

СОВЕТЫ ДИРЕКТОРОВ В США: ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ОБЯЗАННОСТИ

Мартин Липтон и Эндрю Дж. Нуссбаум¹

(1)

В текущей экономической и политической ситуации от корпораций и их советов директоров требуется четкое видение перспектив будущего роста с учетом долгосрочных инвестиций, принятие активных действий для уменьшения давления, оказываемого с целью краткосрочного увеличения стоимости акций и использование ценного опыта, полученного в период преодоления мирового финансового кризиса и последовавшего за ним экономического спада. В последние несколько лет многие советы директоров придерживались скорее оборонительной, нежели наступательной стратегии, поскольку тяжелые экономические условия привели к возникновению проблем, связанных с кризисным управлением, необходимостью разработки краткосрочных стратегий выживания и появлением

¹ Мартин Липтон и Эндрю Нуссбаум являются партнерами юридической фирмы «Wachtell, Lipton, Rosen & Katz». Значительный вклад в подготовку данного материала внесли Каресса Л. Кэйн, партнер «Wachtell, Lipton, Rosen & Katz», и Дженна Левайн, младший сотрудник «Wachtell, Lipton, Rosen & Katz».

иных трудностей. Неопределенность экономической ситуации и сохраняющийся высокий уровень безработицы в Европе продолжают оказывать негативное влияние на фондовые рынки, ухудшая котировки акций отдельных компаний. Советы директоров также сталкиваются с постоянным ростом требований к качеству корпоративного управления, а также давлением со стороны активистов-акционеров, которые добиваются смещения полномочий по принятию решений от советов директоров к акционерам. Кроме того, на них постоянно оказывается давление с целью обеспечения краткосрочного роста цен на акции. Сегодня инвестор на фондовых рынках склонен слишком часто измерять успех краткосрочными ориентирами. В сложившихся условиях решимость членов совета директоров и их приверженность долгосрочному росту исключительно важны не только для компаний, но также для жизнеспособности мировой экономики в целом. (2)

В последнее время значительное внимание уделялось урокам глобального финансового кризиса, а также поиску путей улучшения функционирования советов директоров. Эта работа не была напрасной. Некоторые из «извлеченных уроков» касались необходимости более пристального внимания к управлению рисками, более четкого понимания проблем, стоящих перед очень сложными по своей структуре и направлениям бизнеса международными корпорациями, а также переосмысления опыта и навыков, необходимых для эффективной работы совета директоров. На повестке дня вновь оказался вопрос о том, есть ли смысл следовать тенденции, когда в советах директоров имеется только один директор, не являющийся независимым. Конфликты интересов, возникающие у фирм-консультантов по голосованию на собраниях акционеров, и недостатки в их методиках по корпоративному управлению тщательно изучаются регулируемыми органами Европы, США и других стран. Помимо этого, сегодня компании активизируют диалог со своими институциональными инвесторами и акционерами для установления долгосрочных отношений. Одним из наиболее ценных уроков кризиса является осознание советами

директоров необходимости сосредоточиться на совершенствовании тех механизмов, что доказали свою эффективность, без отвлечения внимания на проведение реформ исключительно ради реформ и на внедрение стандартных предписаний, лицемерно превозносящих «наилучшие методы» корпоративного управления, но которые в действительности практически не добавляют компании никакой реальной стоимости.

Основной целью корпоративного управления является обеспечение долгосрочного устойчивого роста акционерной стоимости. Совет директоров каждой компании по своему усмотрению определяет динамику своей деятельности, свою уникальную внутреннюю культуру, формирует свой состав, а именно круг лиц, которые в совокупности обеспечивают эффективность работы совета, формулируют конкретные проблемы, которые он должен решать для успешного продвижения компании вперед в своем развитии. Предполагать, что структура, оптимальная для любой отдельно взятой компании, должна подходить всем компаниям, в лучшем случае наивно, а в худшем – вредно и деструктивно для их капитализации. Особенности любой конкретной системы управления – например, необходимо ли разделять должности председателя совета и главного исполнительного директора или должен ли последний участвовать в подборе новых членов совета директоров – лучше всего определяются самими директорами, которые несут конечную ответственность за создание оптимальной структуры корпоративного управления.

Четкое понимание тенденций развития корпоративного управления имеет большое значение для советов директоров компаний, которые осуществляют активную деятельность по трансграничным слияниям и поглощениям и приобретению новых активов за рубежом. Знание ключевых аспектов корпоративного управления делает приобретателя более информированным относительно соответствия актива его реальной стоимости. Примерами потенциально важных вопросов являются внедрение антикоррупционных норм, эффективность надзора за управлением рисками, социальная ответственность компаний и практика выплат

(3)

вознаграждений сотрудникам, которая может представляться избыточной или нецелесообразной. Стратегические и юридические консультации, касающиеся местного законодательства и существующих методов работы, фидуциарных обязанностей совета директоров приобретаемой компании и ее возможных средств защиты от поглощения, – это еще один значимый элемент успешного процесса сделки, который, в частности, позволяет покупателю предвосхищать и своевременно реагировать на требования или защитные меры поглощаемой компании.

В настоящей главе рассматриваются некоторые вопросы, которые важны для понимания существующих условий развития институтов корпоративного управления. Хотя практика корпоративного управления обусловлена особенностями юрисдикции, в рамках которой развивается, она вместе с тем имеет и общие черты. Например, вознаграждение менеджмента и управление рисками обычно рассматриваются как в Европе, так и в США в контексте политических и регуляторных отношений, а также с точки зрения взаимоотношений с акционерами. Хотя содержание главы в основном касается регулирования и тенденций в области корпоративного управления в США, имеются все основания полагать, что многие из рассматриваемых вопросов приобретают международное значение при определении контуров корпоративного управления, способствующего созданию долгосрочной стоимости. Вместе с тем универсальные решения отсутствуют и процедуры совета директоров должны пройти тонкую настройку для того, чтобы отражать существующие конкретные условия, в которых функционирует компания, а также правовые требования, действующие в соответствующих юрисдикциях. (4)

4.1. Ключевые проблемы, стоящие перед советами директоров в 2012 году

4.1.1. Причины краткосрочной стратегии компаний

Хотя ориентация на краткосрочные результаты была предметом озабоченности в течение многих лет, она вновь привлекла к себе внимание в качестве одной из основных причин финансового кризиса. Несмотря на то что первоначальная политическая реакция, скорее всего, усугубила бы положение дел, поскольку за ней последовало бы принятие законодательства, призванного передать еще больший объем полномочий институциональным активистам и хедж-фондам, многие наблюдатели в настоящее время признают, что основным уроком финансового кризиса является понимание необходимости преодоления недальновидности руководства компаний. В речи, произнесенной в июне 2011 года, Председатель Федеральной корпорации страхования вкладов США Шейла Бэр, размышляя о времени своего пребывания в этой должности, заявила, что «главным уроком [финансового] кризиса стало понимание того, что он был во многом вызван преобладанием краткосрочного мышления»¹.

(5)

Более взвешенный анализ причин финансового кризиса привел к появлению целой волны обзоров, исследований и широко распространившихся дискуссий о механизмах, посредством которых краткосрочная политика оказывает влияние на результаты деятельности компаний и функционирование фондового рынка. Например, в Великобритании в начале 2011 года было предпринято исследование Кэя², целью которого являлось, в частности, изучение стимулов и мотиваций участников фондовых рынков, а также их влияния на долгосрочные результаты работы компаний.

¹ Sheila Bair, Federal Deposit Insurance Corporation Chairman, Remarks to the National Press Club, June 24, 2011. available at <http://www.fdic.gov/news/news/speeches/chairman/spjun2411.html>.

² The terms of reference for the Kay Review are available at <http://www.bis.gov.uk/assets/biscore/business-law/docs/k/11-1015-kay-review-terms-of-reference>.

Примечательной темой, появившейся на повестке дня в результате этих исследований, стало повсеместное распространение ориентации на краткосрочные показатели на международных фондовых рынках. По мере развития законодательства и разработки наиболее оптимальных практик корпоративного управления, способствующих расширению полномочий акционеров-активистов, эта проблема обострилась. Взаимовлияние между краткосрочным и долгосрочным ростом стало особенно заметным, когда хедж-фонды и акционеры-активисты стали оказывать давление на советы директоров с целью одобрения ими обратного выкупа акций с рынка, выплат особых дивидендов и осуществления иных корпоративных действий. В повседневной жизни компаний еще одним источником ориентации на краткосрочные показатели является практика выпуска ежеквартального руководства по выручке. В США эта практика началась в начале 1990-х годов в ответ на требования институциональных инвесторов и аналитиков о повышении дисциплины и прозрачности корпораций. Как отметил Дэниэл Васелла, председатель совета директоров Novartis AG еще в 2002 году: «тирания ежеквартальной выручки» – это «образ мышления, который может помешать получению акционерами долгосрочных результатов деятельности компании и даже уничтожить их»¹. (6)

Задачи и ожидания от краткосрочных инвестиций не ограничиваются интересами участников торговых операций, использующих волатильность рынков. Даже инвесторы, которые традиционно выступали источниками «спокойного капитала», сократили свои инвестиционные горизонты. По оценкам, содержащимся в Зеленой книге, выпущенной в мае 2011 года Европейским союзом, оборот на крупнейших фондовых биржах составляет 150% от совокупной рыночной капитализации в год, что подразумевает средний период владения акциями, равный восьми месяцам². Некоторые

¹ Daniel Vasella and Clifton Leaf. Temptation is All Around Us. Fortune, November 18, 2002.

² European Commission, Green Paper: The EU Corporate Governance Framework. May 4, 2011, p.12, available at http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/com_2011-164_en.pdf.

из потенциальных причин данной тенденции включают стимулирование комиссионных и вознаграждений, что заставляет менеджеров, управляющих активами, ориентироваться на краткосрочные прибыли; правила скорректированных по рынку оценок, которые фактически устанавливают более низкие границы промежуточной доходности; отсутствие прозрачности в отношении инвестиционных стратегий и невыполнение менеджерами своих фидуциарных обязанностей. Как отмечалось в документе, опубликованном в начале 2011 года Центром корпоративного управления и эффективности показателей А. Миллстейна Йельского университета и Комитетом по экономическому развитию, «несмотря на то, что институциональным инвесторам принадлежит более 70% капитала в 1000 крупнейших компаниях США, информации о деятельности многих из них зачастую гораздо меньше, нежели о публичных компаниях, в которые они инвестируют»¹.

(7)

В существующих условиях советы директоров должны направлять стратегию компании на создание долгосрочной стоимости, а не поддаваться искушению ориентироваться на краткосрочный рост цен на акции. Члены совета директоров обязаны критически воспринимать требования акционеров-активистов, несмотря на их угрозы проведения конкурентных выборов и иные формы оказываемого давления. В первую очередь они должны определить для себя, что будет в наибольшей степени способствовать интересам компании и основной части ее акционеров. Долгосрочная стратегия компании должна быть первоначально сформулирована менеджментом, а впоследствии окончательно разработана в рамках интерактивного диалога с советом директоров. По мере изменения экономической ситуации в нее периодически следует вносить необходимые коррективы.

¹ Ben W. Heineman, Jr. and Stephen Davis, Millstein Center for Corporate Governance and Performance and Committee for Economic Development, «Are Institutional Investors Part of the Problem or Part of the Solution?» available at http://millstein.som.yale.edu/sites/millstein.som.yale.edu/files/80235_CED_WEB.pdf.

4.1.2. Реформы, регулирующие деятельность фирм-консультантов по голосованию

В Соединенных Штатах Америки компании Institutional Shareholder Services (ISS) и Glass, Lewis & Co. обладают фактическим двоевластием. По оценкам экспертов, ISS контролирует около 61%, в то время как Glass, Lewis & Co. – около 37% рынка консультативных услуг по голосованиям на собраниях акционеров. Обе компании широко представлены за рубежом и имеют офисы по всей Европе и Азии. Вместе и по отдельности они оказывают огромное влияние, непосредственно формируя практику корпоративного управления в той или иной публичной компании, а также состав совета директоров и его комитетов, политику в области вознаграждения менеджмента. Под их влиянием нередко совершаются серьезные сделки по слияниям и другие операции, требующие голосования акционеров. Для соблюдения фидуциарной обязанности по голосованию акциями, которыми они управляют, многие институциональные инвесторы в США, которые часто не хотят тратить средства на принятие обоснованных решений в отношении голосования, в основном отказались от своих обязанностей по голосованию в пользу подобных консультативных фирм. Следует ли рассматривать эту практику в качестве законного способа выполнения их обязанностей и отвечает ли соблюдение данного подхода интересам институциональных инвесторов – оба эти вопроса заслуживают постоянного изучения. Аналогичное переосмысление надлежащей роли и регулирования консультативных фирм происходит также в Европе и повсеместно.

(8)

Другой проблемой, связанной с деятельностью консультантов, является присущий им конфликт интересов, который возникает, когда они одновременно дают советы инвесторам и непосредственно самой компании. Например, эти компании, как правило, предоставляют инвесторам рекомендации, каким образом им следует голосовать своими акциями, и вместе с тем дают рекомендации компаниям, каким образом получить благоприятные результаты голосования и высокий рейтинг корпоративного управления, который

приведет к росту поддержки со стороны инвесторов. Конгресс США дважды направлял запрос в Управление финансовой отчетности при Администрации США (US Government Accountability Office) с требованием изучить данный вопрос. Комиссия по ценным бумагам и биржам США также обращала внимание на то, что отсутствие достаточного раскрытия информации о таких конфликтах интересов и их эффективного регулирования может вводить акционеров в заблуждение и мешать им голосовать в соответствии с имеющейся у них информацией.

Третьей проблемой является отсутствие ответственности за точность информации при разработке и применении стандартов консультирования по голосованию. Доверие к точности проводимого консультативными фирмами анализа снижается, в частности, из-за выдаваемого ими ежегодно огромного объема рекомендаций в отношении голосования, из-за относительно узкого временного «окна», в течение которого они обязаны на основании рассмотренных материалов представить свои рекомендации, а также из-за требований о снижении издержек и увеличении их прибыльности. В ходе недавнего исследования, проведенного Ассоциацией кадровой политики среди руководителей служб по подбору персонала, 53% респондентов заявили, что консультативная фирма, работавшая с их компанией, допустила одну или сразу несколько ошибок в окончательном опубликованном отчете о действующих программах вознаграждения сотрудников. Актуальным вопросом остается отсутствие прозрачности в аналитических моделях, предоставляемых консультантами, что затрудняет выявление неточностей, а также их шаблонный подход к составлению рейтингов корпоративного управления и предоставлению рекомендаций по голосованию на собраниях акционеров компании.

На рассмотрении находится сразу несколько разнообразных предложений по реформированию сложившейся практики. Например, во Франции Управление по финансовым рынкам (French Autorité des Marchés Financiers – AMF) в 2011 году опубликовало практические рекомендации, касающиеся формирования

и реализации политики в области голосования акционеров, взаимодействия с имеющими листинг компаниями и предотвращения конфликта интересов¹. В Зеленой книге по корпоративному управлению, изданной в 2011 году, Европейская комиссия выразила озабоченность относительно чрезмерного влияния консультантов и запросила отзывы на потенциальные реформы, направленные на устранение конфликтов интересов и повышение прозрачности. В ноябре 2011 года Комиссия по ценным бумагам и биржам США выступила с предложением об осуществлении контроля за «чистой» компаний – консультантов по голосованию для устранения конфликта интересов и опасений относительно неточной информации, предоставленной консультантами². В дополнение к этому, в октябре 2010 года Министерство труда США предложило внести поправки в законодательство, на основании которых на консультантов будет налагаться широкий круг фидуциарных прав и обязанностей, включая запрет на использование своего положения в корыстных целях³. Еще одним предложением, способным оказать существенное влияние на деятельность консультативных фирм в США, является переосмысление позиции Комиссии по ценным бумагам и биржам и Министерства труда США о том, что инвестиционные консультанты обладают фидуциарной обязанностью голосовать всеми портфельными акциями по всем вопросам повестки дня общего собрания акционеров. В результате институциональные инвесторы получают возможность более свободно применять индивидуальный подход при голосовании по отдельным пунктам и значительно сократится количество вопросов, связанных с голосованием по рекомендациям ISS и других компаний-консультантов.

(10)

¹ Autorité des Marchés Financiers, AMF Recommendation No. 2011-06 of 18 March 2011 on proxy advisory firms, available at http://www.amf-france.org/documents/general/9915_1.pdf.

² Mary L. Schapiro, U.S. Securities and Exchange Commission Chairman. Remarks to The Corporate Counsel. Net: Say-on-Pay Workshop Conference (November 2, 2011), available at <http://sec.gov/news/speech/2011/spch110211mls.htm>.

³ Определение понятия «фидуциарный» – «fiduciary», 75 Fed. Reg. 65263 (proposed October 22, 2010).

4.1.3. Планирование преемственности руководства

По мере преодоления компаниями последствий экономического кризиса ротация президентов и генеральных директоров в компаниях США за последний год резко увеличилась. Особенно заметная смена руководства происходила в таких компаниях, как Hewlett-Packard, PG&E, Yahoo, Apple, Costco и Sara Lee. По результатам исследования, проведенного Crist / Kolder Associates, в 2011 году наблюдался самый высокий коэффициент ротации руководителей компаниях, входящих в рейтинги Fortune 500 и S&P 500, начиная с 2005 года, в то время как в 2010 году аналогичный показатель был самым низким за последние 15 лет. Недавние исследования показали, что, хотя советы директоров рассматривают планирование преемственности главных исполнительных руководителей в качестве одной из своих приоритетных задач, многие директора все же считают, что эта сфера их деятельности заслуживает более пристального внимания. Например, 32% директоров, опрошенных в 2011 году в рамках подготовки компанией PricewaterhouseCoopers, указали, что данному вопросу уделяется значительное внимание, тогда как еще 59% предложили, что в 2012 году на обсуждение планирования преемственности исполнительного руководства следует выделить дополнительное время. Согласно недавнему опросу, проведенному журналом «Corporate Board Member», 43% опрошенных директоров сочли, что планирование преемственности президентов и генеральных директоров – это обязанность, наименее эффективно исполняемая советом, членами которого они являются.

Из обязанностей, возложенных на совет директоров, нет более важной и ответственной, чем избрание генерального директора компании и планирование его или ее преемственности. Совет несет единоличную ответственность за выполнение этой задачи. Серьезная задержка в нахождении подходящей замены может существенно подорвать стабильность компании, ее способность быстро и решительно реагировать на все возникающие проблемы. Профессионализм и преданность

делу генерального директора крайне важны для исполнения советом директоров своих обязанностей. В более широком плане – судьба совета находится в руках генерального директора и наоборот.

Несмотря на отсутствие четких процедур планирования преемственности, этот вопрос должен быть приоритетным для совета и находиться в поле его зрения на регулярной основе, а не от случая к случаю. Советам директоров необходимо принимать участие в поиске талантливых менеджеров и обеспечивать приток квалифицированных кандидатов как изнутри компании, так и извне. Членам совета целесообразно лично знакомиться с наиболее перспективными менеджерами компании, приглашая их на заседания совета директоров, на проводимые им приемы, обеды и иные мероприятия, а также использовать другие возможности для наблюдения за их деятельностью. Несмотря на то что планирование преемственности является весьма чувствительной темой, советы директоров должны решать ее «напрямую», формулируя адаптированные к потребностям компании требования к фигуре будущего исполнительного директора и всех ключевых топ-менеджеров, а также взаимодействуя с действующим главным исполнительным лицом в целях разработки политики, направленной на развитие и оценку профессиональных качеств у кандидатов из числа сотрудников компании.

(12)

4.1.4. Сбалансированный совет

Одним из уроков финансового кризиса стало осознание чрезмерного акцента на независимости члена совета директоров, подчас в ущерб его профессиональным знаниям и опыту. Объективность и коллегиальность в советах директоров стали рассматриваться как взаимоисключающие качества. Шокирующие убытки, понесенные кредитными учреждениями в результате использования замысловатых финансовых инструментов, а также масштабные провалы в области управления рисками, выявили простую истину: директора, соответствующие нынешним стандартам независимости, могут быть относительно неопытными

в сфере деятельности компании, им может не хватать реальных знаний и понимания специфики работы в соответствующих отраслях экономики. Как указывалось в исследовании 2009 года, опубликованном профессором Джеем У. Лоршем и другими участниками Проекта по корпоративному управлению Школы бизнеса Гарвардского университета, «с практической точки зрения, трудно, если вообще возможно найти директоров, обладающих глубоким пониманием происходящих в компании процессов, особенностей выпускаемой ею продукции и отраслевой специфики, но при этом отвечающих всем критериям независимости».

Простой факт, о котором нередко забывают, заключается в том, что единственным важнейшим показателем эффективности деятельности совета директоров является талант его членов. К сожалению, часто перечень наиболее ценных личных и профессиональных качеств трудно сформулировать в категоричных терминах. В поисках объективности упор был сделан на критерии независимости директоров, что является несовершенной и даже спорной заменой объективности. Сбалансированный состав совета предполагает правильное сочетание отраслевого и финансового опыта, наличие разнообразных точек зрения и коммерческих навыков, а также таких качеств, как честность, порядочность, объективность, твердость характера, целеустремленность, здравый смысл, энергичность, компетентность и профессионализм директоров.

Проблемы, связанные с привлечением на работу и удержанием высокопрофессиональных директоров, осложняются значительной рабочей нагрузкой и временными затратами, которые требуются сегодня от советов директоров. Помимо того, репутационные риски, связанные с практикой голосования большинством, с критикой политики чрезмерно высокого вознаграждения менеджменту, с серьезными провалами в ведении бизнеса и управлении рисками, усилили нежелание квалифицированных экспертов избираться в советы директоров публичных компаний. Потенциальные расходы и финансовые риски, связанные с возможными судебными разбирательствами

(13)

и расследованиями, проводимыми регулирующими органами, также могут отпугнуть многих высококвалифицированных кандидатов в члены совета директоров.

Еще одна область, где возникают трудности при приеме на работу директоров, связана с гендерным подходом. Несмотря на меры, предпринимаемые для оптимизации соотношения полов в руководстве компаний, всего около 16% директоров в советах компаний, входящих в рейтинг S&P 500, являются женщинами¹. В нескольких европейских странах были инициированы и даже приняты соответствующие реформы: начиная от необязательных к исполнению рекомендаций регулирующих органов о «наилучших практиках» и принципа «соблюдай или объясняй» в случае, если гендерный баланс нарушается и сокращается ниже определенного порога, и заканчивая квотами, согласно которым требуется, чтобы в советы директоров входил определенный минимальный процент женщин. Гендерное разнообразие в советах директоров учитывается также при предоставлении государственных субсидий и заключении государственных контрактов с компаниями².

(14)

4.1.5. Проблема неэффективных директоров

Одной из самых злободневных задач, с которой сталкиваются советы, является нахождение путей решения проблемы неэффективных директоров. Широкий круг обязанностей и временные затраты, необходимые сегодня члену совета директоров для эффективного исполнения своих функций, а также сложность системы управления рисками, составления финансовой отчетности и целый ряд других задач, которые обязаны решать директора, высоко подняли профессиональную планку современного совета директоров. Помимо этого, в некоторых случаях значительные поведенческие или личностные проблемы могут серьезно

¹ Spencer Stuart 2011 Board Index, p.8, available at: http://content.spencerstuart.com/sswebsite/pdf/lib/SSBI_2011_final.pdf.

² European Commission, Commission Staff Working Paper. The Gender Balance in Business Leadership, March 3, 2011, available at: http://www.eurosaire.prd.fr/7pc/doc/1299060046_sec_2011_0246_en.pdf.

мешать успешному функционированию совета и откровенному обсуждению стоящих на повестке дня вопросов или даже приводить к его так называемой балканизации, взрыву изнутри. Исследование, проведенное в 2011 году Stanford's Rock Center and Heidrick & Struggles показало, что более половины опрошенных директоров считали ротацию в советах слишком низкой.

Хотя обычно не существует легких способов, позволяющих заставить неэффективного директора подать в отставку, наиболее авторитетный член совета директоров или независимый председатель, как правило, является оптимальной фигурой для разрешения подобной щекотливой ситуации. В некоторых случаях бывает полезным предложить неэффективному директору пройти дополнительное обучение для повышения профессионального уровня его работы. В других ситуациях директора, чрезмерно загруженного работой в совете другой компании, могут попросить отказаться от иных обязательств, отнимающих у него много времени, с тем чтобы уделять больше внимания своим обязанностям в совете данной компании. Наконец, его могут поставить перед выбором: отказаться от других обязательств или покинуть совет директоров. Многие советы считают полезным привлекать независимых консультантов для оценки эффективности работы отдельных директоров и совета в целом, для выработки предложений по реструктуризации совета директоров или изменению состава его комитетов.

(15)

4.1.6. Голосование по вознаграждению менеджмента

В Соединенных Штатах компании, принявшие соответствующие внутренние правила, в настоящее время обязаны представлять свои положения о вознаграждении сотрудников на консультативное голосование на годовых собраниях акционеров. В 2011 году в США средние результаты голосования были в подавляющем большинстве позитивными. По данным ISS, в 92% случаев политика руководства компаний по вознаграждению персонала получила поддержку

акционеров и лишь в 38 компаниях, входящих в индекс Russell 3000, она не была одобрена¹. Однако в соответствии с обновленной политикой ISS на 2012 год, в будущем голосование по вопросам выплат вознаграждения персоналу, когда поддержка составит менее 70% голосов акционеров, будет фактически считаться «вынесением вотума недоверия».

В октябре 2011 года Суд права справедливости штата Делавэр (Delaware Court of Chancery) отказал в удовлетворении серьезных претензий акционеров по поводу практики выплаты вознаграждения в компании Goldman Sachs и подтвердил, что суды штата Делавэр и впредь будут поддерживать решения совета директоров относительно вознаграждения менеджмента, если они основаны на принципах справедливости и доброй воли². В своем постановлении суд, в частности, отметил, что «решение относительно того, каким должен быть размер вознаграждения для сохранения и повышения инициативности сотрудников, как по отдельности, так и в совокупности, является основной функцией совета директоров»³. Признавая, что советы директоров устанавливают уровень вознаграждения, в частности, учитывая необходимость стимулирования сотрудников к принятию на себя соответствующих рисков, суд приводит довод о том, что, даже в случае, когда взятые риски приводят к существенным убыткам для компании, «не следует отходить от данного принципа, поскольку любое иное правило не позволит самим советам директоров рационально подходить к оценке разнообразных рисков»⁴.

Советы директоров и комитеты по вознаграждениям обязаны учитывать повышенную чувствительность СМИ и популистов из числа акционеров относительно компенсационных пакетов, которые могут

(16)

¹ Institutional Shareholder Services, 2011 U.S. Postseason Report, September 29, 2011.

² In re: the Goldman Sachs Group Shareholder Litigation, Civil Action No. 5215-VCG (Del. Ch. October 12, 2011), available at <http://courts.delaware.gov/opinions/download.aspx?ID=161650>.

³ Id. at 38.

⁴ Id. at 49 (quoting Aronson v. Lewis, 473 A.2d 805 (Del. 1984)).

показаться им «чрезмерно щедрыми». Одновременно директора не должны упускать из виду основополагающую цель вознаграждения, выплачиваемого менеджменту компании: привлечь, удержать и создать необходимые стимулы для высококвалифицированных сотрудников. В конечном счете способность привлекать и удерживать менеджеров мирового класса имеет исключительно важное значение для долговременного успеха компании.

4.1.7. Защита от враждебных поглощений и деятельности акционеров-активистов

Несмотря на неопределенные экономические перспективы и свидетельства замедления экономического роста в последнем полугодии, по прогнозам, мировой объем сделок в области слияний и поглощений в 2011 году оказался практически на уровне 2010 года. В частности, возросло количество сделок по враждебным поглощениям, поскольку компании стремятся разместить свои запасы наличности или воспользоваться снижением стоимости акций. Хедж-фонды и акционеры-активисты, ссылаясь на низкую стоимость акций и торможение роста как на подтверждение неэффективной работы менеджмента, выдвигают требования относительно дробления компаний и другие меры по их реструктуризации. Поскольку в настоящее время на наличные денежные средства приходится около 7,1% активов компаний, что составляет максимальный показатель за последние 50 лет, активисты требуют от руководства компаний направлять имеющиеся средства на скупку своих акций с рынка, выплату дивидендов, проведение сделок поглощения и другие операции в целях увеличения объемов краткосрочной прибыли инвесторов. Кроме того, хотя число конкурентных выборов за места в советах директоров в 2011 году резко сократилось, давление со стороны акционеров-активистов осталось на прежнем уровне. Требования многих из них относительно получения мест в советах директоров были удовлетворены до того, как они вступили в конкурентную борьбу за контроль над компанией.

Во многом вследствие тенденций, сравнительно недавно проявившихся в области корпоративного

(17)

управления, благополучные компании, а также компании, испытывающие финансовые проблемы, в равной степени становятся все более уязвимыми к враждебной деятельности акционеров-активистов. В ответ на требования активистов и угрозу рекомендаций со стороны ISS голосовать «против» или воздержаться от голосования, многие компании перекроили структуру советов директоров, приняли нормы голосования большинством голосов, отказались от своих программ по защите прав акционеров и внесли другие изменения в практику своей деятельности. В 2011 году в США количество предложений разрешить акционерам публичных компаний действовать с письменного согласия более чем удвоилось по сравнению с 2010 годом. Согласно прогнозу Нельсона Пельтца из Triun Fund Management, недавние изменения в практике корпоративного управления позволяют активистам осуществлять инвестиции в ранее считавшиеся «неприкасаемыми» компании с рыночной капитализацией свыше 50 млрд долларов¹.

(18)

Советы директоров могут и должны быть готовы отклонять неадекватные инициативы, исходящие от акционеров-активистов, не отвечающие интересам их компаний. В деле компании Airgas, решение по которому было принято в начале 2011 года, Суд права справедливости штата Делавэр вновь подтвердил принцип, в соответствии с которым стабильный совет директоров, уверенный в долгосрочных бизнес-планах менеджмента, может блокировать различного рода оппортунистические предложения². Так, совет директоров Airgas отклонил предложение Air Products о поглощении, полностью оплачиваемом наличностью. В ответ Air Products запустила механизм конкурентных выборов с целью изменить состав неустойчивого сове-

¹ See: Miles Weiss, Peltz Says Governance Changes Put «Untouchables» Within Reach, Bloomberg, April 4, 2011. available at: <http://www.bloomberg.com/news/2011-04-04/peltz-says-governance-changes-makes-50-billion-companies-easier-targets.html>.

² Air Products and Chemicals v. Airgas et al, Civil Action No. 5249-CC (Del.Ch. February 15, 2011), available at <http://courts.delaware.gov/opinions/download.aspx?ID=150850>.

та директоров Airgas и заставить его внести изменения в положение о соблюдении прав акционеров. Поддержав положение о правах акционеров, суд постановил, что у совета директоров имеются «все полномочия отклонить не устраивающее его предложение о поглощении»¹. Вскоре после этого Air Products прекратила свою 16-месячную кампанию против Airgas. По состоянию на декабрь 2011 года акции компании Airgas торговались на уровне, намного превышающем «лучшее и окончательное» предложение Air Products.

В ответ на широко распространенную критику методов враждебных поглощений, применявшихся в последние годы, включая нашумевшее противостояние между компаниями Cadbury и Kraft Foods, Британский совет по слияниям и поглощениям (UK Panel on Takeovers and Mergers) опубликовал поправки к Кодексу поглощений Великобритании. Они были призваны усилить арсенал средств защиты, которыми должны располагать компании, имеющие листинг на британских биржах и сталкивающиеся с попытками враждебных поглощений. Поправки, вступившие в силу в сентябре 2011 года, содержат многочисленные требования к потенциальным приобретателям о публичном раскрытии информации о своей компании и ее намерениях по отношению к поглощаемой компании².

Стратегическое планирование является краеугольным камнем эффективной защиты от враждебных поглощений. Советы директоров должны быть готовы действовать быстро и решительно для противодействия атакам, а в случае, если сделки в конечном итоге все же не избежать – максимально повышать капитализацию компании. Советам директоров следует периодически проводить ревизию имеющихся у компании арсенала средств защиты от враждебных поглощений и анализировать области потенциальных рисков с учетом финансовых условий, изменений в правовом

(19)

¹ Id. at 3.0

² See: The Takeover Panel, Implementation of Amendments to the Takeover Code and Transitional Arrangements, July 21, 2011, available at <http://www.thetakeoverpanel.org.uk/wp-content/uploads/2008/11/transitionalarrangements.pdf>.

регулировании и практике правоприменения. В рамках этого процесса советы директоров должны поддерживать постоянный диалог со своей группой оперативного реагирования, включающей финансовых консультантов, юрисконсультов и других экспертов. Им необходимо изучать имеющиеся механизмы защиты от враждебных поглощений, постоянно контролировать изменения в составе акционеров компании и уделять внимание поддержанию конструктивных отношений с ними для четкого понимания того, каким образом акционеры воспринимают перспективы развития компании.

(20)

4.1.8. Кризисное управление

Потрясения и волатильность рынков, ускоренные финансовые кризисом, стали своеобразным тестом для механизмов кризисного управления в американских компаниях, причем в разных ситуациях: в условиях неожиданных отставок генеральных директоров и других руководителей высшего звена, стремительного ухудшения условий ведения бизнеса, неизбежного снижения объема ликвидности, просчетов в риск-менеджменте, крупных провалов в управлении, общественного недовольства высоким уровнем вознаграждения, выплачиваемого топ-менеджерам. События последних лет наглядно продемонстрировали, что советы директоров обязаны внимательно изучать потенциальные риски и уязвимые сферы деятельности своих компаний, предвидеть надвигающиеся и потенциальные кризисы.

Как только кризис начинает набирать обороты, советы директоров должны предпринимать активные действия с целью обуздать его. В первую очередь совету необходимо принять решение, в состоянии ли генеральный директор должным образом руководить компанией во время кризиса. Если он сам по себе является частью проблемы, каким-либо образом скомпрометирован или вовлечен в конфликт интересов, бремя лидера должен взять на себя кто-то иной – часто другой топ-менеджер. Если генеральный директор не скомпрометирован или не вовлечен в конфликт интересов,

то именно он обязан оставаться у руля компании в разгар кризиса.

Каждый кризис имеет собственную специфику и отличается от предыдущего. Поэтому достаточно трудно без знания фактов давать общие рекомендации относительно того, что целесообразно предпринять для преодоления любого конкретного кризиса. При возникновении его первых симптомов совету директоров рекомендуется действовать в качестве коллегиального, работающего в унисон органа. Хотя при наступлении кризисной ситуации у некоторых директоров может возникнуть желание выйти из состава совета, в их профессиональных интересах целесообразно продолжить работу в совете, по крайней мере до момента тщательного изучения причин возникновения кризиса в компании и взятия его под контроль. Надежные и опытные консультанты, безусловно, в состоянии помочь совету директоров в сборе информации и анализе имеющихся возможностей для преодоления кризиса. Однако директора должны полностью контролировать ситуацию и не перекладывать работу по кризисному управлению на внешних консультантов.

(21)

В некоторых случаях реакция советов директоров была либо чрезмерной, либо они делегировали полномочия по решению проблем юристам, бухгалтерам или внешним экспертам и таким образом, переставали контролировать ситуацию. В частности, проведение независимых расследований специальными комиссиями или комитетами по аудиту, каждое из которых с привлечением штата собственных консультантов может отнимать много времени и отвлекать от решения основных задач, обострять отношения между независимыми директорами и менеджментом. В чрезвычайных случаях подобная практика способна приводить к тому, что юристы, работающие в специальных комитетах, будут узурпировать власть в компании и монополизировать внимание совета директоров и руководителей высшего звена.

4.2. Ключевые функции и обязанности советов директоров

Наиболее эффективными советами директоров себя зарекомендовали те, которые способны выходить за рамки общепринятых «наилучших практик» и создавать структуры и процедуры корпоративного управления, в максимальной степени адаптированные к конкретным потребностям компании. Во многих отношениях этот процесс заключается в нахождении правильного баланса между мониторинговой и консультативной функциями совета, между либеральным подходом к надзору и контролю за деятельностью менеджмента и непосредственной вовлеченностью в управление компанией. (22)

Хотя совет директоров всегда выполнял двойную роль консультанта руководства компании, с одной стороны, и осуществляющего мониторинг работы менеджмента представителя акционеров, с другой стороны, политики, регулирующие органы и акционеры-активисты всегда стремились сместить этот баланс в большей степени в пользу наблюдательной функции. Наблюдательная функция совета стала приобретать возрастающее значение в связи с большим вниманием, которое компании начали уделять эффективному управлению рисками. Однако для того, чтобы совет директоров был по-настоящему дееспособным, необходимо найти оптимальное соотношение мониторинговой и консультативной функций.

Другим ключевым компонентом эффективности совета директоров является его способность надлежащим образом отслеживать процесс управления компанией, поддерживая диалог с менеджментом, ставя перед ним правильные задачи и оспаривая необоснованные допущения в его работе, обеспечивать необходимый уровень прозрачности ведения бизнеса, контролировать поток информации, поступающей в совет директоров. Все это чрезвычайно важно для досконального понимания процессов, протекающих в компании и одновременно для выполнения советом своей основополагающей роли – надзора, а не непосредственного

управления компанией. Задача совета директоров заключается в консультировании и направлении политики менеджмента в правильное русло, не снимая с него ответственности за повседневную деятельность по управлению бизнесом.

Процедуры совета директоров должны пройти «тонкую настройку» для того, чтобы быть адекватными конкретным обстоятельствам и проблемам, с которыми компания сталкивается. Каждый совет обязан найти оптимальный для себя алгоритм деятельности. Однако в принципе основные функции совета директоров должны включать, в дополнение к изложенным выше, следующие.

(23)

4.2.1. Формирование атмосферы внутри компании

Одним из самых важных факторов успешного функционирования совета директоров и его способности эффективно исполнять свои обязанности является создание правильной атмосферы внутри руководства корпорации, которая в свою очередь формирует корпоративную культуру, пронизывает отношения с инвесторами, сотрудниками, клиентами, поставщиками услуг, регулирующими органами, местными сообществами. Вместе с генеральным директором и менеджерами высшего звена совет должен формировать корпоративную культуру, в которой приоритетное место занимает соответствие этическим нормам, честное ведение бизнеса, профессионализм, порядочность, полное соблюдение требований законодательства и достижение высоконравственных стратегических целей. Помимо этого, совет директоров обязан сформулировать стандарты социальной ответственности компании, включая соблюдение прав сотрудников, а также контролировать их неукоснительное исполнение.

При формировании благоприятной атмосферы в компании, решающее значение приобретают прозрачность в процессе принятия решений и налаживание внутрикорпоративных коммуникаций. Видение советом директоров корпорации, его приверженность этическим принципам и нетерпимость

к несоблюдению правил и нормативов должны находить отражение в годовом отчете и доводиться до сведения всех сотрудников компании. Кодекс поведения и принятые в компании этические нормы необходимо интегрировать в ее стратегию и повседневную деятельность, делать неотъемлемой частью дополнительных программ обучения сотрудников и регулярных оценок их соответствия занимаемым должностям.

4.2.2. Управление рисками

Совет директоров обязан выполнять функцию информированного наблюдения, но не прямого участия в риск-менеджменте. Он не может и не должен участвовать в повседневной деятельности компании по управлению рисками. Члены совета должны определить уровень разумного «аппетита» компании к финансовым, репутационным и прочим рискам. Им следует убедиться в том, что механизмы управления рисками, разработанные и запущенные исполнительными директорами и менеджерами по рискам, адаптированы к стратегии компании и реализуются надлежащим образом и в компании предприняты все необходимые меры для формирования соответствующей культуры принятия решений, направленных на минимизацию рисков. Осуществляя свои наблюдательные функции, совет директоров должен доводить до сведения руководства и сотрудников компании идею о том, что комплексное управление корпоративными рисками является не препятствием для ведения бизнеса или не простым дополнением к общей программе соблюдения определенных нормативов, а неотъемлемым компонентом корпоративной стратегии, культуры и процесса создания стоимости компании. Если надзор за различными сферами риск-менеджмента осуществляют комитеты совета директоров, то их работа должна последовательно координироваться для того, чтобы весь совет был твердо убежден в достаточности функции наблюдения за управлением рисками и что в компании существует четкое понимание перечня всех рисков, сопутствующих ее деятельности.

(24)

4.2.3. Обучение и информационное обеспечение директоров

Финансовый кризис высветил сложность многих финансовых проблем, просчетов в управлении рисками и других вопросов, стоящих сегодня перед компаниями. В этой связи возросло внимание к информационным и образовательным программам для директоров, направленных на повышение уровня их профессиональной квалификации. Для того чтобы совет директоров эффективно выполнял свои наблюдательные функции, совместно с менеджментом ему следует определить, какую именно информацию он должен получать и периодически вносить изменения в свои информационные потребности. Главное – это предоставление совету полезных и своевременных данных, не перегружая его всей той информацией, которая направляется генеральному директору и менеджерам высшего звена. В качестве отправного пункта совет директоров должен обладать финансовой информацией, позволяющей ему без труда оценить ключевые показатели компании, отклонения от бюджетных ориентиров, состояние и тенденции развития делового климата, эффективность деятельности корпорации по сравнению с сопоставимыми компаниями. В дополнение к этому, совет директоров на регулярной основе должен получать копии важных отчетов аналитиков по безопасности, публикации прессы и другие материалы СМИ, касающиеся корпорации. Ознакомление с данными материалами позволит совету директоров избежать не только неприятных сюрпризов, но также возможных обвинений в игнорировании проблем, известных другим лицам и о наличии которых директора обязаны быть информированы. Совет директоров также должен содействовать развитию каналов обмена информацией для открытого и честного обсуждения с менеджерами высшего звена ключевых проблем жизнедеятельности компании. В свою очередь исполнительное руководство не должно испытывать затруднений в информировании совета директоров или его профильных комитетов о проблемах компании, перспективах развития ситуации и существующих опасениях.

(25)

Помимо этого, желательно ежегодное проведение двух-трехдневных семинаров для членов совета директоров и руководителей высшего звена с привлечением, если это целесообразно, внешних консультантов. На этих совещаниях необходимо проводить всесторонний анализ финансовой отчетности корпорации и практики раскрытия информации, возможных рисков и стратегии управления ими, бюджетных ориентиров компании, ее целей и задач, планов по осуществлению преемственности руководства, а также современных тенденций в корпоративном управлении. Если директора испытывают дефицит знаний, необходимых им для более четкого понимания специфики конкретной отрасли экономики или финансов и особенностей бизнес-процессов, присущих данной компании, то имеет смысл подумать о полезности издания учебных материалов для членов совета директоров. Эти пособия должны быть подготовлены таким образом, чтобы в максимальной степени соответствовать основным направлениям деятельности компании. Для более полного понимания директорами специфических особенностей бизнеса компании важное значение имеет регулярное посещение ими предприятий, необходимое для «физического ощущения» происходящих на них производственных процессов. (26)

Компании также обязаны обеспечить комплексную подготовку новых директоров, большая часть которой должна проходить в рамках ежегодного совместного семинара. Содержание обучающих программ необходимо составлять таким образом, чтобы новые директора могли сравнительно быстро войти в курс дела. В процесс обучения в обязательном порядке должен быть включен анализ всего спектра рисков компании. При необходимости следует выделить дополнительное время и расширить содержательную часть процесса обучения для того, чтобы новые директора имели полную картину всего, что происходит в компании.

4.2.4. Отношения с акционерами и другими заинтересованными лицами

В результате возросшего влияния активистов отношения с акционерами приобрели значительно более сложный характер. С каждым годом они требуют к себе все большего внимания со стороны совета директоров. То же самое можно сказать об отношениях компаний со своими кредиторами, сотрудниками, поставщиками, клиентами и местными сообществами. Недавние реформы, такие как проведение голосования по размеру вознаграждения менеджмента, повысили значимость прямого диалога между советами директоров и акционерами, продемонстрировали не только преимущества, но и недостатки более открытых и регулярных каналов коммуникации с владельцами акций компании. Например, некоторые активисты настаивают на постоянном прямом диалоге по широкому кругу вопросов с руководством компаний, в которые они инвестировали свои средства. В начале 2011 года Walden Asset Management предложила, чтобы в дополнение к телефонным конференциям, посвященным анализу ежеквартальных показателей, американские компании проводили также ежегодную телефонную конференцию с институциональными инвесторами для обсуждения практики корпоративного управления и иных вопросов, включенных в бюллетень для голосования на годовом собрании акционеров¹.

(27)

Несмотря на то что совет директоров должен обеспечивать наличие в компании эффективной программы взаимоотношений с акционерами, основная доля ответственности за ее практическую реализацию возлагается на менеджмент. Однако если акционеры настаивают на прямых контактах с советом, при соответствующих обстоятельствах и после консультаций с исполнительным руководством директорам целесообразно идти навстречу этим требованиям. В любом случае менеджмент и директора должны выступать единым фронтом, чтобы избежать нестыковок

¹ See: Martin Lipton and James Cole, Jr., The «Fifth Analyst Call Request», January 6, 2011, available at <http://www.wlrk.com/web-docs/wlrknew/WLRKMemos/WLRK/WLRK.18247.11.pdf>.

в изложении позиции компании в глазах общественного мнения и совместно работать во имя достижения общей цели – недопущения конфликтов в отношениях с акционерами и другими заинтересованными группами.

4.2.5. Долгосрочная стратегия

Утверждение долгосрочной стратегии компании является ключевой функцией совета директоров, неотъемлемой частью его роли стратегического консультанта менеджмента по ведению бизнеса. Стратегия развития, бизнес-планы и годовой бюджет первоначально должны быть сформулированы менеджментом, а затем полностью разработаны в рамках интерактивного диалога с советом директоров с учетом особенностей текущей экономической ситуации. В ходе стратегического анализа совет обязан также учитывать уязвимые места в деятельности компании, возникновение различного рода чрезвычайных обстоятельств, определять ее соответствующий «аппетит» к рискам. Совет директоров должен следить за крупными расходами финансовых средств, слияниями и поглощениями, прекращением инвестиционных проектов, а также другими важными инициативами менеджмента в рамках осуществления общего стратегического плана развития компании.

(28)

Давление, оказываемое на менеджмент компании с целью заставить его ориентироваться на краткосрочные показатели изменения стоимости акций на фондовых биржах, представляет собой реальную угрозу реализации долгосрочной стратегии роста. Способность совета директоров формулировать стратегическое видение и нейтрализовать это давление исключительно важна с точки зрения интересов компании. Помимо этого, принимая решение о том, каким образом лучше всего позиционировать компанию для обеспечения ее долгосрочного благополучия и роста капитализации, совет директоров обязан учитывать интересы всех групп, так или иначе связанных с компанией, включая акционеров, сотрудников, кредиторов, клиентов и местные сообщества. Для завоевания

доверия акционеров и других заинтересованных лиц необходимо нахождение наилучших способов четко транслировать обществу долгосрочную стратегию компании, а также информировать его о промежуточных результатах и показателях достигнутого успеха в реализации стратегических планов.

4.2.6. Мониторинг результатов деятельности и соблюдения нормативных актов

Хотя корпоративное законодательство США фактически предусматривает, что деятельность корпорации осуществляется под руководством совета директоров, достаточно очевидно, что его основная функция заключается не в управлении, а скорее, в надзоре за управлением компанией. Роль совета как стратегического бизнес-консультанта менеджмента является частью более широкой функции по осуществлению наблюдения за работой исполнительного руководства. Другой составной частью является отслеживание результатов деятельности компании, включая мониторинг ее базовых экономических показателей, а также соблюдения законодательных и нормативных актов. Строго говоря, в соответствии с законодательством США совет директоров не должен расследовать случаи, связанные с несоблюдением законодательных норм, однако он обязан добиться внедрения в компании соответствующих систем мониторинга. Совет должен предпринимать необходимые действия, когда ему становится известно о проблемах с ненадлежащим соблюдением нормативных актов и когда он считает, что менеджмент не решает их соответствующим образом. Совет директоров обязан реагировать на так называемые красные и желтые флажки и при необходимости проводить расследования. В последнее время в США широкое распространение получили программы поощрения сотрудников, информирующих регулирующие органы о фактах нарушений и злоупотреблений в компаниях. При определенных обстоятельствах Комиссия по ценным бумагам и биржам намерена выплачивать осведомителям (whistleblowers) значительное

(29)

вознаграждение¹. В свою очередь совет директоров также должен контролировать политику компании в области взаимоотношений с правительством, любые действия, оказывающие влияние на репутацию компании в обществе, а также умонстроения внутри ее руководства, что, как уже отмечалось, формирует корпоративную культуру и пронизывает отношения компании со всеми заинтересованными сторонами.

4.2.7. Должность председателя или позиция ведущего члена совета директоров

(30)

Основным аргументом в поддержку разделения должностей генерального директора и председателя совета является то, что оно усилит подотчетность ген-директора совету и независимость совета директоров от менеджмента. Однако правомерность подобного подхода к любому отдельно взятому совету директоров зависит от конкретных обстоятельств и особенностей структуры руководства компании. В некоторых случаях политика сплоченного совета директоров будет наиболее эффективной, если он будет действовать как единое целое и не станет отводить независимому председателю роль единственного и непрерываемого авторитета. Помимо этого, для эффективного исполнения своих функций председатель совета должен обладать необходимыми полномочиями и пользоваться доверием других директоров и менеджмента. Более того, крайне важно, чтобы он обладал высоким уровнем компетенции и опытом работы в конкретной отрасли, чувствовал специфику бизнеса компании и имел набор

¹ См. Implementation of the Whistleblower Provisions of Section 21F of the Securities Exchange Act of 1934, Exchange Act Release No. 34–64545 (May 25, 2011), available at <http://sec.gov/rules/final/2011/34–64545.pdf>. Осведомители, добровольно предоставляющие Комиссии по ценным бумагам и биржам США своевременную информацию о нарушении их компанией законодательства о ценных бумагах, что приводит к последующему возбуждению Комиссией соответствующего иска и наложению на нарушителя денежного штрафа в размере свыше 1 млн долларов, будут иметь право на получение премий в размере от 10 до 30% общей величины денежных штрафов, взысканных в ходе успешных исков и иных действий, предпринятых Комиссией.

профессиональных навыков и лидерских качеств. В конечном итоге все это делает генерального директора наиболее достойным кандидатом на должность председателя совета во многих американских компаниях.

В США активисты-акционеры и компании-консультанты по голосованию на общих собраниях акционеров продолжают настаивать на избрании независимого председателя совета директоров в качестве универсального принципа. Однако Национальная ассоциация корпоративных директоров (National Association of Corporate Directors) в 2011 году отметила тенденцию к поступательному росту числа компаний, в которых функции председателя совета и генерального директора совмещены. Количество таких компаний, принявших участие в исследовании ассоциации, увеличилось до 57,5% по сравнению с 54,3% в 2010 году. По данным *Wall Street Journal*, число исполнительных председателей советов компаний, входящих в список Fortune 500, которые одновременно являлись генеральными директорами этих компаний, в 2011 году возросло до 35 по сравнению с 17 в 2008 году¹.

(31)

Компаниям, где независимый председатель совета директоров отсутствует, рекомендуется иметь ведущего члена совета или председательствующего директора в качестве дополнения к должности официального председателя совета. Он мог бы, например:

- 1) председательствовать на заседаниях, на которых отсутствует председатель, включая исполнительные сессии независимых директоров;
- 2) выступать в качестве связующего звена между председателем совета и другими независимыми директорами;
- 3) одобрять перечень информации, направляемой в совет директоров;
- 4) утверждать повестку дня и график проведения заседаний совета;
- обеспечивать достаточное количество времени для обсуждения всех вопросов, стоящих на повестке дня;
- 5) иметь возможность созывать заседания независимых директоров;
- 6) по требованию крупных акционеров встречаться с ними, предоставлять им консультации и в случае необходимости обеспечивать

¹ Joann S. Lublin. When Former CEOs Hang Around. The Wall Street Journal, September 26, 2011.

их дополнительной информацией. Безусловно, конкретные функции ведущего члена совета должны определяться в соответствии с реальными потребностями компании.

Каждый совет обязан определить структуру, которая в наибольшей степени была бы приемлемой для его председателя или ведущего директора и способствовала их успешной деятельности по руководству советом. Вне зависимости от выбранной модели, правила регулирующие деятельность публичных компаний в США, требуют от них предоставление информации о разделении или совмещении постов председателя совета и генерального директора, а также обоснования выбранной структуры управления. Компании, где две указанные должности совмещены, также обязаны раскрывать информацию о наличии в совете ведущего независимого директора и его конкретных функциях.

(32)

4.3. Комитеты совета директоров

Требования Нью-Йоркской фондовой биржи предусматривают, что имеющие листинг компании обязаны создать в совете директоров комитеты по аудиту, по вознаграждениям, по назначениям и корпоративному управлению, причем каждый из них должен состоять исключительно из независимых директоров. Аналогичные требования Лондонской фондовой биржи предполагают наличие комитетов по аудиту и по вознаграждениям, а в соответствии с условиями размещения акций на Гонконгской фондовой бирже комитет по аудиту должен состоять только из независимых директоров. Закон Додда–Франка содержит положение о том, что финансовые корпорации, включая все банковские холдинги, имеющие совокупные активы 10 млрд долларов и выше, обязаны иметь отдельные комитеты по рискам. Комиссия по ценным бумагам и биржам США требует не допускать «взаимосвязи» между комитетами по вознаграждениям публичных компаний, а также раскрытия информации относительно квалификации членов комитета по аудиту в финансовых вопросах. Все компании обязаны внимательно

следить, соответствуют ли директора необходимым требованиям для исполнения обязанностей в данном комитете. Для определения уровня квалификации и соответствия критериям независимости компания может просить директоров заполнить специально разработанную анкету.

Требование о том, чтобы комитет состоял только из независимых директоров, вовсе не означает, что генеральный директор и другие топ-менеджеры должны быть полностью отстранены от работы комитета. В действительности эффективная деятельность комитетов практически невозможна без участия генерального директора. Вопросы вознаграждения, включая вознаграждение самого генерального директора, корпоративного управления и назначения топ-менеджеров следует обсуждать в его присутствии. Хотя задачей комитета является предоставление рекомендаций совету директоров, каких-либо ограничений относительно откровенного обмена мнениями с генеральным директором быть не должно. В свою очередь гендиректор вправе информировать совет о любых разногласиях, которые могут возникать между ним и членами комитета.

(33)

Комитеты должны иметь право привлекать консультантов и советников. Однако им следует с осторожностью относиться к внешним оценкам и не слишком полагаться на экспертов. Главный юрисконсульт корпорации или ее финансовый директор часто могут предоставить более квалифицированные и уместные рекомендации, более глубоко проанализировать ситуацию «изнутри», чем это в состоянии сделать внешние консультанты.

В дополнение к основному перечню комитетов, советы директоров могут по желанию создавать дополнительные постоянные комитеты в соответствии с текущими потребностями по управлению компанией, особенностями ее бизнеса или отраслевой спецификой: например, комитеты по соблюдению нормативов, по охране труда и безопасности на производстве или по социальной ответственности. Время от времени советы директоров также могут формировать

специальные комитеты для рассмотрения конфликтных сделок (например, выкупа акций компании ее топ-менеджерами) или иных крупных корпоративных событий (например, судебных разбирательств с участием акционеров или предложений о враждебном поглощении) или для проведения внутренних расследований. Хотя формирование специальных комитетов целесообразно во многих обстоятельствах, они часто используются в ситуациях, когда в интересах компании вынесение соответствующего вопроса на рассмотрение совета директоров в его полном составе или, по крайней мере, в присутствии всех его неисполнительных членов. Вполне естественно, что при обсуждении чувствительных для компании тем между членами специальных комитетов иногда могут возникать разногласия. Вместе с тем всегда существует опасность того, что специальный комитет и его внешние консультанты могут увести рассмотрение вопроса в направлении, нежелательном для всего состава совета директоров. (34)

Деятельность совета директоров будет успешной только в случае установления конструктивных отношений между советом в целом и каждым из его комитетов. Совет директоров должен координировать деятельность своих комитетов и уделять внимание их надлежащей комплектации, не допускать дублирования их функций и игнорирования результатов работы комитетов. При необходимости соблюдения нормативно-правовых требований, когда круг обязанностей комитетов по аудиту, по вознаграждениям, по назначениям и корпоративному управлению постоянно расширяется, особенно важно не допускать так называемой балканизации и постоянно держать полный состав совета директоров и менеджмент в курсе всех важных процессов, происходящих в компании.

4.4. Процедуры совета директоров

4.4.1. Исполнительные сессии

Нью-Йоркская фондовая биржа требует от имеющих на ней листинг компаний проведения регулярных так называемых исполнительных сессий

неисполнительных или независимых директоров в отсутствии представителей менеджмента. Если в этих заседаниях будут участвовать директора, не отвечающие критериям независимости в соответствии со стандартами Нью-Йоркской фондовой биржи, то этим компаниям также рекомендуется планировать проведение исполнительных сессий только независимых директоров не реже одного раза в год.

Каждый совет должен определять частоту проведения и повестку дня подобных сессий, а не просто планировать их в соответствии с графиком заседаний совета директоров. Исполнительные сессии предоставляют возможность всесторонне проанализировать результаты деятельности менеджмента и обсудить перспективы ротации исполнительного руководства компании. Это своеобразный «клапан безопасности» для решения повседневных проблем. На этих заседаниях не должны пересматриваться решения, уже принятые полным составом совета директоров. Исполнительные сессии не могут узурпировать функции, которые принадлежат исключительно советам директоров. Последние обязаны внимательно следить за тем, чтобы проведение исполнительных сессий не нарушало принципы коллегиальности в работе совета и не подрывало его отношения с генеральным директором компании.

(35)

4.4.2. Уставы, кодексы, руководства и методики

Комиссия по ценным бумагам и биржам и Нью-Йоркская фондовая биржа предъявляют корпорациям широкий круг требований относительно принятия и раскрытия этических кодексов, руководств по корпоративному управлению, методик определения признаков сделок с заинтересованностью, уставов комитетов по аудиту, по вознаграждениям и по назначениям. Список рекомендованных перечней, призванных оказать содействие корпорациям в соблюдении данных требований, бесконечен. Все они в той или иной степени полезны совету директоров и его комитетам в осуществлении своих функций и мониторинге соблюдения компанией существующих правовых норм. Вместе с тем важно, чтобы указанные процедуры были

адаптированы к конкретным потребностям компании и ограничивались тем, что ей действительно необходимо для практической реализации бизнес-стратегии. Если в уставе или кодексе содержится положение о проведении анализа того или иного аспекта деятельности компании, а совет директоров или его комитет в этой связи не предпринял соответствующих действий, то это может быть воспринято как доказательство ненадлежащего соблюдения компанией взятых на себя обязательств.

Уставы и положения ежегодно должны тщательно анализироваться, лишние пункты из них следует удалять, а пункты, которые в состоянии помочь директорам в исполнении их обязанностей, напротив, добавлять. Новым положением, которое приобретает актуальность в свете недавних событий, является необходимость соблюдения нормативных актов, предусматривающих санкции не только за подкуп правительственных чиновников, но также и частных лиц. Практика реализации британского закона о противодействии взяточничеству (UK Bribery Act) и американского закона о коррупции за рубежом (US Foreign Corrupt Practices Act – FCPA), растущее международное сотрудничество в расследовании случаев коррупции продемонстрировали настоятельную необходимость осуществления глобального мониторинга антикоррупционной практики. Сфера действия британского закона отличается от его американского аналога, поскольку он применяется как внутри страны, так и за рубежом и не ограничивается подкупом правительственных чиновников¹. Кроме того, в нем отсутствует содержащееся в американском законе исключение, которое распространяется на денежные вознаграждения за содействие в упрощении формальных процедур или за ускорение «решения вопроса». Главное, вероятно, заключается в том, что британский закон устанавливает строгую ответственность компании за «не противодействие подкупу» в условиях, когда ее должностное лицо, прибегает к даче взятки с целью

(36)

¹ Bribery Act 2010, Chapter 23 §1 (April 8, 2010); available at http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/pdfs/ukpga_20100023_en.pdf.

приобретения или сохранения бизнеса или получения конкурентных преимуществ¹. От подобных нападков компания может защитить себя, продемонстрировав, что «располагает соответствующими процедурами, призванными воспрепятствовать подобному поведению со стороны связанных с нею лиц»².

4.4.3. Конфиденциальность и обмен информацией между директорами

Конфиденциальность исключительно важна для эффективной деятельности совета директоров, а также для защиты интересов корпорации и ее стейкхолдеров. Совет должен функционировать как коллегиальный орган и его члены обязаны соблюдать конфиденциальность всех обсуждений, происходящих в зале заседаний. Более того, директора, как правило, берут на себя предусмотренное законом обязательство перед корпорацией о неразглашении служебной информации, полученной ими в период исполнения своих обязанностей.

(37)

Соблюдение конфиденциальности также имеет принципиальное значение для защиты прав отдельно взятых директоров, поскольку на них может быть возложена ответственность за любые вводящие в заблуждение заявления, которые могут быть им приписаны. Даже если член совета полагает, что предмет его или ее заявлений уже известен широкой общественности, правилом хорошего тона для директоров является недопущение комментариев относительно политики корпорации. Любой директор, получающий запрос в отношении корпорации, может не обладать всей полнотой информации, и, следовательно, его или ее ответ в состоянии привести к нарушению корпорацией, также как и самим директором, требований о раскрытии информации.

Члены советы обязаны уважать право генерального директора выступать в качестве главного представителя компании во взаимоотношениях с обществом. Им, как правило, целесообразно избегать обсуждения

¹ Id. at §7.

² Id. at §7 (2).

вопросов, связанных с бизнесом корпорации, с внешними лицами, за исключением случаев, если они не получают соответствующую санкцию на это от генерального директора или совета директоров. В последнее время активисты настаивают на расширении прямых каналов обмена информацией между акционерами и директорами. В этой связи советы директоров могут признать, что при определенных обстоятельствах подобный диалог может быть продуктивно использован в интересах компании. Если роль совета в качестве канала информации во внешний мир признается желательной, то целесообразно, чтобы выразителем официальной позиции совета директоров назначался один из его членов. Если в совете имеется неисполнительный председатель или ведущий директор, также представляется разумным, чтобы именно он или она выступали от имени корпорации, особенно в случаях, если обсуждаемый вопрос находится в сфере их компетенции. Хотя обычно во избежание разночтений между публичными заявлениями и официальной позицией корпорации все подобные вопросы должны согласовываться с генеральным директором. (38)

4.4.4. Протоколы

На всех заседаниях совета директоров и его комитетов должен вестись подробный и соответствующим образом оформленный протокол. Суды и регулирующие органы часто запрашивают информацию о количестве времени и внимании, которое уделялось рассмотрению того или иного вопроса, особенно в случаях, когда в протоколе недостаточно полно отражена позиция директоров по обсуждаемым темам повестки дня. В протоколе должны находить отражение содержание дискуссии и время, потраченное на обсуждение наиболее значимых вопросов. Протокол должен содержать список не только присутствующих на заседании, но и отсутствующих членов совета, причем с указанием причин отсутствия. В зависимости от степени важности вопросов, рассматриваемых на исполнительных сессиях, целесообразно оформлять краткие протоколы или, в некоторых случаях, напротив, очень подробные

и даже дословные протоколы этих заседаний. Квалифицированное ведение протокола – это своего рода искусство, и поэтому корпоративный секретарь, внутренние и внешние консультанты компании вместе с директорами должны обеспечить надлежащее отражение характера обсуждения и решений, принятых советом, в письменной документации.

4.4.5. Оценка деятельности совета директоров, комитетов и генеральных директоров

Нью-Йоркская фондовая биржа требует от совета директоров, комитетов по аудиту, по вознаграждениям, по назначениям и корпоративному управлению проведения ежегодной самооценки для определения эффективности их функционирования. Со своей стороны совет также должен стремиться к проведению объективной оценки для постоянного повышения своего профессионального уровня. Помимо этого, советам надлежит предпринимать меры, которые помогут убедить все заинтересованные стороны, включая регулирующие органы, в правильности оценки деятельности генерального директора и менеджеров высшего звена. Многие консалтинговые фирмы разработали разнообразные формы и процедуры проведения подобных оценок. Они консультируют и дают рекомендации членам совета директоров и комитетов, каким образом можно успешно пройти процедуру оценки их деятельности. Однако для совета директоров внешнее содействие вовсе не является необходимым условием, равно как совершенно необязательно использовать вопросники с многовариантными ответами или написание эссе с последующим выставлением оценки. Многие члены советов придерживаются мнения о том, что участие внешних консультантов не оказывает решающего влияния на оценку работы совета. Следует отметить, что документы, подготовленные непосредственно для процедуры оценки совета, не являются главными. При этом оценивать деятельность совета необходимо осторожно, не нарушая принципа коллегиальности в его работе. В протоколах заседаний не должно быть двусмысленных и расплывчатых формулировок,

(39)

которые могут быть использованы в судебных разбирательствах против корпорации и ее совета директоров.

4.4.6. Услуги консультантов

При исполнении своих обязанностей директора имеют возможность использовать рекомендации менеджмента и внешних консультантов компании. Совет директоров должен убедиться в наличии у внутренних и внешних юрисконсультов и аудиторов компании прямого доступа к совету или, если это необходимо, к его соответствующему комитету. Однако совету, как уже отмечалось, не следует излишне полагаться на внешних консультантов. Чрезмерная активность юристов, бухгалтеров, консультантов и аудиторов на заседаниях совета директоров и его комитетов может иметь отрицательный эффект. Безусловно, советам директоров полезно получать консультации извне, и рекомендации внешних экспертов могут быть необходимыми, в частности для преодоления кризисной ситуации. Вместе с тем чрезмерная зависимость от мнения экспертов, как правило, подрывает принцип коллегиальности в работе совета, отвлекает его от выполнения функции по разработке стратегии развития компании и ставит под вопрос, кто в действительности осуществляет контроль над компанией – члены совета директоров или армия консультантов.

(40)

4.4.7. Вознаграждение директоров

Вознаграждение директоров – один из самых сложных аспектов в практике корпоративного управления, поскольку в связи с необходимостью выплачивать членам совета достойное вознаграждение за затраченные ими время и усилия неизбежно возникает вопрос относительно их независимости и компетентности. За последние пять лет вознаграждение директоров значительно возросло. К ним стали предъявляться более строгие требования в отношении временных затрат, необходимых для полноценной работы в совете, готовности находиться под пристальным вниманием общественности и нести потенциальную ответственность за принятые решения.

В соответствии с ориентировочными показателями сопоставимых компаний комитет по вознаграждениям или комитет по назначениям и корпоративному управлению должны установить и рекомендовать совету директоров форму и размер выплачиваемого директорам вознаграждения. В дополнение к базовому вознаграждению директоров вполне законно выплачивать дополнительные суммы председателям комитетов и членам комитетов, проводящим заседания более регулярно или в течение более длительных периодов времени. Эта практика распространяется и на специальные комитеты, созданные для рассмотрения крупных сделок или судебных разбирательств. Целесообразно также принимать во внимание временные затраты директоров для подготовки к заседаниям совета, особенно членов комитетов по аудиту и по вознаграждениям, которые зачастую обязаны предварительно изучить значительный объем письменных документов. В соответствии с правилами Комиссии по ценным бумагам и биржам США, компании обязаны раскрывать информацию о вознаграждении всех членов совета директоров в виде таблиц и в описательной форме, включая наличные выплаты, премии в виде обыкновенных акций, отложенное и иное вознаграждение.

(41)

В настоящее время наметилась тенденция, поддерживаемая институциональными акционерами, привязать уровень вознаграждения членов совета к стоимости акций компании на фондовом рынке. Подобные инициативы следует внимательно изучить и убедиться в том, что они не создают искаженных стимулов для директоров. В определенных условиях выплата части вознаграждения акциями может быть предпочтительным вариантом, поскольку это сблизит интересы директоров и акционеров компании. Вместе с тем предоставление директорам опционов может стимулировать их на поддержку действий менеджмента в принятии на себя неоправданно высоких рисков в целях максимального увеличения стоимости опционов. Программы предоставления льгот и благотворительные взносы компании в организации, с которыми, так или иначе, аффилирован член совета директоров,

не должны ставить под сомнение независимость директора и не создавать даже потенциальной видимости нарушения действующего законодательства.

4.4.8. Политика в отношении осведомителей

В США компании обязаны иметь в наличии процедуры, позволяющие сотрудникам конфиденциально и анонимно сообщать об имеющихся у них подозрениях относительно состояния бухгалтерского учета, внутреннего контроля или аудита. Помимо этого, на руководителей компании распространяется потенциальная гражданская, а в некоторых случаях уголовная ответственность, если будет доказано, что они предпринимали административные санкции против сотрудника-осведомителя. Новые правила, принятые Комиссией по ценным бумагам и биржам в мае 2011 года, создают значительные финансовые стимулы для осведомителей из числа сотрудников компании, сообщающих регулятору о предполагаемых нарушениях законодательства о ценных бумагах, обходя при этом существующие в компании нормативные требования к поведению персонала. Комиссия по ценным бумагам и биржам намерена выплачивать премии осведомителям, добровольно предоставившим ей достоверную информацию о нарушении законодательства о ценных бумагах, благодаря которой комиссия предприняла успешные правоприменительные действия и на основании ее иска на компанию-нарушителя был наложен денежный штраф, превышающий 1 млн долларов. (42)

В последнее время, особенно после принятия Закона Сарбейнса–Оксли в 2002 году, многие публичные компании предприняли значительные усилия для повышения эффективности работы внутренних механизмов соблюдения нормативных актов. В их числе – создание «горячей линии» для осведомителей, поощрение сотрудников за надлежащее соблюдение законодательных актов и этических норм, формирование атмосферы нетерпимости по отношению к неправомерному поведению должностных лиц, быстрое расследование фактов имеющихся нарушений, принятие соответствующих профилактических и исправительных

мер. Такие программы стали неотъемлемой частью добросовестной практики корпоративного управления. Все они исключительно важны для проведения эффективного мониторинга и недопущения нарушений, которые могут иметь далеко идущие негативные последствия для компании, ее акционеров и других заинтересованных лиц. Активное участие сотрудников в раскрытии неправомерных действий и предупреждение руководства компании о появлении первых тревожных признаков нарушения законодательства является важным компонентом политики по неукоснительному соблюдению нормативных актов. В свете новых правил в отношении осведомителей совершенствование этих процедур приобретает столь же важное значение, как и дальнейшее развитие эффективных внутрикорпоративных программ по соответствию требованиям регулирующих органов.

(43)

4.4.9. Крупные сделки

Рассмотрение советом директоров крупных сделок, таких как поглощения, слияния, выделение активов, инвестирование или финансирование необходимо тщательно структурировать для того, чтобы совет располагал всей полнотой информации, необходимой для принятия обоснованного решения. Если корпорация обладает внутренними экспертными возможностями для всестороннего анализа необходимых данных и в состоянии представить их совету таким образом, чтобы директора имели возможность рассматривать альтернативные варианты, оценивать сопутствующие риски и выгоды, то совет вправе полагаться на презентацию материалов менеджментом компании, не прибегая к услугам внешних экспертов. Хотя наличие внешних консультантов не всегда продиктовано необходимостью, совету директоров все же желательно привлекать опытных советников извне для проведения экспертизы при осуществлении крупных сделок, особенно если они связаны с решением сложных финансовых, правовых или иных вопросов или если совету полезно получить свежий и объективный взгляд со стороны.

Как правило, совету не требуется создавать специальный комитет для рассмотрения крупных сделок, включая враждебные поглощения. Опыт показывает, что крупную сделку, не связанную с конкретным конфликтом интересов, совету директоров целесообразно обсуждать в полном составе. Менеджмент должен оказывать всестороннюю поддержку совету при осуществлении любой масштабной сделки, включая оценку стоимости приобретаемых или отчуждаемых активов. За исключением случаев, когда это нецелесообразно по объективным причинам, у совета директоров должен быть достаточный запас времени для ее анализа. В случае сложных сделок и соглашений допускается использование двухэтапного процесса, когда после первоначального обсуждения сделки совету предоставляется дополнительное время для размышления, после чего следует ее окончательное утверждение. (44)

4.4.10. Сделки с заинтересованностью

Как правило, советы директоров неблагоприятно относятся к сделкам с заинтересованностью, и в настоящее время большинство компаний старается их избегать. Однако нет ничего предосудительного в сделках, заключенных между корпорацией и ее крупными акционерами, менеджерами или директорами. Подобные операции могут отвечать интересам компании и ее акционеров, быть эффективными и предоставлять такие преимущества, которые в иных условиях вряд ли возможны. После надлежащего рассмотрения совет вполне может утверждать такие сделки путем голосования директоров, не заинтересованных в их результатах. В целях соблюдения законодательных норм, наилучших практик корпоративного управления и особенно в контексте нынешней ситуации, совет директоров обязан своевременно и объективно раскрывать акционерам условия сделок с заинтересованностью. Совет должен отслеживать потенциальные конфликты интересов, возникающие у менеджеров, директоров, акционеров, внешних консультантов и других провайдеров услуг в отношении подобных сделок. Помимо этого, необходимо полное раскрытие информации обо

всех существенных аспектах сделок с заинтересованностью и полное соблюдение требований относительно составления периодической отчетности и предоставления информации, содержащейся в примечаниях к финансовой части договора.

Советам директоров целесообразно пересмотреть практику одобрения сделок с заинтересованностью и обсудить возможность принятия формального положения о принципах работы с ними. Совет в целом или его соответствующий комитет, состоящий из независимых директоров, не заинтересованных в результатах рассматриваемой сделки, обязаны оценивать каждую предполагаемую сделку с заинтересованностью как на первоначальном этапе, так и на стадии ее реализации для того, чтобы быть уверенными в ее полном соответствии интересам корпорации. Совет директоров или его профильный комитет должны иметь право привлекать к анализу подобных сделок таких внешних финансовых, юридических и иных консультантов, экспертное мнение которых представляется им необходимым. Менеджмент обязан оказывать всемерное содействие при проведении подобной экспертизы и предоставлять членам совета всю соответствующую информацию. Со своей стороны, директора должны доводить до сведения своих коллег потенциальные конфликты интересов. Возникновение конфликта или не раскрытие информации о нем могут нанести интересам корпорации куда больший вред, нежели сама сделка.

В целом в сложившейся глобальной финансовой ситуации советы директоров крупных компаний сталкиваются с многочисленными проблемами, которые требуют постоянного внимания и тщательного анализа. Во-первых, в интересах всех заинтересованных сторон должна произойти оптимизация бизнес-процессов. Во-вторых, в условиях крайне волатильных экономических, а во многих случаях и политических процессов, которые оказывают непосредственное воздействие на благополучие компании, необходимо прибегать к привлечению экспертов, проведению ими объективного анализа ключевых рисков и уязвимых

мест в деятельности компании. В-третьих, в большинстве юрисдикций нормативно-правовые условия регулирования, в которых совет директоров выполняет свои основные фидуциарные обязанности, значительно усложнились. Совет, состоящий из высококвалифицированных директоров, ведущий открытый и конструктивный диалог с топ-менеджментом, имеет все основания избежать рутинной работы для «галочки» и, напротив, способен успешно и профессионально руководить корпорацией, преодолевая возникающие проблемы в интересах ее акционеров и других заинтересованных сторон.