации для компенсации сокращения информационных прав обычных акционеров? Какие дополнительные сведения, помимо предусмотренных действующим законодательством, вы считаете разумным раскрывать публичному обществу? Раскрытие каких сведений публичным обществом вы считаете избыточным?

2.1.2. Поддерживаете ли вы установление закрытого (исчерпывающего) перечня информации и документов, к которым имеют право доступа обычные акционеры публичного акционерного общества? Какая информация и документы должны, по вашему мнению, входить

в указанный закрытый (исчерпывающий) перечень?

2.1.3. Поддерживаете ли вы введение ограничения в части запрета акционерам публичного общества, владеющим менее чем определенным в законе процентом акций, требовать предоставления информации и документов общества, с учетом обязательного раскрытия публичным обществом всей существенной информации, которая может оказать влияние на стоимость его ценных бумаг? Установление какого размера процента акций (порогового значения) позволит, по вашему мнению, обеспечить разумный баланс между интересами публичного общества и информационными правами акционера?

2.1.4. Поддерживаете ли вы введение ограничения в части запрета акционерам публичного общества, получившим в результате реализации своих информационных прав доступ к нераскрытым информации и документам публичного общества, совершать (давать поручения на совершение) в течение определенного срока сделки с акциями публичного общества на организованном рынке? Какой срок для запрета на совершение сделок с акциями публичного общества на организованном рынке позволит, по вашему мнению, обеспечить справедливое ценообразование, равенство инвесторов и пресечение злоупотреблений на организованных торгах?

2.2. Правила приобретения крупных пакетов акций публичного общества

В настоящее время правила приобретения крупных пакетов акций публичных акционерных обществ регулируются главой XI¹ Федерального закона «Об акционерных обществах». При этом указанный Федеральный закон для целей применения таких правил исходит из того, что со-

ответствующие процедуры применяются только при прямом приобретении лицом акций публичного акционерного общества либо при возникновении оснований аффилированности между лицами, являющимися прямыми владельцами акций.

Так, лицо, которое приобрело более 30, 50 или 75 процентов общего количества голосующих акций¹³¹ публичного общества с учетом акций, принадлежащих этому лицу и его аффилированным лицам, в течение 35 дней с момента внесения соответствующей приходной записи по лицевому счету (счета депо) или с момента, когда это лицо узнало или должно было узнать о том, что оно самостоятельно или совместно с его аффилированными лицами владеет указанным количеством таких акций, обязано направить акционерам – владельцам остальных акций соответствующих категорий (типов) и владельцам эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в такие акции, обязательное предложение¹³².

Указанное правило направлено на защиту прав миноритарных акционеров, которым предоставляется возможность выйти из общества, продав принадлежащие им акции, в случае появления лица, обладающего определенным (высоким) уровнем корпоративного контроля. Вместе с тем упомянутое правило не учитывает случаи, связанные с получением высокого уровня корпоративного контроля на основании не прямого, а косвенного распоряжения голосами, приходящимися на голосующие акции общества, то есть распоряжения голосами через третьих лиц (подконтрольных лиц), а также случаи, связанные с получением высокого уровня корпоративного контроля совместно с иными лицами. В случае косвенного или совместного распоряжения голосами соответствующее лицо, не являясь владельцем крупного пакета голосующих акций общества, получает все преимущества и выгоды, связанные с обладанием в этом обществе высоким уровнем корпоративного контроля, и при этом не несет обязанности по направлению обязательного предложения.

С таким подходом нельзя согласиться и с точки зрения защиты прав акционеров общества. Так, в случае появления лица, которое определяет принимаемые обществом решения, предоставление акционерам права продать такому лицу принадлежащие им акции общества не должно зависеть от того, по какому правовому основанию у лица появилась возможность распоряжаться голосами, приходящимися на голосующие акции общества. В противном случае косвенное или совместное распоряжение голосами становится для лица экономически более выгодным, а приобретение голосующих акций общества постепенно будет замещаться получением в обществе косвенного корпоративного контроля либо через третьих лиц (подконтрольные организации), либо в силу заключаемых сторонами гражданско-правовых договоров. Показательно, что в рамках действующего регулирования суды вынуждены искать решение, обеспечивающее защиту прав миноритарных акционеров, в случае, когда лицо приобретает соответствующий пакет акций публичного общества, превышающий установленные пороговые значения, но не исполняет обязанность по направлению публичной оферты – обязательного предложения всем другим акционерам, избегая исполнения этой обязанности посредством формального прекращения своего участия в публичном обществе через передачу всего пакета принадлежавших и (или) приобретенных акций публичного общества своей подконтрольной организации, аффилированной по отношению к указанному лицу. Одно из исключений из общего правила о необходимости направления обязательного предложения – это положение, согласно которому при получении акций от аффилированного лица или передаче акций аффилированному лицу обязанности по направлению обязательного предложения не возникает¹³³. Высший Арбитражный Суд Российской Федерации в октябре 2012 года пришел к выводу, что указанное исключение не может быть применено в ситуации, когда соответствующий пакет акций переходит к аффилирован-

¹³¹ Под голосующими акциями в данном случае понимаются акции, указанные в пункте 1 статьи 841 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

¹³² Пункты 1 и 7 статьи 842 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

¹³³ Пункт 8 статьи 842 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». Анализ судебной практики показывает, что данная норма используется едва ли не чаще всех остальных для уклонения от обязанности направить обязательное предложение путем создания отношений искусственной аффилированности.

ному лицу от лица, не исполнившего в установленном порядке обязанность по направлению обязательного предложения, поскольку иной подход может быть использован как средство ухода от обязанности направлять публичную оферту о приобретении акций, что существенно снижает защищенность экономических интересов остальных их владельцев¹³⁴.

В связи с этим необходимо распространить обязанность по направлению обязательного предложения, а также последствия, связанные с неисполнением такой обязанности, на всех лиц, которые получают определенный (высокий) уровень корпоративного контроля, независимо от того, каким образом (прямо или косвенно, самостоятельно или совместно с иными лицами) такие лица распоряжаются голосами, приходящимися на голосующие акции общества.

Такой подход соответствует общим принципам регулирования процедуры поглощения, устанавливающим минимально необходимый уровень защиты миноритарных акционеров, закрепленным в статье 5 Директивы Европейского Союза 2004/25/ЕС о сделках поглощения¹³⁵ (далее – Директива ЕС), в соответствии с которой государствам – членам ЕС предписывается обеспечить направление обязательного предложения каждым лицом, которое получило право прямо или косвенно распоряжаться голосами, предоставляемыми голосующими акциями общества, и тем самым приобрело контроль над обществом. В соответствии с указанными требованиями Директивы ЕС понятие косвенного распоряжения отражено в законодательстве государств – членов ЕС о поглощениях. Так, в соответствии со статьей L233–4 Коммерческого кодекса Франции¹³⁶ к косвенному владению лицом долей в уставном капитале компании относится владение любым количеством таких долей компанией, подконтрольной указанному лицу. Статьей 51 Указа короля Бельгии от 27.04.2007 № 2007003239¹³⁷, принятого

в целях имплементации Директивы ЕС, предусмотрено, что обязательное предложение направляется в том числе в случае получения лицом права косвенного распоряжения голосами, предоставленными голосующими акциями поглощаемой компании, когда установленным количеством голосов имеет право распоряжаться лицо, подконтрольное поглощающему лицу. Законодательство Швейцарии о ценных бумагах также связывает возникновение определенных публичных обязанностей у лица, в том числе по направлению обязательного предложения, с прямым или косвенным приобретением или отчуждением этим лицом установленного порогового размера доли в уставном капитале компании. При этом под косвенным приобретением или отчуждением в Швейцарии в соответствии с пунктом 3 статьи 9 Приказа Комиссии по поглощениям (FINMA) о биржах и обращении ценных бумаг от 25.10.2008¹³⁸ понимается в том числе приобретение или отчуждение прямо или косвенно подконтрольными юридическими лицами, а также приобретение или отчуждение контроля над юридическим лицом, в свою очередь прямо или косвенно владеющим установленной долей в уставном капитале компании.

Другой стороной той же проблемы является то, что глава XI¹ Федерального закона «Об акционерных обществах» при установлении соответствующих прав и обязанностей, связанных с поглощением, учитывает акции общества, принадлежащие как лицу, осуществляющему поглощение, так и его аффилированным лицам. То есть законодатель в целях применения правил поглощения фактически рассматривает лицо, осуществляющее поглощение, и его аффилированных лиц в качестве единого субъекта соответствующих правоотношений, полагая, что указанные лица образуют группу, характеризующуюся единством воли, единой проводимой политикой и общими экономическими интересами.

Вместе с тем определение «аффилированного лица» в настоящее время содержится в Законе РСФСР «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных

¹³⁴ Постановление Президиума ВАС России от 30.10.2012 № 7709/12 по делу № А70–8009/2011.

¹³⁵ Directive 2004/25/EC of the European Parliament and of the Council of 21.04.2004 on takeover bids.

¹³⁶ Code de commerce Version consolidée au 26 juin 2010.

¹³⁷ Arrêté royal relatif aux offres publiques d'acquisition du 27.04.2007 № 2007003239.

¹³⁸ Ordonnance de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières (Ordonnance de la FINMA sur les bourses, OBVM-FINMA) du 25.10.2008 (Etat le 1er janvier 2009).

рынках»¹³⁹, согласно которому аффилированными лицами являются физические и юридические лица, способные оказывать влияние на деятельность юридических и (или) физических лиц, осуществляющих предпринимательскую деятельность. При этом перечисленные в Законе РСФСР «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках» аффилированные лица продолжают оставаться самостоятельными хозяйствующими субъектами и могут иметь свои собственные экономические интересы. Так, например, аффилированным лицом юридического лица является другое юридическое лицо, в котором первое юридическое лицо имеет право распоряжаться более 20 процентами общего количества голосов, приходящихся на голосующие акции или составляющие уставный или складочный капитал вклады, доли другого юридического лица. Соответственно, другое юридическое лицо помимо лица, которое имеет право распоряжаться более 20 процентами его голосующих акций (долей), может иметь и иных лиц (иных участников), распоряжающихся большим количеством голосов, приходящихся на его голосующие акции (доли). В связи с этим наличие между двумя юридическими лицами аффилированности по формальному признаку еще не означает проведения ими согласованных действий и наличия у них общих экономических интересов.

С учетом изложенного, представляется, что существующее понятие аффилированного лица не пригодно для регулирования отношений, связанных с поглощением. В европейском праве правила поглощения учитывают получение лицом как прямого, так и косвенного контроля над компанией, являющейся объектом поглощения. При этом лицо может контролировать соответствующую компанию как самостоятельно, так и совместно с иными лицами.

В целях адекватного регулирования отношений, связанных с поглощением, предлагается отказаться от использования понятия аффилированного лица, заменив его введением такого понятия как «связанные лица». К связанным лицам предлагается относить контролирующие лица и подконтрольные организации, заимство-

вав указанные понятия из Федерального закона «О рынке ценных бумаг»¹⁴⁰. К связанным лицам также предлагается относить лиц, связанных корпоративным договором (акционерным соглашением, соглашением об осуществлении прав участников общества с ограниченной ответственностью), договором простого товарищества, договором о совместной деятельности или иным договором (соглашением), направленным на установление контроля над публичным обществом. К связанным лицам физического лица также предлагается относить его супруга, родителей, детей, полнородных и неполнородных братьев и сестер, усыновителей и усыновленных. Следует также рассмотреть возможность отнесения к связанным лицам, совместно с которыми соответствующее лицо получает право распоряжаться голосами, приходящимися на голосующие акции публичного общества, контрагентов по гражданско-правовым договорам, влекущим переход права собственности на акции публичного общества, но содержащим обязанность возратить такие акции первоначальному владельцу через определенный срок (договор займа, предметом которого являются акции публичного общества, договор репо, договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, и т.д.).

Таким образом, для целей применения правил приобретения крупных пакетов акций публичных акционерных обществ должно учитываться как прямое, так и косвенное (через других лиц) приобретение права распоряжаться голосами, приходящимися на соответствующие акции, с учетом того, что указанное распоряжение может осуществляться лицом как самостоятельно, так и совместно с иными лицами, на действия и решения которых может быть оказано влияние.

Вопросы

2.2.1. Поддерживаете ли вы внесение изменений в законодательство, предусматривающих отказ от использования понятия «аффилированные лица» при опре-

¹³⁹ Статья 4 Закона РСФСР от 22.03.1991 № 948-1 «О конкуренции и ограничении монополистической деятельности на товарных рынках».

¹⁴⁰ Определение понятий «контролирующее лицо» и «подконтрольная организация» содержится в статье 2 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

делении правил приобретения крупных пакетов акций публичных акционерных обществ в соответствии с главой XI¹ Федерального закона «Об акционерных обществах» и переход на понятие «связанные лица»?

2.2.2. Каких лиц, по вашему мнению, следует относить к категории связанных лиц и почему?

2.3. Запрет голосования квазиказначейскими акциями

Федеральным законом «Об акционерных обществах» установлен запрет на голосование акциями, право собственности на которые перешло к самому обществу, либо которые были приобретены или выкуплены обществом (так называемые казначейские акции)¹⁴¹. Установление данного запрета обосновано, очевидно, тем обстоятельством, что контроль над такими акциями получает менеджмент (исполнительные органы) либо контролирующий акционер общества, который, если таким акциям не запретить участвовать в управлении обществом, может с помощью принадлежащих обществу акций получить (усилить) контроль над ним за счет средств самого общества, а по экономическому содержанию – за счет средств акционеров, в том числе миноритарных акционеров, что противоречит самой сути акционерного общества. Между тем Федеральный закон «Об акционерных обществах» не предусматривает аналогичного запрета в отношении акций общества, принадлежащих юридическим лицам, подконтрольным такому обществу (так называемые квазиказначейские акции), благодаря чему установленный запрет легко обходится путем приобретения акций общества подконтрольными обществу организациями.

Запрет голосования квазиказначейскими акциями направлен на пресечение такого явного злоупотребления, как получение менеджментом или контролирующим акционером права голоса по акциям, приобретенным не за их счет,

а за счет всех акционеров общества. В связи с этим такой подход представляет собой реализацию одного из основных Принципов корпоративного управления ОЭСР о равном отношении ко всем акционерам. Установление такого запрета также позволит ограничить возможность обхода установленного в Федеральном законе «Об акционерных обществах» правила о запрете голосования казначейскими акциями.

Установление запрета на голосование квазиказначейскими акциями соответствует международной практике регулирования соответствующих правоотношений в странах ОЭСР (таблица 1). Так, во Франции, Германии, Нидерландах, Канаде, Австралии, Чехии, Швеции, Португалии, Швейцарии, Новой Зеландии, Южной Корее, Венгрии, Дании, Израиле, Люксембурге, Словакии, Финляндии и Эстонии установлен не только запрет на голосование квазиказначейскими акциями, но и общий запрет на владение ими. В Великобритании, Норвегии, Чили, Японии, Словении установлен жесткий запрет подконтрольным компаниям владеть акциями контролирующей компании с несколькими исключениями, которые разрешают приобретение квазиказначейских акций в ограниченном числе случаев, как правило, с обязанностью совершить их последующее отчуждение в определенный период времени.

В соответствии со статьями L233-29 – L233-30 Коммерческого кодекса Франции¹⁴² и статьей 369 Коммерческого акта Южной Кореи¹⁴³, акционерное общество не может владеть акциями компании, которой принадлежит более 10 процентов уставного капитала такого акционерного общества. Параграф 71а Закона об акционерных обществах Германии¹⁴⁴ устанавливает запрет на приобретение акций акционерного общества третьими лицами при финансовой поддержке самого акционерного общества. Аналогичный запрет содержится в секции 161e Коммерческого кодекса Чехии¹⁴⁵.

¹⁴² Code de commerce Version consolidée au 26 juin 2010.

¹⁴³ Commercial Act of South Korea, Act No.10281, 14. May, 2010.

¹⁴⁴ Закон об акционерных обществах Германии (Aktiengesetz AktG Ausfertigungsdatum), 06.09.1965.

¹⁴⁵ Law No. 513/1991 of Coll., the Commercial Code (“Obchodní zákoník”).

¹⁴¹ Статьи 34, 72, 76 Федерального закона от 26.12.1995 №208-ФЗ «Об акционерных обществах».

Таблица 1

**Запреты на голосование и владение квазиказначейскими акциями
в иностранных юрисдикциях**

Страна, нормативный акт, год	Запрет на голосование	Запрет на владение
Австралия Акт о корпорациях (2001)	+	
Великобритания Закон о компаниях (2006), в части согласованных действий – нормы о поглощении	–	+
Венгрия Гражданский кодекс (1959), акт о бизнес-обществах (2006)	+	
Германия Закон об акционерных обществах (обновление 1965), в части согласованных действий – нормы о поглощениях	+	
Дания Закон о публичных компаниях (2000)	+	
Израиль Закон о компаниях (1999), закон о ценных бумагах (1968)	+	
Канада Акт о бизнес-корпорациях (1985)	+	
Люксембург Закон о компаниях (1915) с обновлениями от 2002, 2011)	+	
Нидерланды Гражданский кодекс (обновление 1992)	+	
Новая Зеландия Закон о компаниях (1993)	+	
Норвегия Закон о публичных компаниях (1999), закон о рынке ценных бумаг (2007)	–	+
Португалия Закон о коммерческих компаниях (1986)	+	
Словакия Коммерческий кодекс (1991)	+	
Словения Акт о компаниях	–	+
Финляндия Закон о компаниях с ограниченной ответственностью (2006)	+	
Франция Коммерческий кодекс (2006)	+	
Чехия Коммерческий кодекс (1991)	+	
Чили Законы о рынке ценных бумаг и корпорациях (1981)	–	+
Швейцария Гражданский кодекс (1911) в части согласованных действий – нормы о поглощениях	+	
Швеция Закон о компаниях (2005)	+	
Эстония Коммерческий кодекс (1995)	+	
Южная Корея Коммерческий акт (1962)	+	
Япония Закон о компаниях (2005)	–	+

Статьей 88 Закона о компаниях¹⁴⁶ Чили запрещено владение акциями акционерного общества не только для подконтрольных, но и для всех связанных с ним иным образом лиц.

Таким образом, в законодательстве стран ОЭСР прослеживается тенденция запрета создания цепочек перекрестного владения акциями компаний, создающих возможность определяющим образом влиять на действия и решения их высших органов управления.

Следует отметить, что введение запрета голосования квазиказначейскими акциями хотя и является одной из форм ограничения права голоса, тем не менее оправданно и может оцениваться как допустимое и правомерное ограничение, направленное на соблюдение интересов общества в целом и всех его акционеров. В конечном итоге введение такого запрета будет способствовать стабильности гражданского оборота, повышению прозрачности структуры владения акциями общества, повышению уровня защищенности прав акционеров. Вместе с тем следует также принимать во внимание, что формирование пакета квазиказначейских акций могло осуществляться в течение длительного времени под воздействием разного рода факторов и обстоятельств, а для реализации пакета квазиказначейских акций по рыночной цене может потребоваться значительный срок. В связи с этим норма о запрете голосования квазиказначейскими акциями может вводиться со значительным отлагательным сроком вступления в силу. При этом представляется целесообразным зафиксировать размер пакета квазиказначейских акций на дату начала течения указанного отлагательного срока (переходного периода) с тем, чтобы «размер» голосования квазиказначейскими акциями на общем собрании акционеров в течение этого переходного периода не увеличивался.

Вопросы

2.3.1. Какие акции, помимо принадлежащих подконтрольным обществу организациям, следует, по вашему мнению, относить к категории квазиказначейских акций? Следует ли признавать квазиказ-

начейскими акции, право собственности на которые перешло к другим лицам по гражданско-правовым договорам, содержащим обязанность возратить такие акции подконтрольным обществу организациям через определенный срок (договор займа, предметом которого являются акции общества, договор репо, договоры, являющиеся производными финансовыми инструментами, и т.д.)?

2.3.2. Поддерживаете ли вы внесение изменений в законодательство, предусматривающих запрет голосования квазиказначейскими акциями при условии установления переходного периода?

2.3.3. Поддерживаете ли вы установление запрета на увеличение «размера» голосования квазиказначейскими акциями в течение переходного периода?

2.3.4. Какой переходный период следует, по вашему мнению, установить для введения запрета голосования квазиказначейскими акциями:

- а) 1 год;*
- б) 2 года;*
- в) 4 года;*
- г) другой срок?*

2.4. Преимущественное право приобретения размещаемых привилегированных акций нового типа

Федеральным законом «Об акционерных обществах» установлено, что преимущественное право приобретения размещаемых посредством подписки акций и эмиссионных ценных бумаг, конвертируемых в акции, осуществляется владельцами акций соответствующей категории и типа¹⁴⁷. Указанное положение означает, что при размещении, например, дополнительных обыкновенных акций преимущественным правом их приобретения обладают акционеры – владельцы обыкновенных акций пропорционально числу принадлежащих им обыкновен-

¹⁴⁶ *Derecho Societario de Chile, 1923.*

¹⁴⁷ Статья 40 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

ных акций. Аналогично акционеры – владельцы привилегированных акций определенного типа имеют преимущественное право приобретения размещаемых дополнительных привилегированных акций этого типа пропорционально числу принадлежащих им привилегированных акций такого типа¹⁴⁸.

Однако законодательство Российской Федерации не регулирует вопрос о преимущественном праве приобретения размещаемых посредством подписки ценных бумаг в ситуациях, когда владельцы акций соответствующей категории (типа) отсутствуют. Так, например, если в обществе впервые размещаются привилегированные акции, то акционеры – владельцы обыкновенных акций не обладают преимущественным правом их приобретения. В случае размещения обществом привилегированных акций нового типа преимущественным правом их приобретения не обладают ни акционеры – владельцы обыкновенных акций, ни акционеры – владельцы ранее размещенных привилегированных акций иных типов.

Преимущественное право приобретения размещаемых дополнительных акций направлено на защиту права акционеров на участие в управлении делами общества, поскольку размещение дополнительных акций путем подписки может изменить соотношение голосов акционеров на общем собрании, повлиять на получение корпоративного контроля другим лицом и повлечь существенное уменьшение количества голосов, принадлежащих акционеру, не согласному с принятым решением. Преимущественное право приобретения дополнительных акций пропорционально количеству уже имеющихся акций является одним из фундаментальных прав акционеров и представляет собой соразмерное средство защиты их интересов. Оно обеспечивает равные права и возможности для всех акционеров – владельцев акций одной категории (типа) приобрести новые акции в случае увеличения уставного ка-

питала общества путем размещения дополнительных акций.

Преимущественное право приобретения размещаемых акций как механизм, позволяющий акционеру защитить свою долю участия в уставном капитале общества (долю голосов, приходящихся на принадлежащие акционеру голосующие акции общества) от размывания, используется во многих иностранных правовых порядках.

Так, в соответствии со статьей L.225–132 Коммерческого кодекса Франции¹⁴⁹ акционеры имеют преимущественное право подписки, пропорциональное количеству их акций, на акции, оплачиваемые в денежной форме, которые выпускаются с целью увеличения уставного капитала. Акционеры могут добровольно отказаться от преимущественного права в индивидуальном порядке, а также преимущественное право может быть отменено общим собранием акционеров, принимающим решение об увеличении уставного капитала на всю сумму увеличения или на одну или несколько частей такого увеличения (статья L.225–135 Коммерческого кодекса Франции).

Статьей 561 Закона Великобритании о компаниях¹⁵⁰ предусмотрено преимущественное право покупки размещаемых обыкновенных акций существующими акционерами.

Статья 254D Закона о корпорациях Австралии¹⁵¹ устанавливает преимущественное право приобретения акционерами – владельцами акций определенного класса размещаемых акций того же класса в количестве, пропорциональном количеству ранее принадлежавших им акций.

Примером обратного подхода является США, где акционеры не имеют преимущественного права покупки размещаемых акций корпорации, за исключением случаев, когда это предусмотрено уставом корпорации. Если уставом предусматривается преимущественное право, то оно должно предоставляться акционерам на единых условиях и в срок, установленный советом директоров.

¹⁴⁸ При наличии в акционерном обществе размещенных привилегированных акций только с одинаковым объемом прав (привилегированных акций одного типа) их тип, как правило, не указывается и в этом случае владельцы привилегированных акций пользуются преимущественным правом приобретения размещаемых дополнительных привилегированных акций с таким же объемом прав.

¹⁴⁹ Code de commerce Version consolidée au 26 juin 2010.

¹⁵⁰ Закон Великобритании о компаниях 2006 года (Companies Act).

¹⁵¹ Corporations act 2001.

Учитывая, что привилегированные акции предоставляют их владельцам право голоса на общем собрании в случае принятия решения о невыплате (неполной выплате) определенных по ним в уставе общества дивидендов, а также в других случаях в силу статьи 32 Федерального закона «Об акционерных обществах»¹⁵², представляется, что механизм преимущественного права должен работать и в случаях, когда общество впервые размещает привилегированные акции или размещает привилегированные акции нового типа и, соответственно, в обществе отсутствуют акционеры – владельцы привилегированных акций с таким же объемом прав.

Поскольку от размывания доли голосов, предоставляемых голосующими акциями общества, страдают прежде всего акционеры – владельцы обыкновенных акций, представляется целесообразным предоставление преимущественного права приобретения новых привилегированных акций (впервые размещаемых привилегированных акций или привилегированных акций нового типа) владельцам обыкновенных акций общества.

В случае наличия в обществе ранее размещенных привилегированных акций (привилегированных акций определенных типов), предоставление акционерам – владельцам таких привилегированных акций преимущественного права приобретения размещаемых привилегированных акций нового типа наряду или вместо акционеров – владельцев обыкновенных акций заслуживает отдельного рассмотрения. При этом следует учитывать, что экономический интерес владельцев привилегированных акций в общем случае связан не столько с реализацией права на участие в управлении обществом (права голоса на общем собрании акционеров), сколько с правом на получение дохода по таким привилегированным акциям посредством получения определенных по ним в уставе общества дивидендов.

Если уставом общества предусмотрены привилегированные акции двух и более типов, по каждому из которых определен размер дивиденда, уставом общества должна быть также установлена очередность выплаты дивидендов

по каждому из них¹⁵³. При этом в соответствии с пунктом 4 статьи 32 Федерального закона «Об акционерных обществах» предоставление акционерам – владельцам привилегированных акций иного типа преимуществ в очередности выплаты дивиденда рассматривается как ограничение прав акционеров – владельцев привилегированных акций других типов, преимущество в очередности выплаты дивиденда перед которыми получают владельцы привилегированных акций иного типа. В связи с этим акционеры – владельцы привилегированных акций определенного типа приобретают право голоса при решении на общем собрании акционеров вопросов о внесении изменений и дополнений в устав общества, ограничивающих их права, а соответствующее решение считается принятым, если за него отдано не менее чем три четверти голосов акционеров – владельцев голосующих акций, принимающих участие в общем собрании акционеров, за исключением голосов акционеров – владельцев привилегированных акций, права по которым ограничиваются, и три четверти голосов всех акционеров – владельцев привилегированных акций каждого типа, права по которым ограничиваются, если для принятия такого решения уставом общества не установлено большее число голосов акционеров. Кроме того, тем акционерам – владельцам привилегированных акций определенного типа, права по которым ограничиваются, которые голосовали против соответствующего решения или не принимали участия в голосовании, предоставляется право требовать выкупа обществом принадлежащих им указанных привилегированных акций¹⁵⁴. Таким образом, акционеры – владельцы ранее размещенных привилегированных акций уже обладают достаточными средствами защиты своего права на получение определенного в уставе общества дивиденда в случае размещения привилегированных акций нового (иного) типа, предоставляющего преимущество в очередности выплаты дивидендов. В отношении права голоса на общем собрании акционеров, которое в определенных случаях имеют акционеры – владельцы

¹⁵² Постановление Президиума Высшего Арбитражного Суда Российской Федерации от 06.04.2010 № 17536/09.

¹⁵³ Пункт 2 статьи 32 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

¹⁵⁴ Пункт 1 статьи 75 Федерального закона от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах».

привилегированных акций, следует отметить, что размывание доли голосов, приходящихся на потенциально голосующие привилегированные акции определенного типа, за счет размещения потенциально голосующих привилегированных акций нового (иного) типа ничем не отличается от такого же размывания, достигаемого за счет размещения дополнительных обыкновенных акций. В связи с этим представляется, что предоставление акционерам – владельцам привилегированных акций преимущественного права приобретения размещаемых привилегированных акций нового типа, равно как и размещаемых дополнительных обыкновенных акций, поставит их в более привилегированное (в более выгодное) положение по сравнению с владельцами обыкновенных акций, причем в отношении того права, преимуществом при реализации которого должны обладать как раз акционеры – владельцы обыкновенных акций.

С учетом изложенного представляется целесообразным установить в Федеральном законе «Об акционерных обществах» преимущественное право приобретения акционерами – владельцами обыкновенных акций впервые размещаемых привилегированных акций или размещаемых привилегированных акций нового (иного) типа. Полагаем, что такой подход позволит обеспечить баланс интересов между акционерами – владельцами обыкновенных акций и акционерами – владельцами привилегированных акций и предоставить акционерам – владельцам обыкновенных акций эффективный механизм защиты их права на участие в управлении публичным акционерным обществом.

Вопросы

2.4.1. Поддерживаете ли вы предложение о внесении в законодательство Российской Федерации изменений, предусматривающих предоставление преимущественного права приобретения акционерами – владельцами обыкновенных акций впервые размещаемых привилегированных акций или размещаемых

привилегированных акций нового (иного) типа¹?

2.4.2. Можете ли вы привести дополнительные аргументы в поддержку или против предоставления преимущественного права приобретения акционерами – владельцами привилегированных акций размещаемых привилегированных акций нового (иного) типа?

¹ В том числе в случае размещения привилегированных акций путем открытой подписки с возможностью одновременного включения в «книгу заявок» в течение срока действия преимущественного права как заявлений от акционеров – владельцев обыкновенных акций, реализующих преимущественное право, так и заявлений иных лиц, намеревающихся принять участие в размещении.

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

Во многих странах мира существует ограничение на продажу акций контролирующими акционерами и членами органов управления публичных компаний в течение определенного периода после публичного размещения акций (далее – период ограничения продажи)¹⁵⁵. Такие ограничения вводятся в целях стабилизации рынка акций компании после первичного публичного размещения (IPO), а также в ряде случаев после вторичных публичных размещений (SPO). Установление периода ограничения продажи дает возможность организаторам размещения более эффективно предпринимать меры, направленные на стабилизацию цен в течение пост-IPO периода, предотвращает излишнее предложение акций со стороны инсайдеров компании, которое в свою очередь может

¹⁵⁵ На международных рынках такой период обозначается термином *lock-up period*.

привести к резкому необоснованному снижению цен на акции компании. Также одним из аргументов введения периода ограничения продажи является устоявшееся представление о том, что продажа акций инсайдерами, заведомо обладающими большим знанием финансово-экономического состояния и деятельности своей компании, может дать неправильный посыл остальным участникам рынка и подорвать доверие к рынку акций эмитента. Инвесторы могут решить, что, если инсайдеры избавляются от акций своей компании сразу после IPO/SPO, значит они не верят в устойчивое развитие и рост рынка акций своей компании, а стремятся получить быструю прибыль, воспользовавшись возможностью и продав принадлежащие им акции.

Как правило, на зарубежных финансовых рынках указанные ограничения устанавливаются не на уровне требований законодательства, а в качестве контрактных обязательств при заключении договора об организации размещения с андеррайтерами. При этом включение в договор таких обязательств является настолько распространенной практикой, что де-факто является стандартным условием размещения.

Наиболее распространенный период, в течение которого действует ограничение на продажу акций инсайдерами, в зарубежной практике составляет 180 дней после IPO и вдвое меньший после SPO.

Указанные ограничения также часто предусматриваются правилами листинга фондовых бирж. Так, например, правила листинга Гонконгской биржи предусматривают запрет продажи акций со стороны контролирующего акционера в течение шести месяцев после IPO, а также обязательство в течение последующих шести месяцев воздерживаться от продажи пакета акций компании, если такая продажа вле-

чет утрату контроля над компанией. Аналогичные требования предусматриваются правилами листинга рынка BOVESPA MAIS Бразильской биржи. Биржи различных стран также требуют представления документов, связанных с заключением соглашения об установлении периода ограничения продажи. Информация об установлении периода ограничения продажи и его окончания должна публично раскрываться.

Следует отметить, что наряду с положительным эффектом от установления периода ограничения продажи при первичном и вторичном размещении, в некоторых исследованиях отмечается и негативный эффект, связанный с наблюдаемым после окончания такого периода понижением цены, сопровождающимся увеличением предложения и объема торгов¹⁵⁶.

На российском финансовом рынке практика введения периода ограничения на продажу акций акционерами, владевшими акциями до размещения, и членами органов управления эмитента в настоящее время отсутствует.

Вопросы

2.5.1. Считаете ли вы, что введение на российском рынке практики установления ограничения на продажу акций крупными акционерами, владевшими акциями до размещения, и членами органов управления эмитента будет способствовать снижению волатильности цен после размещения и повысит стабильность функционирования российского рынка капитала?

2.5.2. Какой срок ограничения на продажу акций крупными акционерами и членами органов управления публичного общества вы считаете разумным?

¹⁵⁶ The IPO Lock-Up Period: Implications for Market Efficiency And Downward Sloping Demand Curves. Eli Ofek and Matthew Richardson Stern School of Business, New York University. January 2000.

3. АУДИТ И ОТЧЕТНОСТЬ ПУБЛИЧНОГО ОБЩЕСТВА

3.1. Внешний аудит

Привлечение внешнего аудитора для проверки правильности процедур составления и достоверности финансовой отчетности является важным механизмом контроля финансово-экономической деятельности компании со стороны акционеров. Традиционно внешний аудит проводится в отношении годовой финансовой отчетности.

Однако в последнее время наблюдается тенденция по расширению сферы вопросов, подлежащих проверке со стороны внешнего аудитора. Так, в ЕС в соответствии с Директивой 2013/34/EU о годовой финансовой отчетности, консолидированной финансовой отчетности и иных отчетах определенных предприятий в состав годового отчета должны входить отчет руководства, частью которого является отчет о корпоративном управлении (статьи 19 и 20 Директивы). Отчет о корпоративном управлении может также быть представлен отдельным документом. В соответствии с Директивой отчет руководства должен в том числе содержать описание динамики развития бизнеса компании, оценку ее положения и основных рисков и факторов неопределенности, а также прогноз развития компании в будущем. Отчет о корпоративном управлении должен, помимо прочего, содержать информацию о кодексе корпоративного управления, действие которого распространяется на компанию или рекомендаций которого компания придерживается на добровольной основе, и сведения о системе корпоративного управления, реализованной в компании на основе такого кодекса, информацию о системе внутреннего контроля и управления рисками, обеспечивающих процесс составления финансовой отчетности, а также некоторую иную информацию.

Статьей 34 Директивы установлено требование о приведении мнения независимого внешнего аудитора о том, составлен ли отчет руководства в соответствии с требованиями

законодательства и о соответствии отчета руководства финансовой отчетности компании. Также Директивой установлено требование о приведении заключения независимого внешнего аудитора о наличии в отчете о корпоративном управлении всей необходимой в соответствии с Директивой информации, а также мнение аудитора в отношении системы внутреннего контроля и управления рисками. Соответствующие требования должны быть имплементированы в законодательстве стран – членов ЕС.

Требования, в соответствии с которыми в аудиторском заключении должно быть выражено мнение не только в отношении финансовой отчетности эмитента, но также и о соответствии отчета менеджмента и отчета о корпоративном управлении требованиям законодательства, а также об их качестве, дает акционерам и инвесторам дополнительный инструмент контроля качества корпоративного управления компании. В тоже время подготовка дополнительного заключения внешнего аудитора влечет для компании определенные издержки.

Вопросы

3.1.1. Поддерживаете ли вы предложение о расширении периметра информации, в отношении которой требуется заключение внешнего аудитора, например, в части проверки соответствия ведения бизнеса утвержденной стратегии общества, информации о соблюдении кодекса корпоративного управления, иной информации?

3.1.2. В отношении какой иной информации, по вашему мнению, может быть целесообразно представление заключения внешнего аудитора?

3.1.3. Какие преимущества и недостатки вы видите при реализации указанного предложения?

3.2. Периодичность раскрытия публичным обществом отчетов эмитента ценных бумаг

Одним из важных направлений регулирования финансовых рынков является совершенствование системы раскрытия информации об эмитентах и выпускаемых ими ценных бумагах, необходимой участникам финансового рынка для принятия обоснованных инвестиционных решений.

Раскрытие информации обеспечивает равенство условий для принятия решений инвесторами и является необходимым условием справедливого ценообразования, прозрачности и обеспечения доверия инвесторов к финансовым рынкам.

Эффективная система раскрытия информации на финансовом рынке должна быть направлена на установление оптимального баланса интересов всех участников отношений, возникающих в связи с функционированием финансового рынка, с точки зрения потребности и возможности получения информации, а также стоимости подготовки, верификации и распространения такой информации.

Одной из составных частей системы раскрытия информации является требование о раскрытии информации в форме ежеквартального отчета эмитента ценных бумаг, установленное Федеральным законом «О рынке ценных бумаг»¹⁵⁷ и нормативным актом Банка России¹⁵⁸ для эмитентов в случае регистрации проспекта их ценных бумаг или допуска их биржевых облигаций или российских депозитарных расписок к организованным торгам с представлением бирже проспекта указанных ценных бумаг.

В ежеквартальный отчет за первый квартал включается годовая бухгалтерская (финансовая) отчетность и годовая консолидированная финансовая отчетность (если такая отчетность составлена в первом квартале) эмитента за предшествующий год, а также промежу-

точная бухгалтерская (финансовая) отчетность за соответствующий квартал. В состав ежеквартальных отчетов за второй и третий кварталы включается промежуточная бухгалтерская отчетность эмитента за завершенные отчетные периоды, состоящие из шести и девяти месяцев отчетного года соответственно. В ежеквартальный отчет за третий квартал включается промежуточная консолидированная финансовая отчетность эмитента. При этом в состав ежеквартального отчета за четвертый квартал бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента не включается вообще. Состав иной информации, которая должна содержаться в ежеквартальном отчете, устанавливается нормативным актом Банка России¹⁵⁹ и в значительной степени повторяет состав информации, которая должна быть приведена в проспекте ценных бумаг.

Раскрытие информации в форме ежеквартального отчета позволяет инвесторам получать агрегированную информацию о финансово-хозяйственной деятельности компании и ее финансовых результатах за квартал вместе с бухгалтерской (финансовой) отчетностью в едином документе. С другой стороны, подготовка ежеквартального отчета связана с определенными издержками для эмитентов.

Подход, в соответствии с которым эмитент, ценные бумаги которого включены в листинг бирж, обязан раскрывать информацию на периодической основе, используется органами регулирования в большинстве стран и соответствует Международным стандартам непрерывного раскрытия информации IOSCO¹⁶⁰, Принципам периодического раскрытия информации IOSCO¹⁶¹. Однако требования к частоте раскрытия промежуточной отчетности и ее составу в различных юрисдикциях отличаются.

Так, в США в соответствии с разделом 13 и 15 (d) Закона о фондовых биржах 1934 года действует требование о раскрытии эмитентом

¹⁵⁷ Подпункт 1 пункта 4, пункты 6–11 статьи 30 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

¹⁵⁸ Раздел IV Положения Банка России от 30.12.2014 № 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».

¹⁵⁹ Приложение 3 к Положению Банка России от 30.12.2014 № 454-П «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг».

¹⁶⁰ *Principles for Ongoing Disclosure and Material Development Reporting by Listed Entities. A Statement of the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. October 2002.*

¹⁶¹ *Principles for Periodic Disclosure by Listed Entities. Final Report. Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions. February 2010.*

ежеквартальной отчетности по форме 10-Q, в котором приводится промежуточная финансовая отчетность компании, а также отчет менеджмента, содержащий анализ финансового состояния и результатов деятельности компании, информация о рисках, в том числе их количественные и качественные характеристики, и иная информация.

В странах ЕС требования к промежуточной отчетности, которую должен публиковать эмитент ценных бумаг, допущенных к торгам на регулируемых рынках, устанавливает Директива ЕС 2004/109/ЕС «О гармонизации требований к прозрачности в отношении информации об эмитентах, ценные бумаги которых допускаются к торгам на регулируемых рынках» (далее – Директива о прозрачности). Положения Директивы о прозрачности имплементируются в законодательстве стран ЕС. В соответствии с Директивой эмитент акций или долговых ценных бумаг, которые допущены к обращению на регулируемом рынке, обязан публиковать полугодовую отчетность за первые шесть месяцев финансового года в кратчайшие сроки после окончания соответствующего периода, но не позднее, чем через два месяца после окончания такого периода. Полугодовая отчетность должна включать сокращенный состав финансовой отчетности за соответствующий период, промежуточный отчет руководства и заявление уполномоченных руководителей эмитента о достоверности представленной информации.

Помимо раскрытия полугодовой отчетности для эмитентов, акции которых допущены к торгам на регулируемом рынке, нормами статьи 6 Директивы о прозрачности предусматривалось требование по раскрытию двух промежуточных квартальных отчетов руководства, первый из которых подлежал раскрытию в течение первого полугодия, а второй – в течение второго полугодия финансового года. Такой отчет должен был подготавливаться в период между десятью неделями после начала и шестью неделями до окончания соответствующего полугодового периода и содержать объяснение существенных событий и сделок, которые имели место в течение соответствующего периода, и их влияния на финансовое положение эмитента и контролируемых им компаний, а также

общее описание финансового положения и показателей деятельности эмитента и контролируемых им компаний в течение соответствующего периода. Такое требование действовало в отношении тех эмитентов, национальным законодательством страны происхождения которых не предусматривалось требование о раскрытии информации в форме ежеквартального отчета.

Однако после детального анализа преимуществ и издержек, связанных с требованием по раскрытию квартальной отчетности, Директивой ЕС 2013/50/EU требования статьи 6 Директивы о прозрачности о раскрытии квартальной отчетности было отменено. Более того, Директива 2013/50/EU установила, что страны – члены ЕС (за исключением некоторых особых случаев) не могут устанавливать требования по раскрытию финансовой отчетности чаще, чем это предусмотрено Директивой о прозрачности, то есть чаще, чем раз в полугодие.

Законодатели ЕС сочли возможным отменить раскрытие квартальной отчетности эмитентов в целях сокращения издержек компаний, в том числе относящихся к категории среднего и малого бизнеса, принимая во внимание, что действующие требования по раскрытию годовой и полугодовой отчетности в совокупности с требованием по раскрытию информации в форме сообщений о существенных фактах, способны обеспечить надлежащий уровень прозрачности компаний и удовлетворить потребности инвесторов в доступе к оперативной информации о деятельности и финансовом состоянии эмитента.

Еще одной целью, которую преследовали регуляторы ЕС, отменяя требование по раскрытию квартальной отчетности эмитентов, было стремление устранить стимулы для компаний стремиться к достижению краткосрочных положительных результатов для повышения внимания аналитиков и инвесторов в ущерб долгосрочным целям развития компаний.

На российском рынке проблема преувеличения краткосрочных целей при раскрытии ежеквартального отчета не является актуальной. Для российских эмитентов более характерным является применение формального подхода при подготовке ежеквартального отчета. Мно-

гие эмитенты, на которых распространяется требование по раскрытию информации в форме ежеквартального отчета, осуществляют подготовку отчета таким образом, чтобы формально соблюсти требования регулирования и не быть привлеченными к административной ответственности.

Такой подход в ряде случаев сводит на нет полезность приведенной в отчете информации для принятия инвестиционного решения. Подготовленный таким образом ежеквартальный отчет не представляет ценности для инвесторов, а создает лишний информационный шум, затрудняя поиск важной информации.

Кроме того, в случае отсутствия значимых изменений в течение квартала содержание очередного ежеквартального отчета практически совпадает с предыдущим отчетом.

Следствием указанного подхода является неэффективное расходование ресурсов как эмитентов на подготовку ежеквартального отчета, так и инвесторов на поиск и анализ соответствующей информации. При этом цели, для достижения которых установлено требование по раскрытию информации в форме ежеквартального отчета, не достигаются.

В рамках совершенствования системы раскрытия информации в части снижения издержек российских эмитентов, связанных с раскрытием информации в форме ежеквартального отчета, при условии сохранения надлежащего уровня прозрачности компаний и обеспечения инвесторов необходимой для принятия обоснованного решения информацией, представляется необходимым оценить и выбрать один из следующих четырех базовых вариантов (сценариев) регулирования.

Вариант (сценарий) первый: требование, в соответствии с которым эмитенты должны осуществлять раскрытие информации в форме ежеквартального отчета, сохраняется. Сокращается перечень сведений, включаемых в состав ежеквартального отчета.

Вариант (сценарий) второй: требование, в соответствии с которым эмитенты должны осуществлять раскрытие информации в форме ежеквартального отчета, сохраняется. Сохраняется требование о раскрытии квартальной бухгалтерской (финансовой) отчетности и промежуточной консолидированной отчетности эмитента (помимо годовой бухгалтерской

(финансовой) и годовой консолидированной финансовой отчетности) с отменой требования о включении такой отчетности в состав ежеквартального отчета. Существенно сокращается перечень сведений, включаемых в состав ежеквартального отчета, с сохранением раздела «анализ факторов и условий, влияющих на деятельность эмитента».

Вариант (сценарий) третий: требование, в соответствии с которым эмитенты должны осуществлять раскрытие информации в форме ежеквартального отчета, отменяется. Требование о раскрытии квартальной бухгалтерской (финансовой) отчетности и промежуточной консолидированной финансовой отчетности сохраняется. Вводится требование о раскрытии информации в форме отчета эмитента за полугодие, состав информации в котором примерно соответствует информации, которая подлежит включению в ежеквартальный отчет в соответствии с действующими требованиями.

Вариант (сценарий) четвертый: аналогичен подходу, изложенному в третьем варианте (сценарии), но при этом отменяется требование о раскрытии промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента за отчетные периоды, состоящие из 3 и 9 месяцев соответствующего года.

Вопросы

3.2.1. Поддерживаете ли вы предложение о сокращении объема информации, подлежащей раскрытию в составе ежеквартального (периодического) отчета?

3.2.2. Поддерживаете ли вы предложение об отмене требования о раскрытии промежуточной бухгалтерской (финансовой) отчетности эмитента за отчетные периоды, состоящие из 3 и 9 месяцев отчетного года?

3.2.3. Поддерживаете ли вы предложение о замене требования о раскрытии ежеквартального отчета эмитента на требование о раскрытии отчета эмитента за 6 и 12 месяцев отчетного года?

3.2.4. Какой из предложенных подходов, направленных на совершенствование требований по раскрытию информации в форме ежеквартального отчета представляется вам оптимальным?

