

© 2014 г.

Сергей Луценко

ведущий эксперт Контрольного управления

Президента Российской Федерации

(e-mail: scorp_ante@rambler.ru)

О ДИСКРЕЦИИ СОВЕТА ДИРЕКТОРОВ ПРИ ПРИНЯТИИ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ

В статье рассматривается подход, позволяющий сблизить финансовые интересы между советом директоров и долгосрочными интересами компании и ее собственников. Автор показывает, что активные действия (вмешательства) со стороны собственников в деятельность совета директоров способствуют реализации корпоративного блага (повышение качества корпоративного управления). На примерах из правоприменительной практики показано, что отделение (изоляция) совета директоров от влияния со стороны собственников влечет за собой негативные последствия (вывод активов, получение личных выгод со стороны руководства).

Ключевые слова: совет директоров, изоляция, собственник, вмешательство, долгосрочные интересы, корпоративное благо, активность.

Несмотря на самостоятельность и широкую дискрецию при принятии решений в сфере бизнеса, которыми обладает совет директоров, необходимо, чтобы его действия были направлены на долгосрочную перспективу, т. е. на достижение корпоративного блага: повышение качества корпоративного управления (сближение финансовых интересов руководства с долгосрочными финансовыми интересами компании), повышение биржевой стоимости акций (капитализация активов), улучшение инвестиционной привлекательности компании. Как отмечено в Кодексе корпоративного управления, рекомендованного к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463, долгосрочное владение акциями компании в наибольшей степени способствует сближению финансовых интересов членов совета директоров с долгосрочными интересами акционеров (п. 4.2.2 Гл. IV ч. «Б»). Кроме того, в Кодексе корпоративного управления определено, что совет директоров должен действовать на долгосрочную перспективу, иметь бизнес-стратегию развития компании и четко следовать ей (п. 2.1.2 Гл. II ч. «Б»).

Конституционный Суд Российской Федерации отмечает, что совет директоров и общее собрание акционеров (собственники компании) обладают самостоятельностью и широким усмотрением при принятии управленческих решений (Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 21.12.2011 № 1754-О-О). Тем самым устанавливается определенное равновесие между активными действиями собственников компании, их

вмешательством в деятельность компании, с одной стороны, и обособленностью (изоляция) совета директоров при принятии управленческих решений, с другой. Необходимо избегать нарушения этого равновесия.

Для наглядности представленной ситуации обратимся к примерам из правоприменительной практики.

Собственниками компании в течение длительного времени не исполнялась обязанность по установлению надлежащего вознаграждения руководителю. Тем самым действия самих собственников компании по установлению вознаграждения директорату не способствовали сближению финансовых интересов руководителя (отсутствие мотивации по достижению показателей производительности компании) с долгосрочными интересами компании (Постановление Семнадцатого арбитражного апелляционного суда от 13.05.2014 № 17АП-4290/2014-ГК по делу № А50-24104/2013).

С другой стороны, активные действия со стороны собственников компании с краткосрочными интересами также могут нарушить равновесие при принятии управленческих решений.

Собственник с краткосрочными интересами обращается к совету директоров для получения информации о деятельности компании. При этом у данного собственника отсутствует экономический интерес в получении соответствующей информации и присутствуют признаки, которые указывают на намеренное создание объективных трудностей, способных отрицательно влиять на хозяйственную деятельность конкретного акционерного общества в целом и на интересы его акционеров. Например, если акционер, требующий предоставления информации, является представителем конкурента или специально запрашивает большой объем копий документов, с тем чтобы затруднить деятельность общества, злоупотребляя своим правом (Определение Конституционного Суда Российской Федерации от 18.01.2011 № 8-О-П). Тем самым, своими активными действиями акционер, имеющий краткосрочные интересы, может дестабилизировать деятельность компании в ущерб ее долгосрочным интересам.

Сторонники обособления (изоляции) совета директоров считают, что вмешательство со стороны собственников, особенно тех, у которых имеются краткосрочные интересы, их активное давление на корпоративную политику совета директоров порождают принятие неэффективных решений¹. Однако именно долгосрочные ориентиры компании и ее собственников позволяют совету директоров сфокусировать свое внимание на долгосрочную перспективу.

¹ Bainbridge S. Response to Increasing Shareholder Power: Director Primacy and Shareholder Disempowerment // Harvard Law Review. 2006. Vol. 119. P. 1735; Bratton W., Wachter M. The Case Against Shareholder Empowerment // University of Pennsylvania Law Review. 2010. Vol. 158. P. 653–654; Porter M. Capital Choices: Changing The Way America Invests in Industry // Journal of Applied Corporate Finance. 1992. Vol. 5. P. 4–11; Fox J., Lorsch J. The Big Idea-What Good Are Shareholders? // Harvard Business Review. 2012. Vol. 48. P. 50–51.

Обратимся снова к примерам из правоприменительной практики.

В период исполнения гражданином своих обязанностей руководителя финансовые показатели деятельности компании были улучшены. Правоприменитель отметил, что руководитель действовал в рамках стратегии развития организации, определенной собственниками, и действовал добросовестно и разумно в условиях предпринимательского риска, и его действия не привели к неблагоприятным последствиям для компании (Постановление Четырнадцатого арбитражного апелляционного суда от 05.05.2014 по делу № А44-5719/2013).

Данный пример ярко иллюстрирует, что при четкой бизнес-стратегии компании, определении ее деловых ориентиров (финансовых индикаторов) на долгосрочную перспективу директорат мотивирован действовать в интересах данной организации и ее собственников.

В любом случае, превентивные меры со стороны акционеров (система мониторинга, дисциплина по отношению к руководству, подкрепленная материальными стимулами, а также инициирование процедуры судопроизводства) позволяют избежать уклонения от исполнения своих обязательств со стороны руководства.

Собственники компании обратились в суд с требованием о признании сделки (заключение договора займа), совершенной директоратом, недействительной. Правоприменитель, удовлетворяя требования, отметил, что предоставление займа компании-заемщику, контролируемой основными акционерами компании-заимодавца, являлось сделкой с заинтересованностью (поскольку единоличный исполнительный орган компании-заемщика входил в состав коллегиального органа компании-заимодавца). Более того, предоставленный заем не имел имущественного обеспечения, а заимодавец, в свою очередь, сам испытывал трудности с получением текущего финансирования (Постановление ФАС Московского округа от 26.01.2011 № КГ-А40/17537-10).

В другой ситуации акционер обратился в суд с требованием о признании трудового договора недействительным. Правоприменитель исходил из следующих обстоятельств. Поскольку на момент подписания трудового договора (выплата денежного бонуса) гражданин являлся одновременно членом совета директоров, генеральным директором компании и стороной трудового договора, он являлся заинтересованным лицом. Тем самым данная сделка требовала одобрения со стороны либо общего собрания акционеров, либо единственного акционера. Но решение об одобрении не принималось. Данная сделка повлекла за собой причинение убытков компании (необоснованной выплаты бонусов руководителю). Более того, акционер своими активными действиями, инициировав процедуру судопроизводства, пресек потенциальную возможность причинения убытков компании в долгосроч-

ной перспективе (Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 28.02.2014 № 09АП-2941/2014 по делу № А40-34028/2012).

Представленные выше примеры показывают, что вмешательство собственников в деятельность совета директоров позволяет сохранить долгосрочные преимущества компании (производительность, целевые финансовые индикаторы). Другими словами, превентивные активные действия со стороны собственников способствуют защите (сохранению) активов в компании, сохранению прав владельцев на использование полученных доходов от имущества по своему усмотрению (Постановление ФАС Московского округа от 25.02.2013 по делу № А40-29185/10-159-251), пресечению манипуляций с финансовой отчетностью со стороны директората – с целью получения необоснованных вознаграждений (Постановление ФАС Западно-Сибирского округа от 01.11.2013 по делу № А46-29467/2012), а также недопущению получения незаконного вознаграждения (личных финансовых выгод в ущерб долгосрочным интересам компании) в отсутствии соответствующего решения уполномоченного органа (Постановление ФАС Московского округа от 30.05.2014 № Ф05-3816/14 по делу № А40-115151/13).

Необходим поиск подхода (парадигмы), обеспечивающего сближение финансовых интересов директората с долгосрочными интересами компании и ее акционеров.

Подход, обеспечивающий сближение финансовых интересов директората и долгосрочных интересов компании. Сторонники обособления совета директоров от влияния со стороны собственников отмечают, что причиной экономических кризисов является именно вмешательство акционеров в деятельность компании¹. Поскольку давление собственников на директорат приводит к фокусированию последних на краткосрочных горизонтах развития компании в ущерб долгосрочному корпоративному благу.

Кодекс корпоративного управления, рекомендованный к применению письмом Банка России от 10.04.2014 № 06-52/2463, также ориентирует собственников компании и совет директоров к долгосрочному сотрудничеству.

Правоприменитель определяет подход, с помощью которого достигается сближение интересов директората и компании. Основной функцией и задачей деятельности совета директоров является представление и защита законных прав и интересов акционеров в управлении компании. Вознаграждения, выплачиваемые совету директоров, принимаются лишь только при достижении осязаемых позитивных результатов финансово-хозяйственной деятельности компании, с учетом положительного финансового результата,

¹ Lipton M., Rosenblum S. A New System of Corporate Governance: The Quinquennial Election of Directors // University of Chicago Law Review. 1991. Vol. 58. P. 218.

защиты и реализации прав акционеров в результате работы совета директоров (Постановление Шестнадцатого арбитражного апелляционного суда от 26.02.2014 по делу № А25-304/2013). В ином случае (выплата вознаграждений независимо от результатов деятельности компании) действия директората причиняют компании и ее собственникам ущерб (поскольку организация не может и не обязана гарантировать вознаграждения в будущем).

Интересной представляется позиция Делаверского прецедентного права в отношении подхода, с помощью которого возможно сближение долгосрочных интересов между советом директоров и собственниками компании. А именно, в деле *J. Williams v. J. Geier* (671 A.2d 1368 (Del. 1996)) суд отметил, что для достижения равновесия в долгосрочной перспективе необходимо ориентировать должностных лиц на максимизации долговременной стоимости компании, что позволит избежать нанесения ущерба в долгосрочной перспективе со стороны директората (не фокусировать свое внимание на краткосрочных горизонтах), а также концентрироваться на долгосрочном росте и инвестициях в действующий бизнес. Тем самым суд априори определяет место совета директоров в компании, его подход в реализации корпоративного блага (повышение качества корпоративного управления, ориентация на долгосрочные перспективы).

Необходимо обратить внимание на то, что именно система вознаграждения членов совета директоров должна обеспечивать сближение финансовых интересов директоров с долгосрочными финансовыми интересами собственников (п. 2.1.2 Гл. II ч. «Б» Кодекса корпоративного управления).

Причем основным условием выплаты вознаграждения является достижение фактического положительного результата компании (получение прибыли), а не виртуального. В свою очередь, размер вознаграждения должен определяться по установленной Положением формуле (утвержденным общим собранием акционеров) и должен зависеть от участия члена совета директоров в заседаниях, с учетом принятых управленческих решений, повлиявших на положительную динамику развития компании – достижение корпоративного блага (Постановление Девятого арбитражного апелляционного суда от 29.04.2011 № 09АП-7031/2011 по делу № А40-120960/10-62-1076).

Таким образом, реализация корпоративного блага в компании может быть достигнута посредством установления равновесия между финансовыми интересами совета директоров и интересами компании и ее акционеров на долгосрочной основе. Причем мотивирующей составляющей для директората является величина вознаграждения, привязанная непосредственно к результатам деятельности компании (прибыль, капитализация активов), с учетом участия членов руководства в принятии управленческих решений, с помощью которых была достигнута положительная динамика.

Активность собственника как инструмент дисциплины директора, реализующий достижение критерия корпоративного блага. Как отмечает Л. Бебчук¹, невмешательство собственников компании в деятельность совета директоров позволило бы последним руководствоваться краткосрочными выгодами (получение необоснованных личных вознаграждений), в ущерб долгосрочным интересам компании и следованию критерию корпоративного блага (разрушение стоимости компании). Именно дисциплина, инициируемая активностью акционеров, позволяет привести компанию к преимуществам (достижению корпоративного блага) и в краткосрочной, и в долгосрочной перспективе.

Обратимся к примерам. Активный акционер обратился в суд с требованием о признании недействительным решения совета директоров, оформленного протоколом, по вопросу заочного голосования о внесении изменений в программу долгосрочного стимулирования работников компании, утвержденную решением совета директоров. Правоприменитель, удовлетворяя требования акционера, руководствовался следующим. У совета директоров компании не имелось права утверждать внутренний документ, содержащий порядок материального стимулирования членов совета директоров, при этом вынесение указанного вопроса на утверждение общего собрания акционеров свидетельствует о том, что указанный вопрос относится к компетенции именно общего собрания акционеров, а не совета директоров (Постановление ФАС Северо-Западного округа от 29.01.2013 по делу № А56-52257/2011).

В другом деле члену совета директоров было незаконно установлено соглашением (утвержденным советом директоров) дополнительное вознаграждение. Правоприменитель исходил из следующего. Вопросы, отнесенные к компетенции общего собрания акционеров, не могут быть переданы на решение совету директоров (наблюдательному совету). В соответствии с опционной программой (определяющей вознаграждения членам совета директоров с учетом его состава) ее участниками могли являться в числе прочих члены совета директоров общества. При этом порядок участия членов совета директоров в программе и количество акций, отражаемых в их опционных договорах, определяются решением совета директоров общества по предложению правления акционерного общества, согласованному с комитетом по кадрам и вознаграждениям совета директоров общества. В свою очередь, список участников опционной программы, в который в т. ч. входил и данный член совета директоров, не утверждался решением общего собрания, равно как и сумма вознаграждения, определяемая в вышеназванном порядке, не была установлена общим собранием акционеров,

¹ Bebchuk L. The Myth that Insulating Boards Serves Long-Term Value // Columbia Law Review. 2013. Vol. 113. P. 1676–1677.

связывающего выплату вознаграждения членам совета директоров с выполнением ими управленческих функций.

Иное означало бы фактическое отстранение акционеров от решения вопроса о выплате вознаграждения назначенным ими членам совета директоров и влияния на размер этого вознаграждения.

Из вышеизложенного следует, что оспариваемое соглашение, устанавливающее дополнительное вознаграждение, между компанией и членом совета директоров заключено на незаконных основаниях (Постановление ФАС Поволжского округа от 12.08.2010 по делу № А06-7624/2009).

Роль активных акционеров в дисциплинировании членов совета директоров является существенной и позволяет следовать долгосрочным интересам компании. В любом случае, качество корпоративного управления зависит, в первую очередь, от активного волеизъявления собственников компании. Механизм вознаграждения, мотивирующий членов совета директоров к достижению долгосрочных качественных положительных результатов (обеспечивающий сближение финансовых интересов директоров с долгосрочными финансовыми интересами собственников), должен быть документально подтвержден. Поскольку именно документальное обоснование позволяет установить соответствие действий членов совета директоров сложившейся практике взаимоотношений с акционером-работодателем (Постановление ФАС Северо-Западного округа от 08.11.2013 по делу № А56-14323/2012). Корпоративный характер взаимоотношений членов совета директоров и собственников (акционеров) и регламентация указанных отношений устанавливается не только условиями трудовых договоров (контрактов), но и условиями уставных и иных внутренних документов общества, определяющих принципы разумности, добросовестности поведения органов управления, с учетом имеющихся у них полномочий по принятию тех или иных корпоративных и управленческих решений, исходя из уставных целей и задач общества, в т. ч. по достижению корпоративного блага.

Наконец, как отмечает Л. Бебчук¹, обособление совета директоров от вмешательства со стороны собственников создает условия для реализации необоснованных интересов первых (отсутствие контроля и мониторинга способствует получению личных необоснованных выгод, в ущерб долгосрочным интересам компании). Снижение бдительности со стороны собственников компании позволяет увеличить чрезмерные необоснованные выплаты, создать условия для личного обогащения (вывод активов из компании), т. е. создать пути, которые являются выгодными для инсайдеров

¹ Bebchuk L. The Myth that Insulating Boards Serves Long-Term Value // Columbia Law Review. 2013. Vol. 113. P. 1679.

(членов совета директоров), но дорогостоящими для акционеров (несение долгосрочных расходов).

Подводя некоторые итоги, можно сказать, что активность со стороны акционеров позволяет постоянно дисциплинировать директорат компании. Установление вознаграждения совету директоров со стороны собственников с привязкой к производительности компании и с учетом участия каждого члена в достижении данного результата (данное положение должно быть закреплено в корпоративных документах) позволит сблизить интересы заинтересованных сторон в долгосрочной перспективе.

* * *

В национальном Кодексе корпоративного управления сформулирован подход, позволяющий сблизить финансовые интересы совета директоров с долгосрочными интересами компании. Причем на практике данный подход реализуется с помощью механизма вознаграждения членов совета директоров (закрепленный в Положениях компании, учитывая степень участия каждого члена в принятии управленческих решений). Активность собственника и его волеизъявление должны быть направлены на ориентирование совета директоров на достижение критерия корпоративного блага (капитализация активов компании и повышение благосостояния акционеров). Акционеры должны самостоятельно определить долгосрочную бизнес-стратегию («дорожную карту» развития компании) для того, чтобы директорат действовал именно в интересах компании. Изоляция совета директоров от активных действий акционеров может стать губительной для компании, поскольку в такой ситуации директорат решит идти по пути извлечения личных выгод и разрушения стоимости компании (по пути «корпоративного зла»). Но превентивные меры со стороны собственников (система мониторинга и дисциплины) позволят избегать уклонения от исполнения своих обязательств со стороны членов совета директоров.
