О РОЛИ И ФУНКЦИЯХ КОРПОРАТИВНОГО СЕКРЕТАРЯ В ПУБЛИЧНЫХ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВАХ

Проект меморандума по итогам
рабочей встречи
30 октября 2015 года

РАБОЧАЯ ГРУППА ПО СОЗДАНИЮ МФЦ

ПРОЕКТ
16 декабря 2015 года
г. Москва

**О роли и функциях корпоративного секретаря
в публичных акционерных обществах**

Меморандум

по итогам рабочей встречи в аналитическом центре «Форум»

30 октября 2015 года

I. Введение

В связи с разработкой и опубликованием Банком России проекта Положения о допуске ценных бумаг к организованным торгам, призванного заменить утвержденное приказом ФСФР России от 30 июля 2013 года № 13-62/пз-н Положение о допуске ценных бумаг к организованным торгам, (далее – Положение о допуске), активизировалась дискуссия о роли и функциях корпоративного секретаря (далее – КС).

В частности, ряд профессионалов подвергают сомнению целесообразность включения в компетенцию независимого от исполнительного органа КС всех функций по взаимодействию с акционерами, часть из которых традиционно реализуется подчиненными исполнительному органу подразделениями, осуществляющими взаимодействие с инвесторами. Другие участники дискуссии отмечают, что функция КС по взаимодействию с акционерами – необходимое условие для решения стоящих перед ним задач по обеспечению корпоративных процедур, направленных на реализацию прав и законных интересов акционеров.

В целях обобщения позиций ключевых участников дискуссии 30 октября 2015 года состоялась рабочая встреча в Аналитическом центре «Форум», в которой приняли участие представители органов управления российских корпораций, российских и иностранных инвестиционных фон-

дов, Национального объединения корпоративных секретарей, а также представители Банка России и Московской биржи. По итогам обсуждения участникам направлен проект меморандума, на который отдельные участники встречи представили замечания и комментарии. Кроме того, некоторые участники встречи направили свои письменные позиции, которые были учтены в обсуждении результатов дискуссии.

II. Контекст

10 апреля 2014 года решением Совета директоров Банка России Кодекс корпоративного управления (далее – Кодекс) рекомендован к применению акционерными обществами, ценные бумаги которых допущены к организованным торгам. Кодекс содержит принципы корпоративного управления (часть А Кодекса) и рекомендации по их соблюдению (часть Б Кодекса).

В соответствии с Кодексом (рекомендация 3.1) текущее взаимодействие с акционерами, координация действий общества по защите прав и интересов акционеров, поддержка эффективной работы совета директоров обеспечиваются независимым от исполнительных органов КС, который не может совмещать свою работу с выполнением иных функций в обществе.

Положение о допуске и Правила листинга ЗАО «ФБ ММВБ», зарегистрированные Банком России 8 октября 2015 года (далее – Правила листинга), также устанавливают требование к наличию у эмитента должностного лица либо структурного подразделения, осуществляющего функции КС. Указанные акты наделяют КС функциями по обеспечению взаимодействия эмитента с его акционерами и по участию в предупреждении корпоративных конфликтов (аналогично рекомендации 218 Кодекса). Кроме того, подпункты 5 и 6 Приложения 3 к Положению о допуске, подпункт 2.18 приложения № 2 Правил листинга устанавливают подотчетность КС совету директоров (аналогично рекомендации 216 Кодекса).

Вместе с тем в настоящее время в отдельных обществах, акции которых включены в высший котировальный список, отсутствует должность КС, а его функции, перечисленные в Кодексе, реализуются подразделениями, подчиненными, в том числе, исполнительному органу общества. В некоторых обществах КС не осуществляет ряд функций, предусмотренных Положением о допуске, Правилами листинга и Кодексом (что обусловлено переходным периодом, предусмотренным приказом ФСФР России от 30 июля 2013 года № 13-62/пз-н).

В опубликованном Банком России проекте Положения о допуске ценных бумаг к организованным торгам установлены требования к корпоратив-

ному управлению общества, в том числе требования к наличию и функциям КС, соблюдение которых является условием включения акций в котировальный список (пункты 1.5 – 1.6 Приложения 4 проекта Положения). Вместе с тем среди данных требований отсутствуют функции КС по обеспечению взаимодействия с акционерами. Пунктом 10.2 главы 10 «Заключительные положения» проекта биржам дано указание привести Правила листинга в соответствии с рекомендациями Кодекса корпоративного управления в части функций КС в срок до 1 октября 2017 года.

В этой связи требования, установленные Кодексом, фактически станут обязательными для ряда публичных корпораций, что вызывает ряд замечаний со стороны профессионального сообщества.

III. Проблематика

По смыслу положений Кодекса, Правил листинга и Положения о допуске КС должен выполнять интегративную роль. В этих целях на КС предлагается возложить весьма широкий круг функций, как принятых в современной практике корпоративного управления российских и иностранных корпораций, так и рекомендуемых руководствами саморегулируемых организаций корпоративных секретарей.

Наиболее полемическими вопросами в российском профессиональном сообществе остаются:

- наделение КС управленческими функциями, функциями по обеспечению взаимодействия с акционерами, а также охране прав и законных интересов участников общества;

- независимость КС;

- организация работы КС и название его должности;

- способы имплементации положений Кодекса (их трансформация в обязательные положения Правил листинга) и последствия несоблюдения закрепленных в нем правил (штрафы, делистинг или др.).

A. Роль и функции корпоративного секретаря публичной корпорации

С учетом особенностей национальных кодексов корпоративного управления, сложившейся практики их применения, рекомендаций профессиональных ассоциаций корпоративных секретарей и инвесторов можно условно выделить три основных роли, которые может выполнять КС, и соответствующий им набор функций:

1. «Секретарь совета директоров» с преимущественно *административно-техническими функциями*;

2. «Директор по корпоративному управлению», который осуществляет *управленческие функции*, организуя одновременно выполнение административно-технических;

3. «Инвестиционный омбудсмен корпорации», который призван выполнять интегративную роль в хозяйственном обществе. На инвестиционного омбудсмана в дополнение к административно-техническим и управленческим возлагается выполнение *охранительной функции*, направленной на обеспечение защиты прав и законных интересов акционеров и корпорации.

1. *Административно-технические функции*

Данный тип функций¹ направлен на обеспечение деятельности совета директоров, в частности, предоставление совету необходимой информации, организацию заседаний и ведение протоколов.

Реализация административно-технических функций призвана, в том числе, решить задачу профессионализации и повышения эффективности совета директоров.

Роль секретаря совета директоров, предусматривающая выполнение административно-технических функций, предполагает подчиненность КС совету.

В современных законодательных актах и кодексах корпоративного управления именно этот тип функций закрепляется за КС (например, ч. 12 ст. 271 Акта о компаниях Великобритании, положение b.5.2 Кодекса корпоративного управления Великобритании, пункт 6.3 Кодекса корпоративного управления Сингапура). В крупнейших листингованных корпорациях именно административно-технические функции закреплены за корпоративным секретарем².

¹ Впервые данные функции предусмотрены в Кодексе лучшей практики, подготовленном в 1992 году в рамках отчета комитета по финансовым аспектам корпоративного управления, сформированного Советом по финансовой отчетности Великобритании.

² В частности, статья 6 устава Ford motor company, акции которой торгуются на Нью-Йоркской фондовой бирже, предусматривает, что секретарь совета директоров осуществляет ведение и хранение протоколов заседаний совета директоров. При этом согласно статье 7 устава указанной компании совет директоров вправе назначить генерального консула, отвечающего за общий надзор над правовыми вопросами компании. Аналогичные функции закреплены в уставе банка ABN AMRO N.V. (п. 3.1.2 устава), который инкорпорирован в Нидерландах, и акции которого в настоящее время проходят процедуру первичного размещения на Амстердамской бирже.

В рекомендованном Банком России Кодексе данные функции предусмотрены в пункте 1 рекомендации 219.

2. *Управленческие функции*

К таким функциям можно отнести координацию деятельности подразделений корпорации в целях совершенствования корпоративного управления, организацию взаимодействия между советом директоров, исполнительными органами и третьими лицами, участие в раскрытии информации, предупреждении конфликтов, организацию ведения реестра акций, обеспечение соблюдения процедур созыва и проведение общего собрания акционеров.

Реализация данных функций направлена на устранение проблемы неравного доступа к информации о деятельности корпорации, а также на снижение издержек координации.

Возложение управленческих функций на КС требует его организационно-структурной самостоятельности (пункты 2 и 3 рекомендации 219, рекомендация 220, принцип 3.1.2 Кодекса) и предоставления ему отдельных директивных полномочий в отношении органов управления и должностных лиц корпорации.

В настоящее время аналогичные функции закреплены, например, в статьях 44, 349, 858 Акта о компаниях Великобритании. В некоторых крупнейших публичных корпорациях соответствующие полномочия закреплены за корпоративным секретарем во внутренних документах³.

К данному типу можно отнести функции, рекомендованные Кодексом (пункты 1, 3, 6 – 8 рекомендации 218).

3. *Охранительные функции*

Общество корпоративных секретарей и профессиональных управляющих (США)⁴ и британский Институт сертифицированных секретарей и администраторов в своих документах, опубликованных в 2013 году (ICSA guidance on the duties and reporting lines of the company secretary)⁵, рекомендуют своим индивидуальным членам (корпоративным секретарям) осуществлять защиту прав и законных интересов акционеров, участвовать в разрешении

³ В частности, в нидерландской EADS N.V., акции которой торгуются на Euronext, корпоративный секретарь играет существенную роль в администрировании корпорации и построении системы корпоративного управления, а также осуществляет функции по правовому сопровождению корпорации в рамках полномочий, делегированных ее исполнительными органами.

⁴ <http://www.governanceprofessionals.org/about/roleofsecretary>

⁵ <https://www.icsa.org.uk/products-and-services>

корпоративных конфликтов и защищать интересы общества перед государственными органами и регулятором.

В частности, КС наделен функцией по взаимодействию с регулятором и государственными органами статьей 56 Акта о компаниях Великобритании.

Аналогичные функции предусмотрены пунктами 4 и 5 рекомендации 219 Кодекса, рекомендованного Банком России.

Необходимым условием реализации охранительных функций является отсутствие у КС конфликта интересов и его независимость от контролирующего общество лица и исполнительного органа, в том числе обособление его компетенции от тех функций, осуществление которых контролируется исполнительным органом (см., например, рекомендации 212, 213 и 221 Кодекса).

Выполнение КС охранительной функции позволяет обеспечить устойчивость системы корпоративного управления компанией в случае возникновения корпоративных конфликтов⁶. Вместе с тем обеспечение реальной независимости КС требует ограничения возможностей контролирующих акционеров досрочно прекращать его полномочия и изменять внутренние документы (что может произойти, например, в случае возникновения корпоративного конфликта).

Таким образом, в отсутствие четкой законодательной регламентации роли и функций КС данный подход может быть реализован лишь в случае достижения консенсуса между крупными (неконтролирующими) акционерами, что, скорее всего, возможно только в условиях распыленного акционерного капитала.

Результаты дискуссии

Большинство участников рабочей встречи, состоявшейся 30 октября 2015 года (с учетом поступивших после встречи письменных позиций), отметили, что КС традиционно выполняет административно-технические функции, и выразили мнение о нецелесообразности обязывать эмитентов возлагать на него дополнительные функции. Другие участники предложили интерпретировать положения Кодекса таким образом, что КС должен выполнять административно-технические функции, а также координировать работу других подразделений и органов управления общества по реализации охранительных и управленческих функций.

⁶ Отдельные авторы отмечают, что данная тенденция наметилась в американских корпорациях после принятия в 2002 году Акта Сарбейнса-Оксли (источник: <http://www.corporatesecretary.com/articles/case-studies/11628/c-level-change/>)

В. Название должности и организация деятельности корпоративного секретаря

Положением о допуске, Правилами листинга и Кодексом предусмотрено выполнение функций КС одним лицом или подразделением, возглавляемым КС. Указанные акты используют название «корпоративный секретарь», не предусматривая возможности альтернативных названий.

По мнению некоторых экспертов, использование в национальных кодексах корпоративного управления стандартизированных наименований должности КС должно служить сигналом для инвесторов о созданном в корпорации канале взаимодействия с советом директоров. При этом закрепление функций КС за одним лицом позволяет сконцентрировать полномочия и ответственность на конкретных должностных лицах корпорации.

Вместе с тем анализ практики корпоративного управления в иностранных корпорациях свидетельствует, что наименование должностного лица, осуществляющего функции КС, часто варьируется даже в рамках одной юрисдикции. В частности, в Швейцарии используется более десяти⁷ наименований для таких должностных лиц: секретарь компании, генеральный консул, директор по корпоративному управлению и другие, при этом за КС закрепляется различный набор функций.

В то же время в исследованиях по данному вопросу отсутствует подтверждение того, что отклонение в названии должности или распределении функций между несколькими подразделениями корпорации оказывает негативное воздействие на корпоративное управление⁸.

Результаты дискуссии

⁷ Aydin Filiz, Dissertation of the University of St. Gallen, School of Management, Economics, Law, Social Sciences and International Affairs to obtain the title of Doctor Oeconomiae, стр. 229 ([http://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/4145/\\$FILE/dis4145.pdf](http://www1.unisg.ch/www/edis.nsf/SysLkpByIdentifier/4145/$FILE/dis4145.pdf)). Справочно: согласно Швейцарскому гражданскому кодексу (параграф 1 статьи 712) предусмотрено, что совет директоров назначает председателя и секретаря совета. При этом функции корпоративного секретаря в ШКТ не регламентированы.

⁸ В то же время вне зависимости от конкретного наименования должности в отдельной корпорации законодательство ряда стран для реализации публичных целей требует определять конкретное лицо или лиц, осуществляющих функции корпоративного секретаря (например, Акт о компаниях Великобритании, статья 271). Такой подход обусловлен необходимостью внесения сведений о корпоративном секретаре в публичные реестры (Великобритания) и тем, что корпоративный секретарь может быть самостоятельным субъектом административной и уголовной ответственности. При этом данное требование не препятствует одновременному возложению функций корпоративного секретаря на нескольких лиц (совместных секретарей) или передаче третьим лицам отдельных функций КС при сохранении ответственности за их реализацию за секретарем корпорации.

Большинство участников рабочей встречи (с учетом поступивших после встречи письменных позиций), состоявшейся 30 октября 2015 года, не предоставили комментариев по данному вопросу. Один участник дискуссии сообщил о нецелесообразности регулирования данного вопроса, в то время как другие два - о необходимости включить в название должности слова «корпоративный секретарь».

С. Внедрение рекомендаций Кодекса

Ключевым для эмитентов является вопрос о способах имплементации рекомендаций кодексов корпоративного управления, в том числе о роли и функциях КС.

В международной практике в настоящий момент сформировалось три основных подхода к внедрению рекомендаций кодексов корпоративного управления.

1. Добровольная имплементация

Кодексы корпоративного управления, в том числе национальные, отраслевые и внутренние, утвержденные самой корпорацией, изначально являются рекомендательными документами. Основным стимулом для принятия корпорацией обязательств применять рекомендации кодекса является спрос на капитал и вера в признание инвесторами ценности таких рекомендаций. В этой связи информация о высоком уровне корпоративного управления (если инвесторы воспринимают соблюдение рекомендаций как признак хорошего корпоративного управления) создает необходимый эффект сигнализирования и позволяет смягчить проблему неблагоприятного отбора и недооценки акций корпорации при первичном размещении⁹.

К разновидности данного способа внедрения рекомендаций Кодекса можно отнести применение правил отраслевых ассоциаций, саморегулируемых организаций, членами которых являются соответствующие корпорации. В частности, соответствие требованиям признанной инвесторами саморегулируемой организации может вести к более высокой оценке корпоративного управления корпорации.

Критика способа внедрения

К рискам, связанным с использованием данного способа имплементации положений кодексов корпоративного управления, следует отнести национальные социокультурные особенности инвесторов. В частности, институт

⁹ Например, Rock, K., 1986. Why new issues are underpriced? Journal of Financial Economics, № 15, стр.187-212

КС является обычным для компаний¹⁰ в Великобритании¹¹. В других странах с высоким уровнем корпоративной культуры отсутствие КС может не восприниматься инвесторами как слабость корпоративного управления и, следовательно, едва ли информация о наличии или отсутствии должности КС может иметь влияние на цену акций. Так, опрос ОЭСР, проведенный в 2015 году¹², свидетельствует, что инвесторы не считают вопросы, связанные с ролью и функциями КС, приоритетными. Анализ иностранных кодексов корпоративного управления показал, что требование о наличии КС отсутствует в большинстве кодексов корпоративного управления¹³. В этой связи отсутствие КС в корпорации не является в зарубежном законодательстве основанием для принудительного делистинга.

2. «Соблюдай или объясняй»

Данный способ имплементации получил наибольшее распространение среди национальных кодексов корпоративного управления вслед за рецепцией в начале 1990-х годов Кодекса лучшей практики¹⁴ (пункты 3.7 – 3.10, 4.2.6). В отчете, опубликованном в 1992 году Комитетом по финансовым аспектам корпоративного управления, сформированным Советом по финансовой отчетности Великобритании, рекомендовано предусмотреть в правилах листинга обязанность по раскрытию заявления совета директоров следовать рекомендациям Кодекса (без расшифровки по каждой рекомендации). Позднее в четвертую директиву ЕС по праву компаний внесены изменения дирек-

¹⁰ Роль секретарей компании менялась, но для ряда государств институт корпоративного секретаря является традиционным. В частности, в Английской и Голландской Ост-Индских компаниях секретари осуществляли административные и регуляторные функции (в английской компании секретари в дополнение ко всему осуществляли исполнение компанией актов Парламента). К середине XIX века роль секретарей снизилась до «слуги директора» (e.g. *Pontifex v. Bigold*, 1841), но позднее, во второй половине XX века, она резко выросла.

¹¹ В отдельные периоды исторического развития корпоративного управления функции по ведению реестра акционеров, обеспечению соблюдения законов, представительства корпорации в отношениях с государственными органами возлагались на секретарей компании (например, в английских Левантийской и Ост-Индской компаниях). В ряде других стран должность секретаря компании не является обязательной и появилась в результате рецепции принципов Кодекса лучшей практики.

¹² <http://www.oecd.org/daf/ca/Results-2015-Survey-Investors-Priorities-on-Russian-Corporate-Governance-Code.pdf>

¹³ http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php. В то же время в отдельных правовых системах требование к наличию корпоративного секретаря закреплено в законодательных актах (в частности, для публичных корпораций такое требование установлено в Акте о компаниях Великобритании, а также в корпоративных законах большинства штатов США).

¹⁴ <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

тивной ЕС 2006/46/ЕС от 14 июня 2006 года¹⁵, предусматривающей обязанность раскрывать подробную информацию о соблюдении Кодекса.

Критика способа внедрения

После внесения изменений в четвертую Директиву ЕС по праву компаний, закрепивших принцип «соблюдай или объясняй», существенно возрос объем раскрываемой корпорациями информации: инвесторам стала предоставляться подробная информация по каждой рекомендации кодекса с подробным объяснением, как корпорация соблюдает рекомендации, буквальное следование которым не может обеспечить¹⁶. В результате эмитенты стали отказываться от индивидуальных практик корпоративного управления, даже соответствующих принципам кодекса корпоративного управления, в то время как издержки инвесторов на исследование отчетов листингованных корпораций возросли¹⁷.

Кроме того, важными являются вопросы о субъекте, который осуществляет мониторинг реализации принципа «соблюдай или объясняй», и о последствиях его нарушения.

В ряде стран мониторинг за внедрением осуществляет непосредственно регулятор, а нарушение полноты или достоверности предоставленной корпорациями информации о реализации принципов кодекса корпоративного управления влечет административную ответственность в виде штрафов за нарушение правил о раскрытии информации. В то же время, регулятор не всегда имеет технические возможности для сопоставления практики корпоративного управления корпорации и принципов кодекса корпоративного управления.

В других случаях субъектом контроля внедрения рекомендаций кодекса корпоративного управления является биржа. В отдельных случаях биржи (NYSE, Six Swiss exchange) получают полномочия по делистингу акций корпораций, не соблюдающих утвержденные регулятором правила листинга.

¹⁵ Directive 2006/46/EC

¹⁶ Marco Becht, "Comply or just explain?", Essays to 20th Anniversary of the UK Corporate Governance Code Financial Reporting Council, <https://www.frc.org.uk/Our-Work/Publications/Corporate-Governance/Comply-or-Explain-20th-Anniversary-of-the-UK-Corpo.aspx>

¹⁷ Следует отметить, что российский Кодекс корпоративного управления - один из наиболее объемных и детализированных.

Вместе с тем у биржи могут возникать внутренние конфликты¹⁸, влияющие на эффективность такого мониторинга.

Наличие конфликта интересов у бирж и необходимость сложной экспертизы, требующей специальных знаний и выражения мотивированного суждения о соответствии разнообразных практик корпоративного управления корпораций принципам кодекса корпоративного управления, привели к созданию при регуляторе или бирже функционально независимых саморегулируемых организаций по мониторингу соблюдения кодексов корпоративного управления. Иногда на основе отчетов таких организаций регулятор принимает решения о проведении административного расследования либо корректировке правил и рекомендаций. В частности, при Нью-Йоркской фондовой бирже создана некоммерческая организация NYSE Regulation, Inc., которая осуществляет мониторинг и обеспечивает исполнение правил биржи и регулятора. В Нидерландах мониторингом внедрения кодекса корпоративного управления занимается созданный Министерством экономики Комитет корпоративного управления¹⁹. Аналогичные комитеты созданы регулятором или биржей в Германии²⁰, Италии²¹, Сингапуре²² и Испании²³.

3. *Обязательность рекомендаций кодексов корпоративного управления*

При разработке первых кодексов корпоративного управления не предполагалась обязательность внедрения их рекомендаций (п. 3.9 Кодекса лучшей корпоративной практики²⁴). В дальнейшем в некоторых юрисдикциях в правила листинга были включены отдельные рекомендации кодексов, кото-

¹⁸ Это обусловлено тем, что исторически крупнейшие биржи создавались крупными брокерскими домами как кооперативы, оказывающие услуги, в первую очередь, своим учредителям. Впоследствии, в процессе корпоративизации биржи превратились в публичные корпорации, однако это привело к тому, что они сами стали субъектом регулирования правил листинга. Кроме того, биржи конкурируют между собой, с альтернативными торговыми системами и с инвестиционными банками за эмитентов. Эмитенты являются ключевыми клиентами бирж, и у последних может быть недостаточно переговорной силы для принуждения эмитентов к соблюдению рекомендаций Кодекса.

¹⁹ <http://www.commissiecorporategovernance.nl/information-in-english>

²⁰ <http://www.dcgk.de/en/home.html>

²¹ <http://www.borsaitaliana.it/comitato-corporate-governance/comitato/annualr2014.en.pdf>

²² <http://www.mas.gov.sg/news-and-publications/media-releases/2010/corporate-governance-council.aspx>

²³ <http://www.cnmv.es>

²⁴ <http://www.ecgi.org/codes/documents/cadbury.pdf>

рые стали тем самым обязательными для эмитентов, чьи акции включены в котировальный список (например, стандарты корпоративного управления Нью-Йоркской фондовой биржи).

Критика способа внедрения

Правила листинга предполагают буквальную имплементацию их положений. Таким образом, в корпорациях, обязанных к внедрению положений под угрозой делистинга их акций, применяется принцип «one size fits all». Такой подход не всегда приемлем, поскольку не позволяет учесть отраслевые или индивидуальные особенности корпорации. Однако он подходит в тех случаях, когда акционерная структура корпораций однородна и допустимы стандартизированные решения. Для преодоления проблемы несоответствия единой модели корпоративного управления запросам эмитентов и инвесторов некоторые биржи получают больше усмотрения в части порядка имплементации положений правил листинга о корпоративном управлении (например, NASDAQ OMX Nordic Exchanges²⁵ имеет большую дискрецию в определении порядка внедрения листинговых правил о корпоративном управлении).

Результаты дискуссии

Квалифицированное большинство участников рабочей встречи, состоявшейся

30 октября 2015 года (с учетом поступивших после встречи письменных позиций), высказалось за исключение из Правил листинга и Положения о допуске норм о КС. Один участник обсуждения настаивал на включении всех положений Кодекса о роли и функциях КС в Правила листинга.

IV. Выводы и рекомендации

По итогам изучения практик корпоративного управления и международного опыта подготовлены следующие выводы и рекомендации.

А. Выводы

1. В мировой практике кодексы корпоративного управления являются рекомендательными актами, содержащими принципы корпоративного управления. Они не рассчитаны на включение в них норм, детально регламентирующих правила корпоративного управления в корпорациях, а содержат «подсказки» по реализации соответствующих принципов в форме рекомендаций и обзора лучших практик.

²⁵ Hans Christiansen and Alissa Koldertsova, «The role of stock exchanges in corporate governance», p. 10 (доступно: <http://www.oecd.org/finance/financial-markets/43169104.pdf>)

2. Положения о КС редко встречаются в кодексах корпоративного управления, правилах листинга или законодательных актах. В отдельных странах включение подробного регулирования функций КС в законодательные акты обусловлено исторически сложившимися деловыми традициями.

3. На сегодняшний день отсутствует единообразная практика регламентации организационной роли и функций КС в практике корпоративного управления российских и зарубежных корпораций.

4. Эффективность и необходимость рекомендованной Кодексом организационной модели участия КС в деятельности публичной корпорации также не подтверждается теоретическими или эмпирическими исследованиями в области корпоративного управления. Проведенные ОЭСР опросы инвесторов не выявили их значительного интереса к данному институту. Вместе с тем ряд саморегулируемых организаций корпоративных секретарей, включая российское Национальное объединение корпоративных секретарей, отмечает необходимость наличия подотчетного совету директоров корпоративного секретаря для обеспечения эффективной работы независимых членов совета директоров и защиты интересов акционеров. Национальное объединение корпоративных секретарей с учетом сложившейся практики корпоративного управления в российских корпорациях также настаивает на закреплении законного статуса должности корпоративного секретаря и подробной регламентации его деятельности в обязательных для эмитентов правовых нормах или требованиях биржи.

5. Предусмотренные Кодексом требования к КС, в том числе к отсутствию аффилированности с контролирующим обществом лицом и менеджментом, фактически невыполнимы в российских компаниях с существующей структурой акционерного капитала.

6. Эмитенты и эксперты соглашаются, что предлагаемая Кодексом модель закрепления роли и функций КС должна оставаться ориентиром для публичных корпораций.

7. Отмечена тенденция включения наиболее важных для корпоративного управления в публичных корпорациях рекомендаций кодексов корпоративного управления в законодательные акты или правила листинга. Вместе с тем при выборе способа имплементации рекомендаций Кодекса следует также принимать во внимание факторы регуляторной конкуренции и конкуренции между биржами.

В. Рекомендации

1. Придание рекомендациям Кодекса о роли и функциях КС обязательного характера для эмитентов, акции которых включены в высший список,

может привести к формальному применению указанных правил без очевидных положительных эффектов для корпоративного управления.

На основании изложенного, представляется необходимым рекомендовать исключить из Правил листинга и Положения о допуске основания для делистинга в случае невыполнения эмитентом требований о наличии КС либо исключить из Правил листинга требования к независимости КС и наделению его управленческими и охранительными функциями.

2. В целях создания мягких стимулов к улучшению корпоративного управления представляется целесообразным сохранить существующий подход к обеспечению реализации принципа «соблюдай или объясняй». В частности, представляется достаточным наличие в Положении о раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг, утвержденном Банком России 30 декабря 2014 года № 454-П, положения об обязанности совета директоров эмитентов, чьи акции допущены к организованным торгам, включать в годовой отчет заявление о соблюдении рекомендаций Кодекса.

3. Преодолению потенциальных конфликтов биржи и повышению качества экспертизы внедрения рекомендаций Кодекса может способствовать формирование регулятором при участии биржи независимой от них саморегулируемой организации, осуществляющей мониторинг внедрения положений Кодекса в практику корпоративного управления публичных корпораций и подготовку регулярных отчетов для биржи и регулятора о соблюдении принципов и рекомендаций Кодекса.

V. Обсуждение выводов и рекомендаций

На подготовленный по итогам рабочей встречи 30 октября проект меморандума поступили комментарии от ряда участников.

1. Следует отметить единство позиций всех участников о необходимости избежать формального подхода к внедрению лучших практик корпоративного управления.

2. Наиболее дискуссионным остается вопрос о придании рекомендациям Кодекса статуса обязательных правил.

3. Большинство участников предлагает допустить внедрение принципов Кодекса как стандартизированными, содержащимися в рекомендациях Кодекса, так и альтернативными, принятыми в индивидуальной практике корпоративного управления эмитента, способами. В то же время оценка соблюдения принципов Кодекса способами, не предусмотренными его рекомендациями, требует проведения сложной экспертизы.

4. Попытки осуществлять экспертизу регулятором или биржей могут натолкнуться на указанные в Меморандуме препятствия: чрезмерный формализм или конфликты интересов.

5. Отсутствие надежных механизмов экспертизы практик корпоративного управления в настоящее время может снизить эффективность внедрения требований в части роли и функций корпоративного секретаря, основанных на принципах и рекомендациях Кодекса, как обязательных.

6. Большинство участников дискуссии поддержали более мягкий подход к внедрению положений Кодекса, основанный на принципе «соблюдай или объясняй». В этой связи представляется целесообразным развитие независимой экспертизы корпоративного управления листингованных корпораций, в том числе мониторинга внедрения принципов Кодекса путем организации постоянно функционирующей дискуссионной площадки. Одной из целей данного механизма могло бы стать формирование рекомендаций о лучших практиках корпоративного управления, нацеленных на защиту и рост инвестиций в публичных корпорациях.