

Принципы корпоративного управления от Уоррена Баффета и не только

Источник: GAAP.RU

Опубликовано: 5 августа 2016

Не так давно мы [писали в новостях](#) о базовых принципах организации **корпоративного управления** с прицелом на реализацию долгосрочных целей, которые сформулировали известные исполнительные директора крупных американских компаний. Своей главной задачей они ставят дальнейшее расширение международного диалога для внедрения правильной **практики корпоративного управления**, поскольку от этого – пишут они – зависит будущее наших граждан и наших экономик. Трудно поспорить с таким утверждением, тем более высказанным всемирно известными финансовыми экспертами. Среди этих людей значится и Уоррен Баффет (CEO Berkshire Hathaway Inc.), а также Джефф Иммелт (Jeff Immelt, CEO General Electric), Тим Арнор (Tim Armour, CEO Capital Group), Джейми Даймон (Jamie Dimon, CEO JPMorgan Chase), Ларри Финк (Larry Fink, CEO Blackrock) и другие.

Мы решили предоставить возможность ознакомиться с **ключевыми принципами корпоративного управления** также русскоязычным читателям. Возможно, какие-то из них окажутся полезными и для российской бизнес-среды. [Оригинал](#) (на английском языке)

Общепризнанные принципы корпоративного управления

Ниже приводится серия принципов корпоративного управления для публичных компаний, их советов директоров и акционеров. Эти принципы предназначены для формирования основ эффективного управления, ориентированного на долгосрочные цели. Однако с учетом различий между многими публичными компаниями – в том числе с позиции их размера, продуктов и услуг, истории и руководства – не каждый принцип (или не любая часть каждого принципа) окажется работоспособной для той или иной компании, и не каждый принцип будет использоваться всеми компаниями одним и тем же образом.

I. Совет директоров – состав и внутреннее управление

а) Состав

- Необходимо обеспечить лояльность директоров по отношению к акционерам и компании целом. Совет не должен подчиняться CEO или менеджменту. Значительная часть состава совета директоров должна быть независимой согласно определению правил Нью-Йоркской фондовой биржи или схожих стандартов
- Все директора должны обладать профессиональным достоинством и необходимой компетенцией, чтобы представлять интересы акционеров в реализации долгосрочных целей своей компании. В идеале, чтобы обеспечить активный и осведомленный надзор за компанией и деятельностью менеджмента, часть директоров обязана обладать профессиональным опытом, прямо связанным с бизнесом компании. В то же время, однако, важно понимать, что некоторые даже наилучшие идеи, наблюдения и дополнения могут исходить от директоров, чей профессиональный опыт прямо и не связан с бизнесом компании.
- Директора обязаны быть сильными и устойчивыми, с независимым мышлением, готовыми к конструктивной критике, но при этом не сеющими раздор и не действующими в личных интересах. Сотрудничество и единство также критически важны для здорового, функционирующего совета.
- Директора должны обладать бизнес-чувством, ориентироваться на акционеров и иметь подлинный интерес к своей организации.
- У директоров должны быть дополняющие друг друга, разнообразные наборы профессиональных навыков, образования и опыта. Разнообразие по многим направлениям критически важно для эффективного функционирования совета. Отбор кандидатов должен производиться из очень диверсифицированного пула кандидатов.
- Хотя один размер никогда для каждого не подойдет, но советы директоров должны, тем не менее, быть достаточно большими, чтобы обеспечить разнообразие перспектив, а равным образом и чтобы управлять необходимыми процессами внутри совета, но при этом достаточно малыми с практической точки зрения, чтобы позволить открытый диалог между директорами.
- Директора обязаны уделять своей роли достаточно своего времени и сил. Следовательно, совет обязан отслеживать способность своих членов сохранять необходимое внимание и не отвлекаться на сторонние обязанности. В этом совет обязан тщательно отслеживать деятельность каждого директора в составе других советов и в рамках выполнения прочих обязанностей.

b. Избрание директоров

- Директора должны избираться большинством голосов “за” и “против/воздержался” (иначе говоря, участие в голосовании для этих целей учитываться не должно).

c. Выдвижение кандидатов

- Долгосрочные акционеры могут рекомендовать потенциальных директоров, если они хорошо знают этих людей и полагают, что они могут стать ценным приобретением для совета.

- Компания с наибольшей вероятностью привлечет и удержит у себя сильных директоров, если совет при этом фокусируется на глобальных вопросах и может делегировать часть других менеджменту (подробнее см. ниже в II.b., “Обязанности/ключевые обязанности совета директоров; планирование”).

d. Вознаграждение директоров и владение долями капитала

- Независимые директора компании должны получать справедливую и равную компенсацию за свою службу в совете, однако i) ведущие независимые директора и председатели комитетов могут получать дополнительное вознаграждение, и ii) плата за их деятельность в комитетах может варьироваться. Если директора получают дополнительное вознаграждение от компании, не связанной с их деятельностью в роли члена совета, такая дополнительная деятельность должна раскрываться и объясняться.
- Компании обязаны рассматривать возможность выплаты значительной части (например, в некоторых компаниях это 50% или больше) общей величины вознаграждения в виде обыкновенных акций, акций, передаваемых за эффективность управления или иных инструментах капитала. Компании также должны рассмотреть возможность потребовать от директоров сохранять у себя значительную часть выплаченного в качестве вознаграждения капитала на период своего нахождения на этой позиции, чтобы обеспечить большее соответствие долгосрочным целям компании.

e. Структура комитетов совета и служба в них

- Компании обязаны составлять подробные и строгие программы ориентации для своих новых директоров, в том числе оговаривающие историю отрасли и конкурентное окружение, в котором работает компания, бизнес компании, ее операции, важные юридические и регулятивные вопросы и так далее.
- У совета должна иметься развитая структура комитетов с четко прописанными обязанностями. Раскрытие этой информации акционерам будет четко описывать структуру и функции каждого комитета в совете.
- Советы директоров также должны принимать во внимание необходимость периодической ротации людей на лидирующих ролях (например, председателей комитетов и ведущего независимого директора), находя баланс между преимуществами ротации и преимуществами преемственности, опыта и компетенции.

f. Продолжительность пребывания директоров на позиции и возраст выхода на пенсию

- Очень важно, чтобы компания привлекала и удерживала у себя сильных, опытных и компетентных членов совета.
- Некоторые советы имеют у себя правила, касающиеся максимальной продолжительности службы и возраста обязательного выхода директоров на пенсию; у других есть такие правила, но в них допускаются исключения, у третьих

вообще нет никаких правил. В любом случае, компании должны четко обозначать свой подход касательно продолжительности службы и возраста выхода на пенсию. А если совет допускает исключения из правил, он обязан объяснить (обычно в извещении к общему собранию акционеров), почему именно было разрешено исключение в том или ином случае исходя из текущего состава совета и результатов его деятельности.

- Принимать во внимание фактор обновления совета необходимо всегда, чтобы быть уверенными, что набор навыков и дальнейших перспектив остается в достаточной мере современным и широким, для того чтобы позволить справляться с быстро меняющейся бизнес-динамикой. Но важность свежего мышления и новые перспективы должно уравниваться пониманием того, что возраст и опыт также иногда приносят мудрость, правильное суждение и знания.

г. Эффективность директоров

- У советов должны иметься в распоряжении эффективные процессы самооценки на регулярной основе, во главе которых будет стоять неисполнительный директор, ведущий независимый директор либо председатель подходящего для этих целей комитета. Совет должен быть способным заменить неэффективного директора.

II. Обязанности совета директоров

а. Общение директора с третьими сторонами

- Важно четкое информирование акционеров компании о планах совета. Есть разные способы это сделать. Например, компании могут пожелать назначить определенных директоров – когда и если это целесообразно и в согласовании с менеджментом – на роль представителя по связям с акционерами напрямую, информирующего их по теме управления и других ключевых касающихся их вопросов, например, вознаграждения.
- Директора должны общаться с медиа по поводу компании, только если уполномочены на то советом и только в соответствии с политикой компании.
- В дополнение, CEO обязаны активно участвовать в обсуждении корпоративного управления и ключевых для акционеров вопросов (кроме вопроса своего собственного вознаграждения), когда проходят общие собрания акционеров.

б. Обязанности/ключевые обязанности совета директоров; планирование

- Весь совет в целом (включая, если это возможно, неисполнительного директора на посту председателя комитета или ведущего независимого директора) должен принимать участие в разработке плана.
- На протяжении всего года данный план должен содержать и фокусироваться, среди прочего, на следующих вещах:

- Результаты работы действующего CEO и прочих ключевых членов менеджмента, планы преемственности для каждого из них. Одним из наиболее

важных направлений работы для совета является обеспечение того, чтобы у компании был подходящий CEO, потому что если CEO компании не подходит, совет должен немедленно реагировать, чтобы решить эту проблему.

- Создание стоимости для акционеров с прицелом на долгосрочную перспективу. Это означает стимулирование долгосрочного мышления, которое владельцы компаний могут принести с собой на обсуждение стратегий – включая, например, идеи об инвестициях, которые могут и не окупаться в краткосрочном периоде.

- Важные стратегические вопросы (включая крупные слияния и поглощения, крупные вложения в капитал) и долгосрочная стратегия, рассматриваемые в том числе через призму операционных и финансовых планов, количественных и качественных ключевых показателей эффективности, оценки органического и неорганического роста.

- Совет должен получать сбалансированную оценку своей стратегической позиции, рисков и стоимостей в контексте крупных слияний и поглощений. Совету стоит подумать над созданием для какой-то конкретной ситуации Переходной Комиссии, если оказывается, что иначе слишком много внимания совета уделяется существенным слияниям и поглощениям. Если в такой транзакции будет принимать участие капитал компании, совет обязан тщательно проанализировать текущую оценку компании в сравнении с оценкой, использующейся в реализации слияния. Задача заключается в правильной оценке стоимости того, что вы даете против стоимости того, что вы получаете.

- Существенные риски, включая репутационные. Совет не должен быть по умолчанию несклонным к рискам; он обязан искать правильный баланс между рисками и вознаграждением, поскольку он акцентируется на долгосрочных интересах акционеров компании.

- Стандарты деловой деятельности, в том числе поддержание и совершенствование корпоративной культуры и ценностей.

- Важные вопросы корпоративной ответственности.

- Предложения от акционеров и ключевые их замечания.

- Совет (либо подходящие комитеты в его составе) должны определять наилучший подход к вознаграждению менеджмента, принимая во внимание все факторы, которые считает важными, в том числе корпоративные и индивидуальные результаты, прочие количественные и качественные факторы (см. ниже, VII “Вознаграждение менеджмента”).

- Совет должен непрерывно заниматься самообразованием по теме самой компании и ее истории. Если он полагает, что так будет эффективнее, то можно

привлечь внешних экспертов и консультантов для информирования директоров по вопросам и событиям, оказывающим влияние на компанию.

- Совету нужно минимизировать время, которое он тратит на маловажные и ненужные вопросы: основная задача в том, чтобы определить перспективы и принимать решения, создающие реальную стоимость для компании и ее акционеров.
- Уполномоченные на то советом и в согласовании с ним, директора должны иметь свободный доступ к менеджменту, в том числе на уровне более низком, чем прямые отчеты CEO.
- На каждом собрании, дабы обеспечить открытые и свободные обсуждения, совет должен проводить исполнительные сессии без участия CEO и других членов менеджмента. Независимые директора должны иметь для этого достаточно времени.
- Совет (или подходящие для этого комитеты) должны обсуждать и одобрять вознаграждение для CEO.
- В дополнение к прочим обязанностям, Аудиторский Комитет должен анализировать, будет ли финансовая отчетность компании подготавливаться и раскрываться существенно иным способом, если ее внешний аудитор сам будет нести личную ответственность за ее подготовку.

III Права акционеров

a. Многие публичные компании и управляющие компании недавно пересмотрели свое отношение к “проху access” (*“доступу акционеров”, новой тенденции, заключающейся в предоставлении акционерам права выдвигать своих кандидатов – GAAP.RU*). Другие такого пересмотра пока не проводили, или он только в процессе. У компаний с крупной рыночной капитализацией, которые внедрились у себя “проху access”, обычно один акционер (или группа акционеров числом до 20 человек), который или которые постоянно держали у себя не менее 3% акций в обращении на протяжении последних трех лет, имеет право включать в извещения к общему собранию имена номинантов для как минимум 20% (а в отдельных случаях и 25%) кресел в составе совета. Обычно только акции, представляющие для их держателя полный и незастрахованный экономический интерес, учитываются при анализе степени удовлетворения критериям владения/продолжительности владения. Более высокий порог владения (например, 5%) чаще используется в случае с компаниями с небольшой рыночной капитализацией (например, менее 2 млн.).

b. Голосования по двум классам акций (*“dual class voting”, то есть когда у компаний имеются акции с двумя различными параметрами голосования, например, какие-то акции могут засчитываться за 5 или 10 голосов за одну – GAAP.RU*) – не самая лучшая практика. Если у компании имеется голосование по двум классам акций – что в отдельных случаях используется как мера защиты от принятия краткосрочно ориентированных решений – она должна подумать о внедрении у себя защитных механизмов, основанных на продолжительности либо ключевом событии, которые прекращают голосование по двум классам. Кроме

того, все акционеры должны восприниматься как равные в любой корпоративной транзакции.

с. Письменное соглашение и специальные положения по проведению собраний могут стать важными механизмами участия акционеров. Когда они внедряются, [количество акций](#) в обращении должно быть по возможности минимальным, чтобы не допустить злоупотребления своими правами или простой траты времени и корпоративных ресурсов со стороны миноритарных акционеров.

IV Публичная отчетность

а. Прозрачность ежеквартальных финансовых данных очень важна.

б. Компании должны определять требования к своей ежеквартальной отчетности в более широком контексте стратегии, о которой они информируют, и предоставлять, где это возможно, обзор трендов и показателей, отражающих прогресс (либо его отсутствие) в достижении долгосрочных целей. Компания не должна ощущать за собой обязанности представлять прогнозы выручки – и ей нужно анализировать, не принесет ли представление информации по прогнозной выручке акционерам больше вреда, чем пользы. Но если компания все же раскрывает прогнозную выручку, она должна быть реалистичной и избегать завышения. Принятие краткосрочных решений только ради фактической реализации прогнозной выручки (или иных показателей результативности), скорее всего, будет иметь деструктивные последствия для стоимости в долгосрочном периоде.

с. Где это возможно, долгосрочные цели должны раскрываться и объясняться особым, измеряемым способом.

д. Компания должна занимать долгосрочную стратегическую позицию – как если бы она была частной – и четко объяснять своим акционерам, как существенные решения и действия отвечают этой позиции.

е. Компании должны объяснять, когда и почему они осуществили крупные слияния, поглощения или капитальные вложения.

ф. Компании должны отчитываться в соответствии с ОПБУ (общепризнанными правилами бухгалтерского учета). При этом в отдельных случаях допускается использование “нестандартных” мер (“non-GAAP”), которые дополнительно проясняют и объясняют результаты акционерам. В то же время такие меры, если они используются, должны сами по себе быть обоснованными и не должны заслонять собой основные результаты. В этом отношении важно отметить, что *любые* расходы на вознаграждение (в том числе в виде долевого инструмента) представляют собой просто расходы на ведение бизнеса и должны находить

отражение во всех “нестандартных” показателях выручки тем же способом, как они отражаются в оговоренных стандартами показателей выручки.

V. Руководство совета (включая роль ведущего независимого директора)

а. Независимые директора в составе совета должны решать на основе сложившихся в данный момент времени условий, не будет ли для компании подходящим решением иметь одно или два отдельных кресла для председателя и CEO. Совет должен четко объяснить (обычно в извещении к общему собранию акционеров компании), по какой причине он объединил или, напротив, разграничил эти роли.

б. Если совет решает объединить роли председателя и CEO, критически важно, чтобы у совета был назначен эффективный ведущий независимый директор, и была эффективная структура управления.

с. В зависимости от обстоятельств обязанности ведущего независимого директора могут включать:

- Посредничество между председателем и независимыми директорами
- Председательство на собраниях совета, на которых отсутствует сам председатель, в том числе на исполнительных сессиях независимых директоров
- Обеспечение того, чтобы у совета имелся полноценный доступ к программе собраний и информации, которая для него подготавливается
- Полномочия по созыву собраний независимых директоров
- В той мере, в какой совет директоров компании желает отчитываться напрямую перед акционерами – личное участие в этом либо наблюдение за информированием акционеров, которое проводит совет
- Руководство к проведению ежегодной самооценки совета
- Руководство к обсуждению размера вознаграждения для CEO
- Руководство к планированию программ преемственности для CEO

VI Планирование программ преемственности для менеджмента

а. Эффективность старших менеджеров может быть оценена советом и акционерами на основе оценки ключевых сотрудников компании; степень прямого влияния на этих сотрудников полезна в проведении такой оценки.

б. Компании обязаны информировать своих акционеров о процессах планирования программ преемственности, которое проводит совет, и у них должен быть наготове подходящий план на случай непредвиденной, экстренной передачи полномочий.

VII Вознаграждение менеджмента

а. Чтобы быть успешными, компании должны привлекать и удерживать у себя лучших людей – и конкурентное вознаграждение менеджмента в этом отношении очень важно. С этой позиции программы вознаграждения должны быть надлежащим образом сформированы с учетом природы бизнеса и индустрии, в которой он веден свою деятельность. Могут понадобиться разные формы вознаграждения для разных форм бизнеса и разных типов сотрудников. Хотя планы вознаграждения будут с течением времени эволюционировать, они, тем не менее, должны действовать несколько лет и обеспечивать соответствие долгосрочным результатам.

б. У вознаграждения должна быть текущая компонента и долгосрочная компонента.

с. Индикаторы и показатели результативности должны в общем случае раскрываться, чтобы позволить акционерам оценить строгость целей компании и процесса постановки этих целей. Таким образом, вознаграждение не должно просто рассчитываться по определенной формуле, и компаниям нужно соблюдать осмотрительность (раскрываемую надлежащим образом) при принятии в расчет качественных факторов, таких как целостность, трудовая этика, эффективность, открытость и так далее. Эти вещи очень важны для долгосрочного здоровья компании и обычно обязательно должны быть частью того, на чем основывается вознаграждение.

д. Компании обязаны рассматривать возможность выплаты значительной части (например, в некоторых компаниях это 50% или больше) вознаграждения старшему менеджменту в виде акций, акций, передаваемых за эффективность управления или иных инструментах капитала. Период действия права на получение или период действия такой формы вознаграждения должен быть подходящим для обеспечения соответствия экономических решений старшего менеджмента долгосрочным результатам компании. С грамотно определенной привязкой к результатам [опционы на акции](#) могут стать одним из элементов эффективных программ вознаграждения, особенно в случае с CEO. Все гранты на инструменты капитала (акции или же опционы) должны иметь справедливую рыночную или большую стоимость в момент выпуска гранта, и особое внимание необходимо уделять разводняющему эффекту таких грантов для сегодняшних акционеров.

е. Компании должны четко доводить до акционеров информацию о своих программах вознаграждения. Хотя такой обязанности у них и нет, в структуре программы вознаграждения – в условиях определенных ограничений в виде предпочтений конкурентов или консультационных компаний – они должны быть готовыми показать, как именно их подход соотносит вознаграждение и результаты деятельности и интересы менеджмента и акционеров в долгосрочном периоде. Если у компании эффективная программа вознаграждения, и она четко объясняет

причины для именно такой программы, акционеры могут рассмотреть возможность предоставления компании свободы в индивидуальных ежегодных решениях о вознаграждении.

f. Если специальные крупные выплаты вознаграждения (не те, что имеют место каждый год или каждые два года, а те, которые относятся к специальным выплатам или специальным выплатам с целью удержания) предоставляются менеджменту, их необходимо тщательно оценить и – в случае CEO или других “назначенных исполнительных лиц”, чье вознаграждение идет на первом месте в извещении к общему собранию акционеров – очень четко объяснить.

g. У компаний должна иметься наготове политика в отношении отзыва вознаграждения как в денежном виде, так и в виде инструментов капитала.

VIII. Роль менеджеров по управлению активами в корпоративном управлении

Менеджеры, управляющие активами от имени клиентов, являются крупными владельцами капитала публичных компаний и, следовательно, в состоянии повлиять на практику корпоративного управления таких компаний. Менеджеры по управлению активами должны вдумчиво пользоваться своим правом голоса и действовать так, как это, по их представлению, отвечает долгосрочным экономическим интересам клиентов.

a. Менеджеры по управлению активами обязаны посвящать достаточно своего времени и ресурсов оценке вопросов, которые предлагаются акционерам на голосование, в контексте долгосрочного создания стоимости. Менеджеры по управлению активами должны активно участвовать, где это возможно, в обсуждении проблем с менеджментом и/или советом директоров компании, как для того, чтобы довести свою точку зрения, так и для того, чтобы понять перспективы компании. Менеджеры по управлению активами должны тщательно анализировать логику в основе текущей позиции компании, в том числе в отношении перспектив по некоторым вопросам управления, где она может применить новаторский или непривычный подход.

b. С учетом важности для успеха долгосрочных инвестиций, голосование по доверенности и организация корпоративного управления должны получать надлежащий уровень надзора со стороны старшего менеджера по управлению активами.

c. Менеджеры по управлению активами от имени своих клиентов обязаны оценивать эффективность советов директоров, в том числе через принятие во внимание следующих факторов:

- Если директора общаются напрямую с акционерами - то i) знание директорами корпоративного управления и политики своей компании и ii) их интерес к ключевым источникам беспокойства акционеров компании
- Акцент совета на продуманном, долгосрочном плане и результатах деятельности в соответствии с этим планом

d. Люди, которые в конечном итоге определяют решение менеджеров по управлению активами, если они касаются акционерных вопросов, имеющих важность для долгосрочного создания стоимости в компании, должны иметь доступ к самой компании, ее менеджменту и, в определенных обстоятельствах, к совету директоров компании. По аналогии, компания, ее менеджмент и совет должны иметь доступ к людям, определяющим решение менеджеров по управлению активами по этим вопросам.

e. Менеджеры по управлению активами должны поднимать критически важные вопросы на рассмотрение компанией (и наоборот) как можно раньше, конструктивным и упреждающим образом. Построение доверия между акционерами и компанией – это правильная цель.

f. Менеджеры по управлению активами могут полагаться на все многообразие информационных источников для обоснования своей оценки и принятия решений. Хотя данные и рекомендации от консультационных компаний также могут быть частью этой информационной мозаики, на которой менеджеры по управлению активами строят свой анализ, в конечном итоге их мнение должно базироваться на независимом приложении собственных политик и руководств по голосованию.

g. Менеджеры по управлению активами должны раскрывать публично факт голосования по доверенности и руководства по голосованию, иметь четко сформулированные протоколы участия и процедуры.

h. Менеджеры по управлению активами должны рассматривать возможность поделиться своими собственными вопросами и проблемами (в том числе, если это имеет место – намерениями проголосовать так, а не иначе и с причинами для этого) с компанией (особенно если эти намерения расходятся с рекомендацией совета), дабы обеспечить устойчивый диалог, если, по их мнению, это будет в интересах клиентов.