



Міжнародна фінансова корпорація
Проект "Корпоративний розвиток в Україні"

МІЖНАРОДНІ ТА НАЦІОНАЛЬНІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

(збірник кодексів та принципів)



Canadian International
Development Agency

Agence canadienne de
développement international



Збірник упорядковано та видано проектом Міжнародної фінансової корпорації “Корпоративний розвиток в Україні” за фінансової підтримки Світового банку в рамках програми “Принципи корпоративного управління в економіках, що розвиваються”.

Проект “Корпоративний розвиток в Україні” здійснюється за фінансової підтримки уряду Канади через Канадське агентство з міжнародного розвитку (CIDA) та уряду Швейцарії через Державний секретаріат з економічних справ (seco).

Збірник. © Міжнародна фінансова корпорація, 2002

При впорядкуванні збірника права авторів документів дотримано.

- Принципи корпоративного управління ОЕСР. © Організація економічного співробітництва та розвитку (OECD), 1999
- Підхід Міжнародної мережі з корпоративного управління до принципів ОЕСР. © Міжнародна мережа з корпоративного управління (ICGN), 1999
- Принципи та рекомендації щодо корпоративного управління. © Європейська асоціація торговців цінними паперами (EASD), 2000
- Принципи корпоративного управління, що стосуються ради директорів. © Асоціація співдружності з питань корпоративного управління (CACG), 1999
- Основні засади корпоративного управління США, Великобританії, Франції, Німеччини, та Японії. Джерело: Каліфорнійська відкрита пенсійна система (CalPERS)
- Глобальні принципи корпоративного управління. Джерело: Каліфорнійська відкрита пенсійна система (CalPERS)
- Основні принципи корпоративного управління Євроакціонерів 2000. © Європейська група акціонерів (Euroshareholders), 2000
- Глобальні принципи голосування за акціями. © Міжнародна мережа з корпоративного управління (ICGN), 1998
- Міжнародні стандарти розкриття інформації для міжнародних пропозицій щодо продажу акцій та отримання початкового котирування іноземними емітентами. © Міжнародна організація комісій з цінних паперів (IOSCO), 1998
- Порівняння найкращих практик діяльності рад компаній країн, що розвиваються. © Голлі Дж. Грегори, 1999
- Німецький кодекс корпоративного управління. © Берлінська ініціативна група (Berlin Initiative Group), 2000. Кодекс розроблено членами Берлінської ініціативної групи: Prof. Dr. Axel v. Werder, Prof. Dr. Wolfgang Bernhardt, Dr. Clemens Grosche, Heinrich Augustinus Graf Henckel von Donnersmarck, Norbert Nelles, Dr. Martin Peltzer, Prof. Dr. Klaus Pohle, Dr. Ernst F. Schröder, Dr. Alfons F. Titzrath

Розробка обкладинки: Анна Кравченко

Всі права застережено. Жодна частина цих матеріалів не може бути відтворена чи використана іншим способом у будь-якій формі без письмової згоди осіб, які мають авторські права. За інформацією звертатися до Міжнародної фінансової корпорації.

Міжнародна фінансова корпорація
вул. Богомольця, 4
м. Київ, 01024, Україна
тел.: +380 44 253-0539
факс: +380 44 490-5830

МІЖНАРОДНІ ТА НАЦІОНАЛЬНІ СТАНДАРТИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

(збірник кодексів та принципів)

Слово від Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України

Процеси реформування власності в Україні призвели до виникнення в країні близько 20 тисяч акціонерних товариств, заснованих на державній формі власності.

Статистичні дані свідчать, що за три останніх роки через механізми емісії корпоративних цінних паперів в економіку України реально залучено близько 16,7 млрд. грн.

На сьогоднішній день власниками іменних цінних паперів є 17,2 млн. фізичних осіб, що складає понад третину населення України; приблизно три четверті промислового потенціалу України функціонує у вигляді акціонерної форми власності. Дві третини загальної чисельності промислово-виробничого персоналу України працюють на підприємствах акціонерної форми власності.

Разом з тим сучасний стан корпоративного управління в Україні характеризується низьким рівнем корпоративної культури, невідповідністю існуючої практики корпоративного управління загальноприйнятими принципами, недостатньою координацією дій органів державного управління у сфері регулювання корпоративних відносин, неефективністю управління державними корпоративними правами.

Тому в сучасних умовах необхідним є розвиток корпоративних відносин, що сприятиме залученню інвестицій в економіку України, розвитку фондового ринку та зростанню національного багатства.

Наразі в Україні спостерігається значний прогрес в усвідомленні важливості ефективного корпоративного управління і запровадженні заходів, спрямованих на покращення механізмів захисту прав акціонерів.

21 березня 2002 року Президент України підписав Указ “Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах”. Цим Указом передбачено подальший розвиток та вдосконалення правових засад корпоративного управління за такими напрямками:

- ефективний захист прав та законних інтересів акціонерів;
- удосконалення системи надання, змісту та структури інформації про діяльність АТ;
- чітке розмежування повноважень між органами управління акціонерного товариства;
- підвищення рівня культури корпоративного управління, впровадження загальновизнаних добросесних норм ділових відносин між учасниками корпоративного управління.

З метою реалізації Указу Президента і вдосконалення правових засад корпоративного управління Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку проводить роботу по розробці національних стандартів корпоративного управління, тобто Кодексу корпоративного управління. Кодекс корпоративного управління має стати зведеними нормами та правилами, викладеними як загальні принципи, що регулюють порядок реалізації корпоративних відносин, і має на меті надати акціонерам та потенційним інвесторам можливість об'єктивно оцінити рівень корпоративного управління товариства з точки зору дотримання загальноприйнятих стандартів та норм.

У рамках програми “Принципи корпоративного управління в економіках, що розвиваються” Міжнародна фінансова корпорація підготувала до видання збірник “Міжнародні та національні стандарти корпоративного управління”, що включає 11 найкращих кодексів та принципів корпоративного управління, розроблених різними країнами та міжнародними організаціями.

Сподіваємося, що матеріали збірника допоможуть українським компаніям ознайомитися з кращими світовими здобутками та розробками в галузі корпоративного управління.

Член Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку України



Сергій Бірюк

Шановні колеги!

Проект “Корпоративний розвиток в Україні” Міжнародної фінансової корпорації із задоволенням презентує вам збірник кодексів, виданий в рамках програми “Принципи корпоративного управління в економіках, що розвиваються”. Проект “Корпоративний розвиток в Україні” Міжнародної фінансової корпорації фінансується урядом Канади через Канадське агентство з міжнародного розвитку та урядом Швейцарії через Державний секретаріат з економічних справ.

Корпоративне управління — це внутрішня система, структура і процедури, за допомогою яких здійснюється керівництво і контроль над підприємством (товариством). Розвиток корпоративного управління є одним з ключових аспектів цивілізованих й ефективних умов ведення бізнесу. Саме механізм ефективного корпоративного управління значно розширює можливість залучення інвестицій, сприяє зростанню продуктивності й конкурентоздатності підприємств та веде до підвищення ринкової вартості їхніх акцій.

На виконання Указу Президента України “Про заходи щодо розвитку корпоративного управління в акціонерних товариствах” від 21 березня 2002 року Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку планує розробити принципи корпоративного управління для України. Широка дискусія про майбутній кодекс стане запорукою досконалого документу, яким послуговуватимуться представники бізнесу і державних структур протягом багатьох років. Однак така дискусія, якою б демократичною і відкритою вона не була, не може відбуватися у вакуумі, у відриві від того, що вже напрацьовано і створено у світі в галузі корпоративного управління.

Тому ми пропонуємо вашій увазі збірник кращих кодексів і документів у галузі корпоративного управління, розроблених різними міжнародними організаціями. Ми сподіваємося, що в ньому ви знайдете відповіді на багато питань стосовно того, як регулюються різні аспекти корпоративного управління в інших країнах, як визначаються питання відносин зацікавлених сторін, які права і обов’язки акціонерів визначені в різних країнах, тощо.

Ми дуже сподіваємося, що ця інформація, вперше перекладена українською мовою і зібрана в такому обсязі, допоможе творцям нового кодексу порівняти найкращі приклади кодексів корпоративного управління і використати світовий досвід при розробці національних принципів для України.

З повагою,



Мотря Оніщук-Морозова

Керівник проекту “Корпоративний розвиток в Україні”

Міжнародна фінансова корпорація

ЗМІСТ

Організація економічного співробітництва та розвитку

ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ОЕСР	13
Передмова	16
Вступ	19
Принципи корпоративного управління ОЕСР	22
I. Права акціонерів	22
II. Однаково справедливе ставлення до акціонерів	23
III. Роль зацікавлених осіб в управлінні товариством	23
IV. Розкриття інформації та прозорість	24
V. Обов'язки ради	24
Анотації до принципів корпоративного управління	26
I. Права акціонерів	26
II. Однаково справедливе ставлення до акціонерів	29
III. Роль зацікавлених осіб в управлінні товариством	32
IV. Розкриття інформації та прозорість	33
V. Обов'язки ради	37

Міжнародна мережа з корпоративного управління

ПІДХІД МІЖНАРОДНОЇ МЕРЕЖІ З КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДО ПРИНЦИПІВ ОЕСР	41
Викладення критеріїв з корпоративного управління	43

Розширені принципи корпоративного управління ОЕСР	45
Преамбула	45
I. Права акціонерів	45
II. Однаково справедливе ставлення до акціонерів	46
III. Роль зацікавлених осіб в управлінні товариством	46
IV. Розкриття інформації та прозорість	46
V. Обов'язки спостережної ради	47

Європейська асоціація торговців цінними паперами

ПРИНЦИПИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ

ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	49
Передмова	51
Преамбула	53
Фондові ринки, корпоративне управління та ліквідність	53
Принципи та рекомендації ЄАТЦП	53
Європейське корпоративне управління	55
Підхід ЄАТЦП	56
Прикінцеві зауваження	57
Принципи	59
Рекомендації	60

Асоціація співдружності з питань корпоративного управління

ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ,

ЩО СТОСУЮТЬСЯ РАДИ ДИРЕКТОРІВ	69
Вступ	71
Частина 1. Стислий виклад принципів корпоративного управління	72
Частина 2. Принципи корпоративного управління	73

Каліфорнійська відкрита пенсійна система

ОСНОВНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ США, ВЕЛИКОБРИТАНІЇ, ФРАНЦІЇ, НІМЕЧЧИНИ ТА ЯПОНІЇ	85
Ключові принципи та рекомендації з корпоративного управління:	
Сполучені Штати	87
I. Вступ	88
II. Завдання	89
III. Ключові принципи	89
IV. Рекомендації з управління	90
V. Висновки	92
Основні засади корпоративного управління Німеччини	96
I. Принципи корпоративного управління CalPERS	96
II. Принципи ефективного управління в Німеччині	96
Основні засади корпоративного управління Великобританії	101
I. Принципи ефективного управління Великобританії	101
Додаток: Кодекс Кедбері	104

Каліфорнійська відкрита пенсійна система

ГЛОБАЛЬНІ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ	105
---	------------

Європейська група акціонерів (Євроакціонери)

ОСНОВОПОЛОЖНІ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ЄВРОАКЦІОНЕРІВ 2000	109
Що таке Євроакціонери?	111
Введення в директиви "Євроакціонерів"	111
I. Цілі	111
II. Вплив акціонерів/прав голосу	112
III. Поглинання та захисні заходи	113
IV. Право на інформацію	114
V. Роль ради (рад)	116

Міжнародна мережа з корпоративного управління

ГЛОБАЛЬНІ ПРИНЦИПИ ГОЛОСУВАННЯ ЗА АКЦІЯМИ	119
Вступ	121
Обґрунтування	121
Додаткові дії ММКУ	123

Міжнародна організація комісій з цінних паперів

МІЖНАРОДНІ СТАНДАРТИ РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ДЛЯ МІЖНАРОДНИХ ПРОПОЗИЦІЙ ЩОДО ПРОДАЖУ АКЦІЙ ТА ОТРИМАННЯ ПОЧАТКОВОГО КОТУВАННЯ

ІНОЗЕМНИМИ ЕМІТЕНТАМИ	125
ЧАСТИНА I.	
Стандарти розкриття інформації	127
Вступ	127
Глосарій термінів	130
I. Особи директорів, провідних менеджерів (посадових осіб) та радників	131
II. Статистика пропозиції та очікувані строки	132
III. Ключова інформація	132
IV. Інформація про компанію	135
V. Огляд виробничої діяльності, фінансових показників та перспективи розвитку компанії	137
VI. Директори та працівники	139
VII. Великі акціонери та операції між взаємопов'язаними сторонами	141
VIII. Фінансова інформація	143
IX. Пропозиція та лістинг (отримання котування)	145
X. Додаткова інформація	149
ЧАСТИНА II	
Питання розкриття поза межами обсягу стандартів	153
I. Суттєвість	153
V. Спеціалізовані сектори економіки за межами дії стандартів	157

	Банківська діяльність	157
	Операції, пов'язані з корисними копалинами, нафтою та газом	158
	Страховання	160
	Різне	161
VI.	Оцінка майна	162
VII.	Заява про відповідальність	162
VIII.	Розкриття інформації на обкладинці та обов'язки	164
IX.	Можливість забезпечення виконання зобов'язань через цивільну відповідальність	166
X.	Відшкодування директорам та відповідальним особам	167
XI.	Коефіцієнт відношення прибутку до постійних витрат	167
XII.	Окрема фінансова інформація	168
XIII.	Додаткова інформація	169
XIV.	Упущення інформації	170
XV.	Сертифікати, що представляють акції	171
XVI.	Деривативи та ринкові ризики	172
XVII.	Повторне опублікування фінансової звітності	173
XVIII.	Інформація про дочірні підприємства	173
XIX.	Реєстрація на інших біржах	175
XX.	Взаємне визнання в межах Європейського Союзу.....	175

Голлі Дж. Греґорі

ПОРІВНЯННЯ НАЙКРАШИХ ПРАКТИК ДІЯЛЬНОСТІ

	РАД КОМПАНІЙ КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ	177
	Огляд	179
I.	Місія ради директорів	181
II.	Функції ради	184
III.	Критерій членства в раді	187
IV.	Відбір, запрошення та інструктування нових директорів	191

V.	Розмежування функцій голови та генерального виконавчого директора	193
VI.	Кількісний склад ради	195
VII.	Поєднання внутрішніх та зовнішніх директорів	196
VIII.	Визначення поняття "незалежність"	198
IX.	Кількість, структура та незалежність комітетів	201
X.	Періодичність, тривалість та порядок денний засідань комітетів	204
XI.	Зміст та характер інформації, що підлягає розкриттю	208
XII.	Розкриття інформації щодо винагород та оцінка діяльності директорів	212
XIII.	Розкриття інформації про корпоративне управління	213
XIV.	Точність розкриття інформації/відповідальність	215
XV.	Методи та принципи голосування акціонерів	217
XVI.	Права акціонерів щодо голосування	219
XVII.	Збори акціонерів	222

Берлінська ініціативна група

НІМЕЦЬКИЙ КОДЕКС КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ (НККУ)	225
Преамбула	227
I. Основний порядок корпоративного управління	228
II. Основні процеси корпоративного управління	230
III. Стандарти управління для правління	234
IV. Стандарти управління для наглядової ради	237
V. Стандарти управління для акціонерів та працівників	241
VI. Стандарти управління щодо прозорості та аудиту	242
VII. Корпоративне управління в приватних компаніях	244
VIII. Корпоративне управління в групі	244
Берлінські тези про корпоративне управління	245

ОРГАНІЗАЦІЯ ЕКОНОМІЧНОГО СПІВРОБІТНИЦТВА ТА РОЗВИТКУ
(Organization for Economic Cooperation and Development, OECD)

**Директорат з питань фінансів, податків
та справ підприємств**

Спеціальна група з корпоративного управління

ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ОЕСР¹
(OECD Principles of Corporate Governance)

¹ Переклад з англійської. Офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті ОЕСР: <http://www.oecd.org> або за адресою: <http://www.oecd.org/daf/governance/principles.htm>

Принципи корпоративного управління ОЕСР

На своєму засіданні, що проходило на рівні міністрів 27-28 квітня 1998 р., рада ОЕСР закликала організацію розробити звіт стандартів та норм корпоративного управління в співробітництві з урядами країн, іншими зацікавленими міжнародними організаціями та приватним сектором. З метою виконання цього завдання ОЕСР створила спеціальну групу з корпоративного управління, якій було доручено розробити звіт принципів, що мають рекомендаційний характер, і на яких базується точка зору країн-членів з цього питання.

Принципи, що містяться в цьому документі, базуються на досвіді країн-членів, які вдавалися до таких спроб в національному масштабі, а також на результатах роботи, що раніше проводилася ОЕСР, включаючи роботу Рекомендаційної групи ОЕСР з корпоративного управління в бізнес-секторі. У підготовці Принципів взяли участь декілька комітетів ОЕСР: Комітет з фінансових ринків, Комітет з міжнародних інвестицій та транснаціональних компаній, Комітет з промисловості, а також Комітет з питань охорони навколишнього середовища. Вагомий внесок у розробку Принципів також зробили країни, що не є членами ОЕСР, а також Всесвітній банк, Міжнародний валютний фонд, ділові кола, інвестори, профспілки та інші зацікавлені сторони.

ПЕРЕДМОВА

Протягом останніх десятиріч в світі відбулося значне переосмислення ролі приватного сектора в розвитку економіки та створенні робочих місць. Зі збільшенням кількості країн, які переймають ринкові підходи до економічної політики, підвищується усвідомлення важливості приватних корпорацій (далі — Товариств) для добробуту населення.

Товариства створюють робочі місця, забезпечують податкові надходження, створюють величезну кількість товарів та послуг за прийнятними цінами, все більше управляють нашими заощадженнями та гарантують наше пенсійне забезпечення. Зі зростанням ролі приватного сектора в усьому світі також зросла важливість корпоративного управління.

Протягом останніх років це відповідає дійсності в країнах ОЕСР, в яких проведено значну роботу щодо покращення корпоративного управління. Нещодавня фінансова криза в Азії та інших країнах також чітко показала, чому питання прозорості та підзвітності в корпоративному управлінні є дуже важливими для довіри інвесторів та загальнонаціональних економічних показників. Корпоративне управління — внутрішні засоби, які використовуються для управління та контролю за діяльністю товариств. Хоча держава відіграє центральну роль у формуванні правового, інституціонального та регулятивного клімату, в якому створюються окремі системи корпоративного управління, основна відповідальність залишається за приватним сектором.

Ефективне корпоративне управління допомагає в забезпеченні ефективного використання капіталу товариствами. Крім того, воно допомагає в забезпеченні товариствами інтересів широкого кола клієнтів та мешканців регіонів, в яких вони здійснюють свою діяльність, а також підзвітності спостережної ради товариству та акціонерам. Це, в свою чергу, забезпечує здійснення товариствами діяльності на благо суспільства загалом. Ефективне корпоративне управління допомагає зберегти довіру з боку інвесторів, як вітчизняних, так і іноземних, та залучити більше довгострокового капіталу.

У відповідь на зростаюче усвідомлення важливості ефективного корпоративного управління в 1998 р. до ОЕСР надійшов запит від міністрів країн розробити принципи та рекомендації й подати на їхній розгляд до травня 1999 р. На виконання цього запиту підготовлено нижчевикладені Принципи.

В Принципах ОЕСР відображено першу ініціативу міжурядової організації створити основні елементи режиму ефективного корпоративного управління. Принципи можуть використовуватися урядами як орієнтир для оцінки й удосконалення законодавчої та регулятивної бази. Вони також можуть використовуватися учасниками приватного сектора, які відіграють роль у розробці систем та найкращої практики корпоративного управління.

У вступі до цього документа чітко зазначається, що наразі не існує єдиної моделі найкращого корпоративного управління. Наявність різних правових систем, інституціональних баз та традицій означає, що в світі існують різні підходи до цього питання. Характерною ознакою всіх режимів ефективного корпоративного управління є пріоритетність інтересів акціонерів, які довіряють товариствам розумно та ефективно використовувати їхні кошти.

Крім того, товариства з найкращим управлінням визнають, що ділова етика та усвідомлення товариствами інтересів (соціальних та тих, які стосуються навколишнього середовища) населення регіонів, де вони здійснюють свою діяльність, можуть впливати на репутацію та довгострокові економічні результати товариств. Конкурентоспроможність та кінцевий успіх є результатом колективної роботи, яка включає в себе внески працівників та інших постачальників ресурсів. Все це знайшло своє відображення в Принципах, в яких визнається роль вищезгаданих учасників та заохочується активна співпраця з ними з метою створення добробуту, робочих місць та міцних, з точки зору фінансового становища, товариств.

Хоча принципи не мають обов'язкового характеру, в кінцевому результаті оцінка корпоративних режимів та серйозне ставлення до цих Принципів в інтересах самих же країн та товариств. У світі, де постійно відбуваються процеси інтеграції, а рух капіталу відзначається високою мобільністю, уряди країн та товариства не можуть дозволити собі ігнорувати очікування інвесторів щодо корпоративного управління, яке було б більш чутливим до них. Ця проблема стосується не лише іноземних інвесторів. Посилення довіри з боку вітчизняних інвесторів до вітчизняних товариств та фондових ринків відіграє значну роль в плані довгострокової конкурентоспроможності товариств та загального процвітання та життєздатності економіки.

Оскільки корпоративне управління — це спільна відповідальність, ОЕСР заохочує широке використання цих принципів урядами, приватними асоціаціями, товариствами, інвесторами та іншими сторонами, відданими справі покращення практики корпоративного управління. ОЕСР сподівається на співпрацю як з країнами — членами ОЕСР, так і з іншими країнами, міжнародними організаціями, як, наприклад, Всесвітній банк, МВФ, та регіональними організаціями і органами приватного сектора в спільних зусиллях, спрямованих на покращення корпоративного управління в усьому світі.

Принципи ОЕСР з корпоративного управління є складовою широкої міжнародної діяльності, спрямованої на стимулювання прозорості, цілісності та верховенства закону. Серед інших ініціатив ОЕСР, які послужили внеском до вищезгаданої діяльності, варто згадати Конвенцію про боротьбу з хабарництвом в міжнародних господарських операціях; Рекомендації для транснаціональних підприємств, документи спрямовані на боротьбу з недобросовісною податковою конкуренцією та великими картелями; Рекомендації щодо покращення етичної поведінки в галузі надання громадських послуг; результати роботи Робочої групи з розробки фінансових заходів проти відмивання грошей.

Хоча Принципи ОЕСР з корпоративного управління є першим важливим кроком на шляху до загального міжнародного розуміння елементів ефективного корпоративного управління, це все ж лише перший крок. Практика корпоративного управління має еволюційний характер, де, по мірі розвитку, одне удосконалення базується на іншому та найкращій практиці господарювання. Ці принципи також повинні бути еволюційними. ОЕСР має намір продовжити аналіз проблем, які стосуються корпоративного управління для то-

го, щоб іти в ногу з розвитком подій у світі та, відповідно, переглядати і, можливо, вносити зміни до цих Принципів в світлі змін обставин.

Ми висловлюємо щире подяку членам Спеціальної робочої групи, чия відданість та професійна компетентність дозволили підготувати ці Принципи в надзвичайно короткий термін. Співпраця та конструктивний підхід всіх членів групи дозволили успішно виконати поставлене завдання. Ми також вдячні організаціям та особам, які надавали консультативну допомогу чи коментарі, а також багатьом делегатам ОЕСР з чотирьох комітетів, а саме: Комітету з фінансових ринків, Комітету з міжнародних інвестицій та транснаціональних підприємств, Комітету з питань промисловості та Комітету з питань політики навколишнього середовища. Їхній внесок у значній мірі сприяв успішній розробці Принципів ОЕСР з корпоративного управління, їхній релевантності та актуальності.

Значний внесок у підготовку цих Принципів зробили представники країн, які не є членами ОЕСР, а також багато представників приватного сектора та інших зацікавлених сторін. Проекти Принципів послідовно представлялися на WEB-сторінці ОЕСР, що дозволило більшій аудиторії надати свої зауваження.

Ці принципи базуються на досвіді країн-членів ОЕСР та попередній роботі, що проводилася в рамках ОЕСР. У зв'язку з цим, звіт Консультативної групи господарського сектора про корпоративне управління за 1998 р., який був наданий ОЕСР, відіграв важливу роль.

Копію цих Принципів та пов'язані з ними матеріали можна знайти на WEB-сторінці ОЕСР — <http://www.oecd.org/daf/corporate/principles/htm>.

Дональд Дж. Джонсон
Генеральний секретар

Джоана Р. Шелтон
Заступник генерального секретаря,
Голова Спеціальної робочої групи ОЕСР
з корпоративного управління

ВСТУП

Принципи ОЕСР покликані допомогти урядам як країн-членів, так і країн, що не є членами ОЕСР, в заходах щодо оцінки та удосконалення правової, інституціональної та нормативної бази корпоративного управління в їхніх країнах, а також надати орієнтири та рекомендації фондовим біржам, інвесторам, товариствам та іншим сторонам, що відіграють певну роль у процесі розвитку корпоративного управління. Ці Принципи орієнтовані на відкриті акціонерні товариства, акції яких вільно обертаються на фондовому ринку. Проте в певній мірі вони можуть бути визнані прийнятними і використовуватися як корисний інструмент для удосконалення корпоративного управління в товариствах, акції яких не котируються на фондовій біржі, наприклад, закриті акціонерні товариства та державні підприємства. Принципи є загальною основою, яку країни-члени ОЕСР вважають необхідною для розвитку належної практики в галузі управління. Передбачається, що вони будуть стислими, зрозумілими та доступними для міжнародного співтовариства. Ці принципи не повинні замінити ініціативи приватного сектора щодо розробки більш детальної “найкращої практики” в галузі управління.

ОЕСР та уряди країн-членів розуміють синергізм між макроекономічною та структурною політикою. Корпоративне управління, що включає комплекс відносин між правлінням товариства, її радою (пояснення терміну спостережна рада див. на стор. 18-19), акціонерами та іншими зацікавленими особами, є одним з ключових елементів підвищення економічної ефективності. Корпоративне управління також окреслює межі, в яких визначаються завдання товариства, а також засоби виконання цих завдань та здійснення моніторингу діяльності товариства. Належне корпоративне управління має створювати стимули для того, щоб правління та спостережна рада прагнули досягти цілей, що відповідають інтересам товариства та акціонерів, а також забезпечувати дієвий моніторинг і таким чином сприяти ефективному використанню ресурсів товариства.

Корпоративне управління є лише частиною більш широкого економічного контексту, в якому функціонують товариства, що включають, наприклад, макроекономічну політику та рівень конкуренції на ринках товарів та факторів виробництва. Система корпоративного управління також залежить від правового, нормативного та інституціонального середовища. Крім того, такі фактори, як ділова етика та розуміння товариством екологічних та громадських інтересів спільноти, також можуть впливати на репутацію та довгострокову успішну діяльність товариства.

Хоча на процес управління та ухвалення рішень впливає багато чинників, які мають велике значення для досягнення успіху в довгостроковій перспективі, ці Принципи зосере-

джені на проблемах управління, які виникають внаслідок розмежування власності та контролю. Деякі інші аспекти, що стосуються процесів ухвалення рішень в товаристві, наприклад, екологічні та етичні питання, також беруться до уваги, проте більш детально викладені в інших документах ОЕСР (включаючи Керівні принципи для транснаціональних корпорацій та Рекомендації з питань хабарництва) та інших міжнародних організацій.

Ступінь дотримання товариством базових принципів ефективного корпоративного управління стає дедалі важливішим фактором під час прийняття інвестиційних рішень. Особливого значення набуває зв'язок між практикою управління товариствами та інтернаціональним характером інвестицій. Міжнародні потоки капіталу надають товариствам можливість знаходити джерела фінансування, використовуючи значно ширше коло інвесторів. Якщо країни хочуть використати усі переваги глобального ринку капіталу та залучити довгостроковий “терплячий” капітал, методи корпоративного управління мають бути переконливими та добре зрозумілими по обидва боки кордону. Навіть якщо товариства не покладаються головним чином на іноземні джерела фінансування, прихильність до практики ефективного корпоративного управління допоможе їм зміцнити довіру внутрішніх інвесторів, зменшити вартість капіталу і, зрештою, стабілізувати потоки капіталу.

На корпоративне управління також впливають відносини між учасниками в системі управління. Акціонери-власники контрольного пакету акцій, які можуть бути фізичними особами, групою взаємних фондів, об'єднаннями або іншими товариствами, що діють через холдингову компанію або використовують спільне володіння акціями, можуть суттєво впливати на корпоративну поведінку. Будучи власниками акцій, інституціональні інвестори дедалі більше вимагають права голосу в управлінні справами товариства на деяких ринках. Індивідуальні акціонери зазвичай не прагнуть користуватися своїми правами щодо участі в управлінні, проте їх не може не турбувати, наскільки справедливо ставляться до них правління товариства та власники контрольного пакету акцій. Кредитори відіграють важливу роль у деяких системах управління і потенційно можуть здійснювати зовнішній нагляд за ефективністю діяльності товариств. Працівники та інші зацікавлені особи роблять вагомий внесок у досягнення довгострокового успіху та ефективності товариства, тоді як уряди країн створюють загальну інституціональну та правову (регулятивну) базу корпоративного управління. Роль кожного з вищезазначених учасників та взаємодія між ними доволі суттєво варіюється як в країнах-членах ОЕСР, так і в країнах, що не входять до складу цієї організації. Частково ці відносини регулюються відповідними законодавчими та нормативними актами, частково — добровільним пристосуванням до умов, що змінюються та ринковими механізмами.

На цей час не існує єдиної моделі ефективного корпоративного управління. Проте робота, проведена країнами-членами та безпосередньо в ОЕСР, дозволила визначити деякі загальні елементи, що лежать в основі ефективного корпоративного управління. Ці Принципи базуються на вищезазначених загальних елементах і сформульовані таким чином, щоб охопити різні існуючі моделі. Наприклад, в них не мається на увазі якась конкретна структура ради, а термін “рада”, що використовується в цьому документі, включає різні структурні моделі ради, що мають місце в країнах-членах ОЕСР. **У типовій дворівневій системі, що зустрічається в певних країнах, термін рада означає спостережну раду, а ключові виконавчі директори — правління. У системах, які ви-**

користують єдину (унітарну) модель, що контролюється шляхом внутрішнього аудиту, термін “рада” включає обидва поняття.

Принципи мають рекомендаційний характер і не містять ніяких рецептів для національного законодавства. Їхні завдання — визначити точку відліку, яка стала б орієнтиром. Вони можуть використовуватися політиками під час оцінки та розробки правової та нормативної бази корпоративного управління, що відображає економічні, соціальні та правові умови в їхніх країнах, а також учасниками ринку під час розробки власної практики корпоративного управління.

Принципи мають еволюційний характер і повинні переглядатися в світлі суттєвих змін обставин. Щоб зберегти конкурентоздатність у середовищі, що змінюється, товариства повинні оновлювати та коригувати свою практику корпоративного управління таким чином, щоб відповідати новим вимогам і використовувати можливості, що виникають. Аналогічно, уряди несуть відповідальність за формування ефективної нормативної бази, що була б достатньо гнучкою, забезпечувала ефективне функціонування ринку та виправдовувала сподівання акціонерів та інших зацікавлених учасників ринку. Саме уряди та учасники ринку мають вирішувати, як застосувати ці Принципи під час розробки власної нормативної бази корпоративного управління, беручи до уваги переваги та вади регулювання.

Цей документ розділено на дві частини. У першій частині документа викладено принципи, що стосуються п'ятих галузей:

1. Права акціонерів;
2. Однаково справедливе ставлення до акціонерів;
3. Роль зацікавлених осіб;
4. Розкриття інформації та прозорість;
5. Обов'язки ради.

На початку кожного розділу наводиться один принцип, виділений курсивом та жирним шрифтом, за яким іде ряд допоміжних рекомендацій. У другій частині документа Принципи доповнюються анотаціями, які містять коментарі, покликані допомогти читачеві зрозуміти їхню логіку. У цих анотаціях також може міститися опис панівних тенденцій та інших альтернатив, а також приклади, що можуть бути корисними під час практичного застосування зазначених Принципів.

ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ОЕСР

I. ПРАВА АКЦІОНЕРІВ

Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів

- А. До основних прав акціонерів належать права на: 1) надійні методи реєстрації власності; 2) передачу акцій; 3) регулярне та своєчасне отримання необхідної інформації про товариство; 4) участь та голосування на загальних зборах акціонерів; 5) участь у виборах ради; 6) частку в прибутку товариства.
- Б. Акціонери мають право на участь та отримання достатньої інформації стосовно рішень, пов'язаних з фундаментальними змінами в товаристві, такими, як: 1) внесення змін та доповнень до статуту та аналогічних документів, що регулюють питання управління товариством; 2) надання дозволу на додатковий випуск акцій; 3) угоди надзвичайного характеру, що, по суті, призводять до продажу товариства.
- В. Акціонери повинні мати можливість ефективно брати участь та голосувати на загальних зборах акціонерів, а також бути поінформованими про правила, включаючи порядок голосування, що регламентують проведення загальних зборів.
 - 1. Акціонери повинні отримувати достатню та своєчасну інформацію стосовно дати, місця проведення та порядку денного загальних зборів, а також повну та своєчасну інформацію щодо питань, які будуть вирішуватися під час зборів.
 - 2. Акціонерам повинна надаватися можливість ставити запитання раді, а також, в розумних межах, пропонувати включення додаткових питань до порядку денного зборів.
 - 3. Акціонери повинні мати можливість голосувати особисто або без особистої присутності, причому голоси, подані як особисто, так і заочно, повинні мати однакову силу.
- Г. Підлягають оприлюдненню (розкриттю) структура капіталу та механізми, які дозволяють окремим акціонерам отримувати контроль, що не співставний з їхньою часткою в акціонерній власності.
- Г. Ринки корпоративного контролю повинні мати можливість функціонувати ефективно і прозоро.
 - 1. Для того, щоб інвестори розуміли свої права та засоби правового захисту, мають чітко формулюватися й оприлюднюватися правила та процедури, що регулюють придбання корпоративного контролю на ринках капіталу, а також угоди надзвичайного характеру, такі, як злиття та продаж значної частини активів то-

вариства. Угоди повинні укладатися за прозорими цінами і на справедливих умовах, що захищають права усіх акціонерів відповідно до їхнього класу.

2. Механізми, що перешкоджають поглинанню товариства, не повинні використовуватися для звільнення керівництва товариства від відповідальності.
- Д. Акціонери, у тому числі інституціональні інвестори, мають враховувати, які витрати та зиски несе використання ними свого права голосу.

II. ОДНАКОВО СПРАВЕДЛИВЕ СТАВЛЕННЯ ДО АКЦІОНЕРІВ

Система корпоративного управління повинна забезпечувати однаково справедливе ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів. Усі акціонери повинні мати можливість вдаватися до ефективних засобів захисту в разі порушення їхніх прав.

- А. Ставлення до усіх акціонерів, які належать до одного класу, має бути однаковим.
 1. У межах одного класу всі акціонери повинні мати однакові права голосу. Всі інвестори повинні мати можливість до купівлі акцій отримати інформацію щодо прав голосу за акціями усіх категорій. Будь-які зміни прав голосу мають затверджуватися голосуванням акціонерів.
 2. Зберігачі або номінальні утримувачі повинні голосувати так, як це узгоджено з реальним власником акцій.
 3. Регламент та процедура проведення загальних зборів акціонерів мають забезпечувати однаково справедливе ставлення до всіх акціонерів. Процедури, що прийняті товариством, не повинні робити участь у голосуванні занадто складною та дорогою.
- Б. Будь-які операції у власних інтересах та операції з використанням закритої інформації повинні бути заборонені.
- В. Члени ради та правління зобов'язані повідомляти про будь-яку матеріальну зацікавленість в угодах або питаннях, що стосуються товариства.

III. РОЛЬ ЗАЦІКАВЛЕНИХ ОСІБ В УПРАВЛІННІ ТОВАРИСТВОМ

Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між товариством та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні стабільності фінансово успішних підприємств.

- А. Система корпоративного управління має забезпечувати дотримання захищених законом прав зацікавлених осіб.
- Б. Якщо їхні інтереси захищені законом, зацікавлені особи повинні мати можливість отримувати ефективний захист в разі порушення їхніх прав.
- В. Система корпоративного управління повинна дозволяти участь зацікавлених осіб у заходах для підвищення ефективності діяльності товариства.
- Г. Якщо зацікавлені особи беруть участь у процесі корпоративного управління, вони повинні мати доступ до необхідної інформації.

IV. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ТА ПРОЗОРИСТЬ

Система корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління товариством.

- А. Важлива інформація, що підлягає розкриттю, включає (але не вичерпується) інформацією про:
 - 1. Результати фінансової та операційної діяльності товариства;
 - 2. Завдання товариства;
 - 3. Володіння значними пакетами акцій та права голосу;
 - 4. Членів ради та правління, а також розмір їхньої винагороди;
 - 5. Значущі фактори ризику, що можна спрогнозувати;
 - 6. Важливі питання, які пов'язані з працівниками та іншими зацікавленими особами;
 - 7. Структуру і політику управління товариством.
- Б. Інформація повинна готуватися, перевірятися та розкриватися відповідно до високих стандартів якості бухгалтерського обліку, розкриття фінансової й нефінансової інформації та аудиту.
- В. З метою забезпечення належної підготовки та надання фінансової звітності, слід щороку проводити аудиторські перевірки з використанням незалежного аудитора, який дає зовнішню та об'єктивну оцінку цієї звітності.
- Г. Канали розповсюдження інформації повинні передбачати рівноправний, своєчасний та не пов'язаний із надмірними витратами доступ користувачів до необхідної інформації.

V. ОБОВ'ЯЗКИ РАДИ

Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво товариством, ефективний нагляд за діяльністю правління з боку ради, а також відповідальність цієї ради перед товариством та акціонерами.

- А. Члени ради повинні діяти на основі всієї необхідної інформації, сумлінно, з належною обачністю та обережністю, в найкращих інтересах товариства та акціонерів.
- Б. Якщо рішення ради можуть по-різному впливати на різні групи акціонерів, вона має однаково справедливо ставитися до всіх акціонерів.
- В. Рада повинна забезпечити дотримання відповідного законодавства та враховувати інтереси зацікавлених осіб.
- Г. Рада повинна виконувати певні ключові функції, у тому числі:
 - 1. Переглядати й спрямовувати корпоративну стратегію, основні плани дій, політику управління ризиками, річні бюджети та бізнес-плани, окреслювати орієнтири ефективності, здійснювати нагляд за виконанням планів та роботою товариства, а також контролювати основні витрати придбання та продажу.

2. Підбирати ключові управлінські кадри, призначати їм винагороду, здійснювати нагляд за їхньою діяльністю і, в разі необхідності, звільняти їх та планувати процедуру наступництва.
 3. Переглядати винагороду, що отримують члени ради та правління товариства, забезпечувати формальний та прозорий процес висунення кандидатів для обрання до складу ради.
 4. Відстежувати й врегульовувати потенційні конфлікти інтересів членів правління, ради та акціонерів, включаючи нецільове використання активів товариства та зловживання під час укладання угод з особами, що пов'язані з товариством.
 5. Забезпечувати правильність системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності товариства, включаючи проведення незалежних аудиторських перевірок, а також створювати необхідні системи контролю, зокрема, системи моніторингу ризиків, фінансового контролю та контролю за дотриманням законодавства.
 6. Стежити за ефективністю практики управління, в межах якої діє рада, і, за необхідності, вносити в неї зміни.
 7. Контролювати процес розкриття та поширення інформації.
- Г. Рада повинна мати можливість виносити об'єктивне судження в справах акціонерів і бути незалежною, зокрема від правління.
1. Рада має розглянути питання про передачу до компетенції достатньої кількості своїх членів, що не обіймають адміністративних посад та здатних давати незалежні судження, питань, які потенційно можуть призвести до виникнення конфлікту інтересів. Прикладом таких ключових обов'язків можуть бути фінансова звітність, висунення на керівні посади та питання оплати праці членів ради та правління.
 2. Члени ради повинні приділяти достатньо часу для виконання своїх обов'язків.
- Д. Щоб мати можливість виконувати свої обов'язки, члени ради повинні мати доступ до інформації, яка є точною, своєчасною і стосується справи.

АНОТАЦІЇ ДО ПРИНЦИПІВ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

I. ПРАВА АКЦІОНЕРІВ

Система корпоративного управління повинна захищати права акціонерів

В інвесторів, які вкладають кошти в акціонерний капітал, є певні майнові права. Наприклад, просту акцію можна купити, продати або передати. Проста акція також дає інвестору право на отримання частки прибутку товариства, а відповідальність інвестора обмежується розміром його внеску. Крім того, володіння акцією дає право на отримання інформації про товариство і право впливати на діяльність товариства, головним чином шляхом участі в загальних зборах акціонерів та голосування на них.

Проте на практиці товариство не може управлятися шляхом проведення зборів акціонерів. До числа акціонерів входять фізичні особи та організації (юридичні особи), інтереси, цілі, інвестиційні перспективи та можливості яких часто не співпадають. Крім того, правління товариства повинно мати можливість швидко приймати рішення з питань господарської діяльності. З огляду на ці реалії та складнощі управління справами товариства в умовах ринків, що швидко змінюються і постійно оновлюються, акціонери не повинні брати на себе відповідальність за управління діяльністю товариства. Відповідальність за корпоративну стратегію та управління справами товариства, як правило, покладається на спостережну раду та правління, члени якого підбираються, мотивуються і, у разі необхідності, звільняються з посади радою.

Право акціонерів впливати на діяльність товариства зосереджене на певних фундаментальних питаннях, як то обрання членів ради або інші засоби впливу на склад ради, внесення змін та доповнень в установчі документи товариства, затвердження особливо важливих угод та інші базові питання, визначені в законодавстві про акціонерні товариства та внутрішніх документах товариства. Цей розділ можна розглядати як викладення найголовніших прав акціонерів, визнаних законом в усіх країнах ОЕСР. У різних юрисдикціях зустрічаються також інші додаткові права, наприклад, право на затвердження або обрання аудитора, безпосереднє висунення кандидатів до складу ради, можливість передавати акції в заставу, затвердження розподілу прибутку тощо.

- А. Основні права акціонерів включають право на: 1) надійні методи реєстрації власності; 2) передачу акцій; 3) регулярне та своєчасне отримання необхідної інформації про товариство; 4) участь та голосування на загальних зборах акціонерів; 5) участь у виборах ради; 6) частку в прибутку товариства.**

- Б. Акціонери мають право на участь та отримання достатньої інформації стосовно рішень, пов'язаних з фундаментальними змінами в товаристві, такими, як: 1) внесення змін та доповнень до статуту та аналогічних документів, що регулюють питання управління товариством; 2) надання дозволу на додатковий випуск акцій; 3) угоди надзвичайного характеру, що, по суті, призводять до продажу товариства.**
- В. Акціонери повинні мати можливість ефективно брати участь та голосувати на загальних зборах акціонерів, а також бути поінформованими про правила, включаючи порядок голосування, що регламентують проведення загальних зборів.**

- 1. Акціонери повинні отримувати достатню та своєчасну інформацію стосовно дати, місця проведення та порядку денного загальних зборів, а також повну та своєчасну інформацію щодо питань, які будуть вирішуватися під час зборів.**
- 2. Акціонерам повинна надаватися можливість ставити запитання раді, а також, в розумних межах, пропонувати включення додаткових питань до порядку денного зборів.**

Аби надати інвесторам більші можливості щодо участі в загальних зборах акціонерів, деякі товариства підвищують можливості акціонерів щодо включення додаткових питань до порядку денного зборів шляхом спрощення процесу внесення змін та доповнень. Також розширюються можливості акціонерів заздалегідь ставити питання і отримувати на них відповіді від правління та ради. Товариства вживають заходів, спрямованих на те, щоб не припустити спроб вносити до порядку денного питання, що не стосуються справи або носять провокаційний характер. Наприклад, доцільною є вимога, згідно з якою пропозиції акціонерів можуть включатися до порядку денного за умови підтримки з боку акціонерів, що володіють певним пакетом акцій товариства.

- 3. Акціонери повинні мати можливість голосувати особисто або без особистої присутності, причому голоси, подані як особисто, так і заочно, повинні мати однакову силу.**

Ці принципи рекомендують загальне визнання голосування за довіреністю. Крім того, задля розширення можливостей участі акціонерів товариствам варто більш позитивно ставитися до ширшого використання технічних засобів під час голосування, включаючи голосування по телефону і з використанням електронних засобів зв'язку. Зростаючий вплив іноземних акціонерів означає, що в цілому товариства повинні докладати усіх зусиль, щоб надати акціонерам можливість брати участь у голосуванні за допомогою засобів, що базуються на сучасних технологіях. Ефективність участі акціонерів у загальних зборах може підвищуватися шляхом розвитку надійних електронних засобів комунікації та дозволу акціонерам підтримувати зв'язок один з одним без дотримання формальностей, передбачених для видачі довіреності. З метою забезпечення прозорості порядок проведення зборів має забезпечувати

належний підрахунок та реєстрацію голосів, а також своєчасне оголошення результатів голосування.

Г. Підлягають оприлюдненню (розкриттю) структура капіталу та механізми, які дозволяють окремим акціонерам отримувати контроль, що не співставний з їхньою часткою в акціонерній власності.

Певні структури капіталу дозволяють акціонеру здійснювати контроль над товариством, ступінь якого не відповідає частці його власності в акціонерному капіталі товариства. Структури на кшталт пірамід і спільного володіння акціями можуть використовуватися для того, щоб зменшити вплив на корпоративну політику з боку акціонерів, які не володіють контрольним пакетом акцій.

Крім відносин власності, впливати на контроль над товариством можна й іншими засобами. Поширеним засобом, до якого вдаються акціонери, які кожен окремо володіють відносно невеликою часткою акціонерного капіталу, є угода між акціонерами, спрямована на досягнення ефективної більшості або, у крайньому разі, створення окремого найбільшого блоку акціонерів. Такі угоди між акціонерами зазвичай надають тим, хто бере в них участь, переважне право на придбання акцій, якщо інші учасники угоди захочуть їх продати. Ці угоди можуть також містити положення, що зобов'язують учасників не продавати свої акції протягом певного часу. Угоди акціонерів також можуть передбачати зобов'язання учасників голосувати єдиним блоком.

Запровадження верхньої межі щодо кількості голосів обмежує число голосів, що можуть бути надані одним акціонером, незалежно від кількості акцій, якими він дійсно володіє. Таким чином, це обмеження призводить до перерозподілу контролю і може негативно впливати на мотивацію участі акціонера в загальних зборах.

Беручи до уваги здатність цих механізмів перерозподіляти можливості акціонерів впливати на політику товариства, акціонери цілком можуть розраховувати на те, щоб усі такі процедури і структури капіталу підлягали розголошенню.

Г. Ринки корпоративного контролю повинні мати можливість функціонувати ефективно і прозоро.

1. **Для того, щоб інвестори розуміли свої права та засоби правового захисту, мають чітко формулюватися й оприлюднюватися правила та процедури, що регулюють придбання корпоративного контролю на ринках капіталу, а також угоди надзвичайного характеру, такі, як злиття та продаж значної частини активів товариства. Угоди повинні укладатися за прозорими цінами і на справедливих умовах, що захищають права усіх акціонерів відповідно до їхнього класу.**

2. **Механізми, що перешкоджають поглинанню товариства, не повинні використовуватися для звільнення керівництва товариства від відповідальності.**

У деяких країнах товариства застосовують механізми, покликані захищати їх від поглинання. Однак як інвестори, так і фондові біржі висловлюють занепокоєність у зв'язку з тим, що широке використання таких механізмів може

стати на заваді функціонуванню ринку корпоративного контролю. У деяких випадках засобом захисту від поглинання можуть бути заходи, спрямовані на те, щоб убезпечити правління від моніторингу з боку акціонерів.

Д. Акціонери, у тому числі інституціональні інвестори, мають враховувати, які витрати та зиски несе використання ними свого права голосу.

Ці Принципи не містять рекомендацій щодо якоїсь конкретної інвестиційної стратегії для інвесторів і не ставлять за мету визначити оптимальний ступінь інвестиційної активності. Однак багато інвесторів дійшли висновку, що позитивні фінансові результати можна отримати шляхом проведення аналітичних досліджень, у розумних межах, а також використання свого права голосу. Деякі інституціональні інвестори також надають інформацію щодо політики, яка проводиться ними стосовно компаній, в які вони інвестують свої кошти.

II. ОДНАКОВО СПРАВЕДЛИВЕ СТАВЛЕННЯ ДО АКЦІОНЕРІВ

Система корпоративного управління повинна забезпечувати однаково справедливе ставлення до акціонерів, включаючи дрібних та іноземних акціонерів. Усі акціонери повинні мати можливість вдаватися до ефективних засобів захисту в разі порушення їхніх прав.

Впевненість інвесторів у тому, що інвестований ними капітал буде захищено від нецільового використання членами правління, ради або акціонерами, що володіють контрольним пакетом акцій, є важливим фактором на ринках капіталу. У членів ради, правління та акціонерів, що володіють контрольним пакетом акцій, можуть виникати можливості здійснення операцій, що відповідають їхнім власним інтересам, завдаючи збитки дрібним акціонерам. Дані Принципи передбачають однаково справедливе ставлення як до внутрішніх, так і до іноземних акціонерів у системі корпоративного управління. Вони не стосуються політики уряду в галузі регулювання прямих іноземних інвестицій.

Одним із шляхів реалізації акціонерами своїх прав є можливість порушувати проти членів правління та членів ради судові та адміністративні процесуальні процедури. Практика свідчить, що важливим показником, який визначає ступінь захисту прав акціонерів, є наявність ефективних методів правового захисту від порушень, що не потребують значних витрат коштів та часу. Довіра дрібних акціонерів зростає, якщо правова система передбачає механізми, що дозволяють дрібним акціонерам звертатися до суду, коли вони мають вагомі підстави вважати, що їхні права було порушено.

Існує певний ризик стосовно того, що правова система, яка дозволяє кожному акціонеру оскаржувати в суді діяльність товариства, може погрузнути в розглядах судових справ. Тому багато правових систем запровадили положення щодо захисту членів правління та ради від зловживання судовими позовами у вигляді тестів на обґрунтованість скарг акціонерів, так звані “безпечні гавані” для дій правління та ради (наприклад, правило бізнес-судження), а також “безпечні гавані” для розкриття інформації. Врешті-решт, необхідно знайти золоту середину, щоб одночасно надати інвесторам можливість правового захисту в разі порушення їхніх майнових прав і уникнути нескінченних судових розглядів. Багато країн дійшли висновку, що альтернативні процедури вирішення суперечностей (адміністративне слухання справи або арбітражні процедури), організовані органами, що

регулюють ринки цінних паперів або іншими регулятивними органами, являють собою ефективний механізм вирішення суперечностей, щонайменше як перша інстанція.

А. Ставлення до усіх акціонерів, які належать до одного класу, повинно бути однаковим.

- 1. У межах одного класу акцій всі акціонери повинні мати однакові права голосу. Всі інвестори повинні мати можливість перш ніж купити акції отримати інформацію щодо прав голосу за акціями усіх категорій. Будь-які зміни прав голосу мають затверджуватися голосуванням акціонерів.**

Оптимальна структура капіталу товариства найкраще визначається правлінням та радою і має затверджуватися акціонерами товариства. Деякі товариства випускають привілейовані акції, які надають їхнім власникам переважне право на отримання частки прибутку товариства, але зазвичай не дають права голосу. Товариства також можуть випускати сертифікати учасників або акції, що не дають права голосу, які продаються за ціною, що відрізняється від ціни за акції з правом голосу. Усі ці структури можуть бути ефективним засобом такого розподілу ризику та прибутку, якого вимагають найкращі інтереси товариства і принципи рентабельного фінансування. В цих Принципах не сформульовано відношення до концепції “одна акція — один голос”. Однак, таку концепцію підтримує багато інституціональних інвесторів та асоціацій акціонерів.

Інвестори мають право розраховувати на те, що їх проінформують про їхнє право голосу до здійснення інвестування. Після здійснення інвестування права інвесторів не повинні змінюватися за винятком випадків, коли вони, як власники голосуючих акцій, мали можливість брати участь в ухваленні рішення щодо зміни таких прав. Пропозиції щодо зміни прав голосу за різними категоріями акцій зазвичай надаються на затвердження загальних зборів акціонерів визначеною більшістю голосуючих акцій тих категорій, щодо яких пропонується внести зміни.

- 2. Зберігачі або номінальні утримувачі повинні голосувати так, як це узгоджено з реальним власником акцій.**

У деяких країнах ОЕСР фінансові інститути, що утримують акції за дорученням інвесторів, традиційно самі голосують за цими акціями. Таких зберігачів, як банки та брокерські фірми, що виступають як довірені особи своїх клієнтів, часом зобов'язували голосувати на підтримку правління, за винятком випадків, коли вони отримували від акціонерів чіткі інструкції голосувати інакше.

У країнах-членах ОЕСР спостерігається тенденція вилучення положень, які автоматично надають зберігачам право голосувати замість акціонерів. У деяких країнах відповідні процедури та правила нещодавно було переглянуто, у зв'язку з чим зберігачі повинні надавати акціонерам інформацію стосовно різних варіантів здійснення їхніх прав голосу. Акціонери можуть делегувати усі свої права зберігачеві. Як альтернатива, акціонери можуть віддати перевагу отриманню інформації про усі голосування, що мають відбутися, і вирішити в певних випадках проголосувати на власний розсуд, а в решті ви-

падків — делегувати право голосу зберігачеві. Необхідно знайти розумний баланс між інтересами акціонера, щоб зберігач не користувався його правом голосу без урахування його бажань, та інтересами зберігача, щоб не обтяжувати її необхідністю щоразу отримувати згоду акціонера перед голосуванням. Достатньо повідомити акціонерів, що коли зберігач не отримає конкретних інструкцій щодо голосування, він проголосує так, як вважає необхідним відповідно до інтересів акціонера.

Варто зазначити, що ці положення не розповсюджуються на здійснення прав голосу довіреними особами або іншими особами, що діють відповідно до спеціального правового мандату (наприклад, управляючий під час банкрутства, судові виконавці).

3. Регламент та процедура проведення загальних зборів акціонерів мають забезпечувати однаково справедливе ставлення до всіх акціонерів. Процедури, що прийняті товариством, не повинні робити участь у голосуванні занадто складною та дорогою.

У Розділі І цих Принципів право брати участь у загальних зборах акціонерів визначалося як право акціонера. правління та інвестори, що володіють контрольним пакетом акцій, іноді намагаються змусити дрібних та іноземних акціонерів відмовитися від спроб впливати на управління товариством. Деякі товариства стягують плату за голосування. Інші перепони включають заборону голосування за довіреністю і вимогу особистої присутності на загальних зборах для участі в голосуванні. Існують також інші процедури, які практично унеможливають реалізацію прав власності. Матеріали можуть надаватися, коли залишається надто мало часу до загальних зборів, щоб акціонери могли їх проаналізувати та проконсультуватися. Багато компаній у країнах ОЕСР намагаються удосконалити канали комунікації з акціонерами і механізми прийняття рішень. Заохочуються зусилля компаній, спрямовані на усунення штучних бар'єрів щодо участі акціонерів у загальних зборах.

Б. Будь-які операції у власних інтересах та операції з використанням закритої інформації повинні бути заборонені.

Операції у власних інтересах мають місце, коли особи, які мають тісні стосунки з товариством, намагаються використовувати ці зв'язки, завдаючи шкоди інтересам товариства. Оскільки операції з використанням інсайдерської інформації призводять до маніпулювання ринками капіталу, у більшості країн ОЕСР вони заборонені нормативними актами про цінні папери, законодавством, що регламентує діяльність акціонерних товариств, а також кримінальним законодавством. Проте така практика заборонена не в усіх юрисдикціях і в деяких випадках примусове правозастосування не є достатньо суворим. Таку практику можна розцінювати як порушення принципів ефективного корпоративного управління, оскільки вона порушує принцип однаково справедливого ставлення до усіх акціонерів.

Дані Принципи підтверджують, що інвестори мають вагомі підстави розраховувати на заборону операцій з використанням інсайдерської інформації. У випадках,

коли законодавство не передбачає чіткої заборони таких порушень або коли примусове правозастосування не є достатньо ефективним, урядам країн конче важливо вжити заходів щодо усунення таких прогалин.

В. Члени ради та правління зобов'язані повідомити про будь-яку матеріальну зацікавленість в угодах або питаннях, що стосуються товариства.

Ці положення стосуються ситуацій, коли члени ради та правління мають ділові, родинні або інші особливі відносини з товариством, які можуть впливати на їхні судження стосовно тієї чи іншої угоди.

III. РОЛЬ ЗАЦІКАВЛЕНИХ ОСІБ В УПРАВЛІННІ ТОВАРИСТВОМ

Система корпоративного управління має визнавати передбачені законом права зацікавлених осіб та заохочувати активне співробітництво між товариством та зацікавленими особами в створенні добробуту, робочих місць та забезпеченні стабільності фінансово успішних підприємств.

Ключовим аспектом корпоративного управління є забезпечення надходжень зовнішнього капіталу на товариства. Корпоративне управління також передбачає пошук шляхів, що спонукають різних зацікавлених у товаристві осіб до здійснення на соціально ефективному рівні інвестицій у людський та фізичний капітал товариства. Конкурентоздатність та кінцевий успіх товариства є результатом колективної роботи, в яку свій внесок роблять різні сторони, включаючи інвесторів, працівників, кредиторів та постачальників. Товариства повинні зрозуміти, що внески зацікавлених осіб є цінним ресурсом для створення конкурентоспроможних та прибуткових компаній. Тому співробітництво із зацікавленими особами з метою створення добробуту цілком відповідає довгостроковим інтересам товариства. Система управління повинна зважати на те, що визнання інтересів зацікавлених осіб та їхнього внеску в довгостроковий успіх товариства відповідає його інтересам.

А. Система корпоративного управління має забезпечувати дотримання захищених законом прав зацікавлених осіб.

В усіх країнах-членах ОЕСР права зацікавлених осіб закріплені законодавством, наприклад, трудовим законодавством, торговим, контрактним правом і законодавством про банкрутство (неплатоспроможність). Навіть у тих сферах, де інтереси зацікавлених осіб не захищені законодавчо, багато товариств беруть на себе додаткові зобов'язання щодо зацікавлених осіб, причому піклування про репутацію та ефективність роботи товариства часто потребує визнання дедалі більшого обсягу таких інтересів.

Б. Якщо їхні інтереси захищені законом, зацікавлені особи повинні мати можливість отримувати ефективний захист у разі порушення їхніх прав.

Правова система та процес правозастосування мають бути прозорими і забезпечувати зацікавленим особам можливість захищати свої права у разі їхнього порушення.

В. Система корпоративного управління повинна дозволяти участь зацікавлених осіб у заходах для підвищення ефективності діяльності товариства.

У системах корпоративного управління зацікавленим особам відводяться різні ролі. Ступінь участі таких осіб у корпоративному управлінні залежить від національних законів і практики, прийнятої в різних країнах, а також може варіюватися залежно від товариства. Прикладами механізмів залучення зацікавлених осіб до такої роботи є: представництво працівників у раді, плани володіння акціями для працівників товариства або інші механізми розподілу прибутку чи процеси управління, в яких під час прийняття певних ключових рішень враховується точка зору зацікавлених осіб. Крім того, такі механізми можуть передбачати участь кредиторів в управлінні в контексті процедури банкрутства.

Г. Якщо зацікавлені особи беруть участь у процесі корпоративного управління, вони повинні мати доступ до необхідної інформації.

Там, де закони та практика систем корпоративного управління передбачають участь зацікавлених осіб, важливо, щоб останні мали доступ до інформації, необхідної для виконання їхніх обов'язків.

IV. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ ТА ПРОЗОРИСТЬ

Система корпоративного управління повинна забезпечувати своєчасне й точне розкриття інформації з усіх найважливіших питань, що стосуються товариства, включаючи його фінансовий стан, продуктивність, власність та управління.

В більшості країн-членів ОЕСР збирається великий обсяг інформації (як в обов'язковому, так і в добровільному порядку) про публічні товариства, акції яких котуються на фондовій біржі, та великі приватні товариства, яка потім розповсюджується серед широкого кола користувачів. Публічне розкриття інформації вимагається, принаймні, раз на рік, хоча в деяких країнах таку інформацію необхідно надавати раз на шість місяців, раз на квартал, або навіть частіше, в разі суттєвих змін у товаристві. У відповідь на вимоги ринку, товариства досить часто добровільно розкривають додаткову інформацію про свою діяльність.

Суворий режим розкриття інформації є головною опорою ринкового моніторингу товариств і має ключове значення для реалізації акціонерами своїх прав голосу. Досвід країн з великими та активно функціонуючими фондовими ринками також свідчить про те, що розкриття інформації може бути надзвичайно дієвим засобом захисту акціонерів та впливу на поведінку товариств. Суворий режим розкриття інформації може допомогти в залученні капіталу і підтримувати довіру до ринків капіталу. Акціонери та потенційні інвестори потребують доступу до регулярної, достовірної, співставної та досить детальної інформації, щоб вони могли оцінити якість управління справами товариства з боку правління, а також прийняти поінформовані рішення щодо питань оцінки, власності та голосування за акціями. Недостатня або не досить чітка інформація може погіршити функціонування ринку, призвести до зростання вартості капіталу та неефективного розподілу ресурсів.

Розкриття інформації також допомагає громадськості зрозуміти структуру та напрями діяльності товариства, корпоративну політику щодо екологічних та етичних стандартів, а також покращує взаємовідносини між товариством та суспільством, в якому вони функціонують. У цьому контексті Принципи ОЕСР є дуже корисними для транснаціональних корпорацій.

Вимоги щодо розкриття інформації не повинні спричиняти надмірний адміністративний тягар або призводити до невиправданих витрат. Також немає необхідності й у тому, щоб товариства розкривали інформацію, яка може поставити під загрозу їхні конкурентні позиції, за винятком випадків, коли надання такої інформації є необхідним для прийняття поінформованого інвестиційного рішення, або для того, щоб не вводити інвестора в оману. З метою визначення мінімуму інформації, необхідної для розкриття, у багатьох країнах застосовується концепція важливості. Важливою вважається інформація, ненадання або недостовірне надання якої може впливати на господарські рішення, що приймаються користувачами такої інформації.

Ці Принципи підтримують концепцію розкриття інформації про усі важливі зміни/події, що відбуваються в період між наданням регулярних звітів. Принципи також підтримують вимогу одночасного надання інформації усім акціонерам з метою забезпечення однаково справедливого ставлення до усіх акціонерів.

А. Важлива інформація, що підлягає розкриттю, включає (але не вичерпується) інформацією про:

1. Результати фінансової та операційної діяльності товариства

Фінансові звіти, перевірені аудитором, що містять фінансові показники та дані про фінансовий стан товариства (як правило, вони включають баланс, звіт про прибутки та збитки, звіт про грошові потоки та додатки до фінансових звітів), є найпоширенішими джерелами інформації про товариство. Дві головні мети фінансових звітів (у тому вигляді, як вони надаються на цей час) полягають у тому, щоб забезпечити належний моніторинг і основу для оцінки цінних паперів товариства. До річних звітів також, як правило, включаються пояснення правління та аналіз господарської діяльності товариства. Пояснення правління є найбільш корисними, коли вони читаються разом з фінансовими звітами. Інвестори особливо зацікавлені в отриманні інформації, яка може пролити світло на перспективи діяльності товариства.

Важливо розкривати інформацію про угоди, які стосуються усієї групи товариств, оскільки невдачі в управлінні часто пояснюються нездатністю або небажанням розкрити "усі карти", зокрема, у тих випадках, коли позабалансові статті використовуються для надання гарантій або аналогічних зобов'язань між пов'язаними товариствами.

2. Завдання товариства

Заохочується практика, коли, крім інформації про свої комерційні завдання, товариства також надають інформацію про свою політику в галузі ділової етики, навколишнього середовища та інші зобов'язання в сфері публічної політики. Така інформація може бути корисною для інвесторів та інших користувачів для того, щоб найкращим чином оцінити взаємовідносини між товариствами та громадськістю країни, в якій вони функціонують, а також заходи, яких вживають товариства для досягнення своїх цілей.

3. Володіння значними пакетами акцій та права голосу

Одним з основоположних прав інвесторів є право на отримання інформації про структуру власності товариства та про їхні права в порівнянні з правами

інших власників. У різних країнах досить часто вимагається розкриття даних про власність після подолання певної межі власності. Таке розкриття може включати інформацію про основних акціонерів та інших осіб, які контролюють або можуть контролювати компанію, включаючи дані про особливі права голосу, угоди між акціонерами, володіння контрольним або значним пакетом акцій, взаємне володіння акціями та взаємні гарантії (Див. розділ I. Г.). Очікується, що товариства також надаватимуть інформацію про угоди із сторонами, що пов'язані з ними.

4. Членів ради та правління, а також розмір їхньої винагороди

Інвесторам потрібна інформація про членів ради та ключових виконавчих директорів, щоб вони могли оцінити їхній досвід та кваліфікацію, а також можливість виникнення конфлікту інтересів, який може впливати на їхні судження. Питання оплати праці членів правління та ради також є важливим для акціонерів. Загалом, товариства повинні надавати достатню інформацію про винагороду, яка виплачується членам ради та правління (індивідуально чи загалом), щоб інвестори могли належним чином оцінити плюси та мінуси політики оплати праці та вплив на продуктивність схем підвищення матеріальної зацікавленості, таких, як, наприклад, опціон на акції.

5. Значущі фактори ризику, що можна спрогнозувати

Користувачі фінансової інформації та учасники фондового ринку потребують інформації про значущі фактори ризику, які, в розумних межах, можуть бути спрогнозовані. Такі ризики можуть включати:

- ризики, пов'язані з конкретною галуззю економіки чи географічним районом;
- залежність від певних видів сировини;
- ризики на фінансовому ринку (включаючи ризики, пов'язані з процентними ставками або обмінним курсом валют);
- ризики, пов'язані з деривативами чи позабалансовими угодами;
- ризики, пов'язані із зобов'язаннями в сфері охорони навколишнього середовища.

Принципи передбачають розкриття інформації лише на рівні, що є необхідним для повної поінформованості інвесторів про значущі ризики підприємства. Розкриття інформації стосовно ризиків є найефективнішим, якщо при цьому враховуються особливості тієї чи іншої конкретної галузі промисловості. Також корисним є розкриття інформації про наявність чи відсутність у товариства систем моніторингу ризиків.

6. Важливі питання, які пов'язані з працівниками та іншими зацікавленими особами

Заохочується надання товариствами інформації щодо ключових питань, які стосуються працівників та інших зацікавлених осіб, які можуть суттєво впливати на результати діяльності товариства. Інформація може надаватися з таких питань, як відносини між правлінням та трудовим колективом, відносини

з іншими зацікавленими особами, такими, як кредитори, постачальники, місцеві органи влади.

У деяких країнах існують вимоги щодо надання детальної інформації з кадрових питань. Кадрова політика, включаючи програми підвищення кваліфікації або плани володіння акціями для працівників товариства, можуть бути для учасників ринку джерелом важливої інформації про конкурентні переваги того чи іншого товариства.

7. Структуру і політику управління товариством

Заохочується надання товариствами звітів про те, як вони на практиці застосовують відповідні принципи корпоративного управління. Розкриття інформації про структуру управління і політику товариства, зокрема про розподіл повноважень між акціонерами, правлінням та радою, є важливим елементом для оцінки механізмів управління товариством.

Б. Інформація повинна готуватися, перевірятися та розкриватися відповідно до високих стандартів якості бухгалтерського обліку, розкриття фінансової й нефінансової інформації та аудиту.

Застосування високих стандартів якості має призвести до значного розширення можливостей інвесторів щодо нагляду за товариством, забезпечуючи зростаючу надійність та співставність звітності, а також краще уявлення про ефективність роботи товариства. Якість інформації залежить від стандартів її збору та розкриття. Ці Принципи підтримують розробку високоякісних загальноприйнятих на міжнародному рівні стандартів, що могли б сприяти покращенню співставності інформації між країнами.

В. З метою забезпечення належної підготовки та надання фінансової звітності слід щороку проводити аудиторські перевірки з використанням незалежного аудитора, який дає зовнішню та об'єктивну оцінку цієї звітності.

У багатьох країнах вже розглянуто заходи щодо підвищення незалежності аудиторів та їхньої відповідальності перед акціонерами. Доволі поширеною є думка, що застосування високоякісних стандартів аудиту та етичних кодексів є одним з найкращих методів зміцнення незалежності та престижу цієї професії. Подальші заходи в цьому напрямі включають посилення повноважень комітету ради з питань аудиту та підвищення відповідальності ради під час вибору аудитора.

Країни ОЕСР розглядають й інші пропозиції. У деяких країнах запроваджено обмеження на процент доходу, не пов'язаного з аудитом (наприклад, надання консультаційних послуг), який аудитор може отримати від конкретного клієнта. В інших країнах існують вимоги, які зобов'язують товариства розкривати розмір платні, яку отримує аудитор за послуги, не пов'язані з проведенням аудиторських перевірок. Крім того, може запроваджуватися обмеження на сукупний процент аудиторського доходу, який аудитор може отримати від одного клієнта. Інші пропозиції включають: оцінку іншим аудитором якості проведеної аудиторської перевірки, заборону на надання послуг, не пов'язаних із аудиторськими перевірка-

ми, обов'язкову ротацію аудиторів і безпосереднє призначення аудиторів акціонерами.

- Г. Канали розповсюдження інформації повинні передбачати рівноправний, своєчасний та не пов'язаний із надмірними витратами доступ користувачів до необхідної інформації.**

Канали розповсюдження інформації можуть мати таке ж саме велике значення, як і зміст самої інформації. Хоча розкриття інформації часто передбачено законодавством, надання даних та доступ до інформації може виявитися досить складним та дорогим процесом. У деяких країнах процес надання інформації значно спростилося завдяки запровадженню електронних систем зберігання та використання (пошуку) даних. Інтернет та інші інформаційні технології також надають можливість для удосконалення засобів розповсюдження інформації.

V. ОБОВ'ЯЗКИ РАДИ

Система корпоративного управління має забезпечувати стратегічне керівництво товариством, ефективний нагляд за діяльністю правління з боку ради, а також відповідальність цієї ради перед товариством та акціонерами.

Структура та процедури ради варіюються як в країнах-членах ОЕСР, так і в інших країнах. У деяких країнах існує дворівнева рада, де два різних органи виконують, відповідно, наглядові та управлінські функції. За такої системи, як правило, існує “Спостережна рада”, до складу якої входять особи, які не є виконавчими директорами товариства, і “правління”, що повністю складається із виконавчих директорів товариства. В інших країнах існує унітарна система ради, в якій представлені як виконавчі директори товариства, так і особи, що не перебувають у трудових відносинах з товариством. Ці Принципи мають загальний характер і можуть застосовуватися до будь-якої із зазначених систем ради.

Крім визначення корпоративної стратегії, рада, в першу чергу, здійснює контроль за діяльністю правління і несе відповідальність за отримання належного доходу акціонерами товариства, а також попередження конфлікту інтересів та збалансування конкуруючих вимог до товариства. Для того, щоб рада могла ефективно виконувати свої обов'язки, вона повинна мати певний ступінь незалежності від правління. Це один важливий обов'язок ради полягає в тому, щоб створити систему, яка забезпечує дотримання товариством відповідного законодавства, включаючи закони про оподаткування, конкуренцію, працю, охорону навколишнього середовища, рівні можливості, охорону здоров'я та правила безпеки. Крім того, рада повинна враховувати інтереси інших зацікавлених осіб, включаючи працівників, кредиторів, споживачів, постачальників та місцеві органи влади. У цьому контексті важливо дотримуватися відповідних норм екологічного та соціального характеру.

- А. Члени ради повинні діяти на основі всієї необхідної інформації, сумлінно, з належною обачністю та обережністю, в інтересах товариства та акціонерів.**

У деяких країнах законодавством передбачається вимога стосовно того, що рада повинна діяти в інтересах товариства, враховуючи при цьому інтереси акціонерів, працівників та громадського добробуту. Однак діяльність в інтересах товариства

не повинна передбачати звільнення виконавчих директорів правління) від відповідальності.

- Б. Якщо рішення ради можуть по-різному впливати на різні групи акціонерів, вона має однаково справедливо ставитися до всіх акціонерів.**
- В. Рада повинна забезпечити дотримання відповідного законодавства та враховувати інтереси зацікавлених осіб.**
- Г. Рада повинна виконувати певні ключові функції, у тому числі:**
- 1. Переглядати й спрямовувати корпоративну стратегію, основні плани дій, політику управління ризиками, річні бюджети та бізнес-плани, окреслювати орієнтири ефективності, здійснювати нагляд за виконанням планів та роботою товариства, а також контролювати основні витрати придбання та продажу.**
 - 2. Підбирати ключові управлінські кадри, призначати їм винагороду, здійснювати нагляд за їхньою діяльністю і, в разі необхідності, звільняти їх та планувати процедуру наступництва.**
 - 3. Переглядати винагороду, що отримують члени ради та правління товариства, забезпечувати формальний та прозорий процес висунення кандидатів для обрання до складу ради.**
 - 4. Відстежувати й врегульовувати потенційні конфлікти інтересів членів правління, ради та акціонерів, включаючи нецільове використання активів товариства та зловживання під час укладання угод з особами, що пов'язані з товариством.**
 - 5. Забезпечувати правильність системи бухгалтерського обліку та фінансової звітності товариства, включаючи проведення незалежних аудиторських перевірок, а також створювати необхідні системи контролю, зокрема, системи моніторингу ризиків, фінансового контролю та контролю за дотриманням законодавства.**
 - 6. Стежити за ефективністю практики управління, в межах якої діє рада, і, за необхідності, вносити в неї зміни.**
 - 7. Контролювати процес розкриття та поширення інформації.**
- Конкретні функції членів ради можуть відрізнятися відповідно до законодавства про акціонерні товариства, що прийняте в тій чи іншій юрисдикції, а також згідно зі статутом товариства. Однак вищенаведені елементи вважаються конче необхідними для системи корпоративного управління.
- Г. Рада повинна мати можливість виносити об'єктивне судження в справах акціонерів і бути незалежною, зокрема від правління.**

Різноманітність структур та практики роботи ради в різних країнах потребує різних підходів до питання про незалежність членів ради. Для забезпечення незалежності ради зазвичай необхідно, щоб достатня кількість її членів не була працівниками товариства і не була тісно пов'язана з товариством або його правлінням якимись економічними, сімейними або іншими відносинами. Однак вищезазначене не унеможливорює обрання акціонерів до складу ради.

Незалежні члени ради можуть зробити вагомий внесок у процес прийняття рішення і привнести елемент об'єктивності в оцінку діяльності ради та правління. Крім того, вони можуть відігравати важливу роль у тих галузях, де інтереси правління, товариства і акціонерів можуть розбігатися, наприклад, в питаннях оплати праці членів правління, планування наступництва посад, змін в системі корпоративного контролю, заходи, спрямовані на захист товариства від поглинання, укладання важливих угод і проведення аудиту.

Голова ради може відігравати провідну роль у забезпеченні ефективного управління товариством і нести відповідальність за ефективне функціонування ради. У деяких країнах секретар товариства допомагає Голові ради у виконанні його/її обов'язків. За "унітарної" структури ради досить часто використовується розмежування повноважень Головного виконавчого директора і Голови ради як засіб забезпечення належного балансу повноважень, підвищення відповідальності й розширення можливостей ради щодо прийняття незалежних, неупереджених рішень.

- 1. Рада має розглянути питання про передачу до компетенції достатній кількості своїх членів, що не обіймають адміністративних посад та здатні давати незалежні судження, питань, які потенційно можуть призвести до виникнення конфлікту інтересів. Прикладом таких ключових обов'язків можуть бути фінансова звітність, висунення на керівні посади та питання оплати праці членів ради та правління.**

Хоча рада в цілому несе відповідальність за питання, пов'язані із фінансовою звітністю, оплатою праці та висуненням на відповідні посади, наявність незалежних членів ради (які не є виконавчими директорами товариства) може стати для учасників ринку додатковою гарантією захисту їхніх інтересів. Рада також може розглянути питання щодо створення відповідних комітетів з метою розгляду питань, які потенційно можуть призвести до виникнення конфлікту інтересів. Такі комітети можуть складатися з мінімально необхідної кількості членів або включати лише членів ради, які не є виконавчими директорами товариства.

- 2. Члени ради повинні приділяти достатньо часу для виконання своїх обов'язків.**

Досить поширеною є думка, що якщо член ради водночас обіймає посади в багатьох інших радах, це може негативно позначитися на ефективності його/її роботи. Товариства можуть вважати за доцільне розглянути питання щодо того, чи не впливає сумісництво надмірної кількості посад у складі рад на ефективність роботи. У деяких країнах запроваджено обмеження щодо кількості рад, до складу яких може входити одна особа. Однак у цьому аспекті конкретні обмеження відіграють не таку важливу роль, як забезпечення законності та довіра до членів ради з боку акціонерів товариства.

З метою покращення роботи ради та ефективності її членів деякі товариства вважають за доцільне проводити тренінг та добровільну самооцінку членів ради відповідно до конкретних потреб товариства. Це означає, що члени

ради мають набути відповідних навичок після їхнього призначення й надалі ознайомлюватися з усіма новими законами, нормативними актами та змінами кон'юнктури і комерційних ризиків.

Д. Щоб мати можливість виконувати свої обов'язки, члени ради повинні мати доступ до інформації, яка є точною, своєчасною і стосується справи.

Для ухвалення рішень члени ради повинні своєчасно отримувати інформацію, що стосується справи. Як правило, члени ради, які не є виконавчими директорами товариства, не мають такого доступу до інформації, як, скажімо, провідні менеджери товариства. Внесок невиконавчих директорів в товариство може стати більш вагомим, якщо вони матимуть доступ до певних провідних менеджерів, наприклад, секретаря товариства та внутрішнього аудитора, а також зможуть за рахунок товариства отримувати консультації незалежних експертів. Для належного виконання своїх обов'язків члени ради мають бути впевнені в тому, що вони своєчасно отримують інформацію, яка є достовірною і стосується справи.

МІЖНАРОДНА МЕРЕЖА З КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ
(International Corporate Governance Network, ICGN)

ПІДХІД МІЖНАРОДНОЇ МЕРЕЖІ
З КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ДО ПРИНЦИПІВ
ОЕСР¹

(ICGN Statement on Global Corporate Governance Principles)

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті ICGN: www.icgn.org або за адресою: <http://www.icgn.org/documents/globalcorpgov.htm>.

ВИКЛАДЕННЯ КРИТЕРІЇВ З КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

1. МЕТА КОМПАНІЇ

Головна мета компанії повинна полягати в постійній оптимізації доходів акціонерів. Якщо на цю мету впливають інші міркування, вони повинні чітко зазначатися та розкриватися. Для досягнення цієї мети компанія повинна намагатися забезпечувати довгострокову життєздатність своєї діяльності та ефективно управляти стосунками із зацікавленими сторонами.

2. ОБМІН ІНФОРМАЦІЄЮ ТА ЗВІТУВАННЯ

Компанії повинні розкривати точну, адекватну і своєчасну інформацію, що відповідає вимогам ринку (якщо такі вимоги існують), щоб дозволити інвесторам ухвалювати поінформовані рішення стосовно придбання, прав та обов'язків, що випливають із власності на акції, і продажу акцій.

3. ПРАВА ГОЛОСУ

Прості акції компанії повинні надавати один голос на кожну акцію. Компанії повинні забезпечувати право власників голосувати. Фідуціарні інвестори зобов'язані голосувати. Контролюючі органи і законодавство повинні полегшувати реалізацію прав голосу й забезпечувати вчасне розкриття інформації про рівень голосування.

4. РАДИ КОМПАНІЇ

Рада директорів, або спостережна рада, як орган управління і кожен з її членів особисто є фідуціарієм усіх акціонерів і повинна бути підпорядкована усім акціонерам загалом. Переобрання членів ради має відбуватися на регулярній основі.

Після призначення осіб до складу ради компанія й надалі в кожному річному звіті повинна розкривати інформацію про особу, основні навички, професійний або інший досвід, чинники, що впливають на незалежність, і загальну кваліфікацію членів спостережної ради і кандидатів у члени ради, щоб дати інвесторам можливість оцінити вартість, яку вони додають до компанії. Кожного року також повинна надаватися інформація про порядок призначення посадових осіб.

У радах має бути достатня кількість незалежних невиконавчих членів з відповідними знаннями і досвідом. Їхні обов'язки повинні включати контроль і здійснення ефективного внеску в стратегію і роботу правління, формування основних комітетів ради і вплив на діяльність

ради в цілому. Відповідно, незалежних невиконавчих членів повинно бути не менше трьох. Вони мають (залежно від кількісного складу ради) складати переважну більшість.

Комітети ради з питань аудиту, визначення винагороди та висунення кандидатів на провідні посади цілком або переважно повинні складатися з незалежних невиконавчих членів.

5. ПОЛІТИКА КОМПАНІЇ СТОСОВНО ВИНАГОРОДИ

Оплата праці членів ради і ключових виконавчих посадових осіб повинна відповідати інтересам акціонерів.

У кожному річному звіті компанії повинні розкривати політику ради стосовно винагороди і, бажано, розмір винагороди окремих членів ради і вищих посадових осіб, щоб інвестори могли судити, чи відповідає інтересам акціонерів політика та практика компанії стосовно оплати праці.

Широкі плани придбання акцій працівниками або інші програми участі в прибутках є ефективними ринковими механізмами, які сприяють участі працівників.

6. СТРАТЕГІЯ

Суттєві стратегічні зміни основної діяльності компанії не повинні провадитись без попереднього схвалення запропонованих змін акціонерами. Так само значні зміни в компанії, які по суті або за наслідками суттєво розмивають акціонерний капітал або зменшують частки власності або права на володіння акціями існуючих акціонерів, не повинні запроваджуватися без попереднього затвердження акціонерами запропонованих змін.

Акціонери повинні вчасно отримувати достатню інформацію про будь-яку таку пропозицію, аби мати змогу правильно оцінити ситуацію і реалізувати свої права голосу.

7. ЕФЕКТИВНІСТЬ ДІЯЛЬНОСТІ

Практика корпоративного управління повинна зосереджуватися на постійній оптимізації операційної діяльності компанії. Зокрема, компанія повинна намагатися досягти максимально високих показників у конкретному секторі.

8. ДОХОДИ АКЦІОНЕРІВ

Практика корпоративного управління також повинна зосереджуватися на постійній оптимізації доходів акціонерів. Зокрема, компанія повинна намагатися перевершити показники конкурентів у конкретному секторі.

9. ГРОМАДЯНСТВО КОМПАНІЇ

Компанії повинні додержуватися усіх відповідних законів юрисдикції, в якій вони функціонують.

Спостережні ради, які прагнуть досягти активного співробітництва між компаніями і зацікавленими сторонами, швидше за все створюватимуть добробут, робочі місця та стабільну економіку. Вони повинні розкривати політику членів компанії стосовно питань, що стосуються зацікавлених сторін, наприклад, питання працевлаштування та охорони довкілля.

10. ЗАПРОВАДЖЕННЯ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ

Якщо існують кодекси найкращої практики корпоративного управління, вони повинні застосовуватися прагматично. Якщо вони ще не існують, інвестори та інші повинні намагатися розробляти їх.

Проблеми корпоративного управління в галузі стосунків між акціонерами, радою та правлінням повинні вирішуватися способом діалогу і, якщо доречно, за участі представників органів влади та інших причетних органів так, щоб по можливості вирішувати спори на переговорах способом посередництва та арбітражу. Якщо такі дії не призводять до бажаного результату, можна застосовувати більш радикальні заходи. Наприклад, інвестори повинні мати право пропонувати резолюції або скликати позачергові збори.

РОЗШИРЕНІ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ ОЕСР

ПРЕАМБУЛА

Міжнародна мережа з корпоративного управління (ММКУ) вважає, що, аби бути ефективною, практика корпоративного управління повинна зосереджувати головну увагу спостережної ради на оптимізації доходів акціонерів, аби перевершити показники конкурентів у відповідному секторі.

Для досягнення цієї мети спостережна рада повинна успішно будувати свої відносини з іншими зацікавленими сторонами (тобто сторонами, що мають легітимний інтерес у діяльності компанії) — такими, як працівники, постачальники, споживачі, кредитори, громадськість регіону, в якому провадить свою діяльність компанія.

I. ПРАВА АКЦІОНЕРІВ

Загальна стратегія. Головні стратегічні зміни в ключовій діяльності компанії не повинні відбуватися без попереднього схвалення таких змін акціонерами. Відповідно, головні корпоративні зміни, які за своєю сутністю розмивають акціонерний капітал або утискають економічні інтереси та/або права існуючих акціонерів, не повинні запроваджуватися без попереднього схвалення запропонованих змін акціонерами. Стосовно будь-яких таких пропозицій, акціонери повинні своєчасно отримувати достатню інформацію, яка б дозволила їм ухвалити поінформоване рішення і реалізувати своє право голосу.

Доступ до голосування. Право та можливість голосувати під час загальних зборів акціонерів частково залежить від адекватності системи голосування. ММКУ вважає, що ринки та компанії можуть спростити доступ до голосування шляхом дотримання *Глобальних принципів голосування ММКУ*, затверджених 10 липня 1998 р. під час загальних зборів у Сан-Франциско. Зокрема, ММКУ підтримує ініціативи щодо розширення варіантів голосування через використання телекомунікаційних та інших електронних каналів.

Розкриття результатів. ММКУ підтримує як ствердження ОЕСР, що “голоси, подані як особисто, так і за довіреністю, повинні мати однакову силу”, так і заяву в Ано-

тації, що “для забезпечення прозорості порядок і процедура проведення зборів повинні забезпечувати належний підрахунок і реєстрацію голосів, а також своєчасне оголошення результатів голосування”. Для практичного впровадження цієї рекомендації ММКУ вважає, що компанії повинні своєчасно оголошувати результати голосування з кожного рішення, що ухвалюється.

Нерівноправне голосування. ММКУ стверджує, що відхилення від стандарту “одна акція — один голос”, що надає певним акціонерам повноваження, неспівставні з їхньою часткою власності, є небажаним. Будь-яке таке відхилення повинно оприлюднюватися і обґрунтовуватися.

Обов’язок щодо голосування. ММКУ вважає, що інституціональні інвестори мають фідучіарний обов’язок голосувати за своїми акціями, якщо це не пов’язано із надмірними витратами і перешкодами.

II. ОДНАКОВО СПРАВЕДЛИВЕ СТАВЛЕННЯ ДО АКЦІОНЕРІВ

Одна акція — один голос. ММКУ підтримує ствердження ОЕСР, що “багато інституціональних інвесторів і асоціацій акціонерів підтримують... концепцію “одна акція — один голос”. ММКУ вважає, що довгострокове зростання національних ринків капіталу відбуватиметься найоптимальніше за умови їхнього переходу до принципу “одна акція — один голос”. І навпаки, ринки капіталів, де зберігається нерівноправне ставлення, опиняться в невідгданому становищі в порівнянні з ринками, в яких впроваджено справедливі процедури голосування.

Захист. Як заявляє ОЕСР, спостережна рада повинна однаково справедливо ставитися до усіх акціонерів і має забезпечити захист прав усіх інвесторів, “включаючи дрібних і іноземних акціонерів”.

III. РОЛЬ ЗАЦІКАВЛЕНИХ СТОРІН В КОРПОРАТИВНОМУ УПРАВЛІННІ

Обов’язки членів спостережної ради. ММКУ вважає, що спостережна рада повинна бути підзвітною акціонерам і має відповідати за встановлення успішних, продуктивних відносин з іншими сторонами, зацікавленими в діяльності компанії. ММКУ погоджується з принципом ОЕСР, що “активна співпраця між компаніями і зацікавленими сторонами” є одним з головних компонентів у створенні добробуту, робочих місць і забезпеченні фінансової стабільності компанії.

Участь зацікавлених сторін. ММКУ стверджує, що механізми покращення результатів діяльності сприяють участі працівників в управлінні і “приводять до спільного знаменника” інтереси акціонерів та інших зацікавлених осіб. Це включає широкі плани володіння працівниками акціями компанії або інші програми участі в розподілі прибутку.

IV. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ І ПРОЗОРИСТЬ

Мета. ММКУ стверджує, що компанії повинні розкривати точну, достатню і своєчасну інформацію (зокрема, відповідно до вимог ринку, якщо такі вимоги існують), щоб надати можливість інвесторам ухвалювати поінформовані рішення щодо придбання, прав і обов’язків, що випливають із власності на акції, та продажу акцій.

Власність та права голосу. Окрім фінансових результатів діяльності компанії, цілей і завдань компанії, факторів ризику, питань відносин із зацікавленими сторонами і структур управління, необхідно також надавати інформацію, зазначену в Анотаціях до Принципів ОЕСР. Це “інформація про власників значних пакетів акцій та інших осіб, що контролюють або можуть отримати контроль над компанією, включаючи інформацію про особливі права голосу, угоди між акціонерами, дійсних власників контрольного пакету або значного пакету акцій, значне перехресне володіння або перехресні гарантії”, а також інформація про відмінності щодо прав голосу та угоди й операції між пов’язаними сторонами.

Інформація про членів спостережної ради. ММКУ також стверджує, що компанії повинні оприлюднювати (у разі призначення до складу ради і після цього) у кожному річному звіті або документі з інформацією про загальні збори, що мають відбутися, суттєву і достатню інформацію про особисті дані, компетенцію, освіту і професійний досвід, участь у спостережних радах інших компаній, фактори, що мають вплив на незалежність і неупередженість, а також загальну кваліфікацію членів спостережної ради і осіб, що висувуються для обрання до складу ради, щоб надати акціонерам можливість оцінити користь, яку вони можуть принести компанії. Інформація про порядок призначення також повинна щорічно оприлюднюватися.

Винагорода. Винагорода, що сплачується членам спостережної ради та ключовим виконавчим посадовим особам, повинна проводитися відповідно до інтересів акціонерів. Компанії у кожному річному звіті або документі з інформацією про загальні збори, що мають відбутися, повинні оприлюднювати політику ради щодо питань винагороди, а також, бажано, розмір винагороди, що має сплачуватися особисто кожному члену спостережної ради і провідним виконавчим посадовим особам, щоб можна було оцінити, чи відповідає інтересам акціонерів політика і практика компанії стосовно винагороди зазначеним особам.

Аудит. ММКУ підтримує принцип проведення аудиторської перевірки компаній незалежними, зовнішніми аудиторами разом із впровадженням заходів, що сприяють підвищенню впевненості у якості і незалежності аудиту. ММКУ особисто підтримує розвиток міжнародних стандартів бухгалтерського обліку найвищого ґатунку і заохочує компанії застосовувати такі або інші аналогічні стандарти. ММКУ також підтримує практику створення спостережними радами активних незалежних комітетів з питань аудиту, а також (з метою зменшення ризику можливих конфліктів інтересів) практику розкриття інформації щодо коштів, які сплачуються аудиторам за інші послуги, не пов’язані з проведенням аудиту.

V. ОBOB’ЯЗКИ СПОСТЕРЕЖНОЇ РАДИ

ММКУ погоджується з переліком обов’язків спостережної ради, наведеним в принципах ОЕСР.

Незалежні члени спостережної ради. Мається на увазі, що “спостережна рада повинна мати можливість ухвалювати об’єктивне судження з питань корпоративної діяльності незалежно, зокрема, від правління”. ММКУ вважає, що для цього кожна компанія повинна вжити такі заходи. По-перше, компанія повинна визнати, що спостережна рада, як орган управління, і кожний її член особисто мають фідучіарні обов’язки перед усіма акціонерами й повинні бути підзвітними усім акціонерам загалом. Переобрання спостережної ради повинно

відбуватися на регулярній основі. По-друге, до складу ради повинна входити достатня кількість незалежних членів, які не є виконавчими посадовими особами і мають відповідні знання та досвід. Обов'язки членів ради повинні включати контроль за діяльністю правління, а також ефективний внесок у розробку стратегії діяльності компанії й покращення роботи правління, створення ключових комітетів ради з числа її членів, а також внесок і вплив кожного незалежного члена ради на діяльність цього органу управління загалом. Відповідно, кількість незалежних членів у складі ради повинна бути не менше трьох або такою (залежно від кількісного складу ради), що забезпечує значну більшість у складі спостережної ради.

Незалежні комітети. Задля подальшого підсилення професіоналізму спостережної ради ММКУ підтримує позицію, викладену ОЕСР. “Певні ключові обов'язки спостережної ради, такі, як аудит, висунення кандидатів на ключові посади і визначення винагороди виконавчим посадовим особам, вимагають уваги незалежних невиконавчих членів ради. Спостережна рада повинна розглянути питання створення комітетів, до складу яких повинна входити достатня кількість незалежних невиконавчих членів ради, у вищезазначених сферах, де існує можливість потенційного конфлікту інтересів та є доречним незалежне бізнес-судження”. ММКУ вважає, що для виконання цих вимог комітети спостережної ради з питань аудиту, визначення винагороди і висунення кандидатів на ключові посади повинні складатися цілком або переважно з незалежних невиконавчих членів.

ЄВРОПЕЙСЬКА АСОЦІАЦІЯ ТОРГОВЦІВ ЦІННИМИ ПАПЕРАМИ
(European Association of Securities Dealers, EASD)

ПРИНЦИПИ ТА РЕКОМЕНДАЦІЇ
ЩОДО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ¹

(Corporate Governance Principles and Recommendations)

Травень 2000 р.

¹ Скорочений переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті EASD:
<http://www.easd.com>.

ПЕРЕДМОВА

ЄАТЦП — Європейська асоціація торговців цінними паперами — була створена як неприбуткова установа 1994 р. Вона об'єднує фінансових посередників з юристами, бухгалтерами, спеціалістами по зв'язках з інвесторами та іншими професіоналами з метою просування ефективності пан-Європейського ринку цінних паперів, яка сприяє залученню фінансових засобів від широких верств населення.

Саме з цієї причини ЄАТЦП була однією з засновників EASDAQ, пан-Європейського електронного фондового ринку для швидко зростаючих, зорієнтованих на міжнародний ринок компаній, який розпочав діяльність у листопаді 1996 р.

Однією з цілей ЄАТЦП є надання її членам форуму для обміну поглядами та міркуваннями, встановлення пан-Європейських ринкових стандартів та внесення змін в регуляції та правила, які поки що стримують пан-Європейську торгівлю цінними паперами.

З метою виконання своєї ролі ЄАТЦП також створила кілька комітетів, які допомагають та надають їй поради щодо конкретних аспектів її місії. Один з таких аспектів — корпоративне управління, що дає компаніям такі вигоди, як кращий доступ до зовнішнього фінансування, покращення ліквідності їхніх акцій та зменшення вартості капіталу.

Комітет ЄАТЦП з корпоративного управління був вперше скликаний в січні 1997 р. До його складу входять сім членів, юридичний консультант, науковий консультант та консультант по зв'язках з громадськістю, усі призначені радою директорів ЄАТЦП. Всі вони працюють на громадських засадах. Європейське резюме Комітету відображено в його географічному складі.

Комітет та його представники беруть активну участь у теоретичних та практичних дебатах з корпоративного управління, які останнім часом проводяться все інтенсивніше у всьому світі.¹

Комітет також пропонує консультації, такі, як він надавав EASDAQ щодо приписів з корпоративного управління до її Зводу правил.

Основною діяльністю Комітету протягом останніх трьох років була підготовка чинних принципів та рекомендацій з корпоративного управління. У процесі підготовки були надані консультації широкому колу національних та міжнародних відповідальних осіб, організаціям та спеціалістам з Європи, а також з Америки та Азії. ЄАТЦП бажає публічно висловити

¹ Вони також беруть участь як респонденти в опитуваннях, таких, як Слухання Європейської комісії щодо Закону "Про компанії" та корпоративне управління в 1997 р., а також брали участь у академічних форумах, таких, як Європейська мережа корпоративного управління, а також міжнародних заходах, наприклад, Робоча група ОЕСР з корпоративного управління в 1998-1999 рр., а потім у Європейському "круглому столі" з Корпоративного управління, які проводять Всесвітній банк та ОЕСР в країнах, що розвиваються.

свою подяку всім, хто погодився дати свої коментарі, а відтак зробив внесок до міркувань щодо комітету.

Остаточний текст було затверджено 3 березня 2000 р. у Стокгольмі радою директорів ЄАТЦП. Вона одна несе відповідальність за зміст.

Є надія, що компанії побажають висловити свою готовність дотримувати цих принципів та рекомендацій, при цьому повністю зрозуміло, що можуть виникнути ситуації або обставини, за яких від тієї чи іншої рекомендації можна буде відступити. Це буде цілком нормально, якщо про це належним чином буде повідомлено та пояснено.¹

У майбутньому цей документ переглядатиметься та оновлюватиметься відповідно до розвитку ситуації.

¹ Потрібно зауважити, що у зв'язку з цим рада директорів EASDAQ та Ринковий орган уже вирішили прийняти цей документ та зробити його додатком до свого Зводу правил про ринок як бажаний стандарт для компаній, зареєстрованих на EASDAQ.

ПРЕАМБУЛА

Фондові ринки, корпоративне управління та ліквідність

Фондові ринки процвітають тоді, коли вони надають ліквідні інвестиційні можливості та являють собою добре врегульоване середовище для торгів. Вони дають можливість компаніям залучати капітал через випуск цінних паперів та зростати. Ліквідні акції мають нижчі операційні витрати, а інвестори вимагають — за інших рівних умов — більш низькі очікувані прибутки; для компаній дешевше залучати капітал через випуск ліквідних паперів та ринки.

Однак залучення зовнішнього фінансування та підтримання ліквідності може бути складною справою, особливо коли інвестори мають недостатньо впевненості в процедурах та стандартах корпоративного управління в компаніях, які вони розглядають. Дотримання міжнародних стандартів корпоративного управління може допомогти їм подолати цей брак впевненості.

Проблеми корпоративного управління можуть виникати й у зв'язку з широкою базою акціонерів, яка є необхідною умовою для підтримання ліквідності. Може статись, що індивідуальні акціонери не зможуть скористатись своїм правом голосування, або права голосу можуть бути сконцентровані в руках невеликої кількості акціонерів, частка власності яких є неспівставною (набагато менше) з їхньою участю під час розподілу прибутку. Стандарти корпоративного управління допомагають вирішити ці проблеми.

Принципи та рекомендації ЄАТЦП

Дев'яності роки минулого століття стали свідками формулювання широкого ряду різноманітних принципів, рекомендацій та кодексів з корпоративного управління. Про них йдеться в додатку (Ініціативи корпоративного управління).

Принципи та рекомендації ЄАТЦП, представлені тут, є пан-Європейськими за обсягом і, таким чином, мають ширшу перспективу, ніж більшість національних документів. Вони також більш деталізовані, ніж інші міжнародні видання, наприклад Принципи ОЕСР. Але вони не стоять окремо, і тому їх співпадіння в значній мірі з існуючими принципами, рекомендаціями та кодексами є невідворотним, бажаним і навмисним.

Принципи та рекомендації ЄАТЦП, по суті, адресовані компаніям, інвесторам та фондовим ринкам. Хоч вони час від часу звертаються до міжнародних стандартів регулювання, таких, як стандарти аудиторської діяльності та розкриття нефінансової інформації, вони не вдаються до того самого ступеню спеціальної деталізації, що й, наприклад, стандарти IOSCO та FESCO, які мають інший фокус.

Комітет затвердив свій загальний підхід на загальних припущеннях, що в ринкових економіках компанії повинні намагатись досягти тривалої життєздатності, при цьому з пліном часу оптимізувати прибутки для акціонерів.

У своїх міркуваннях він торкається різниці між “інтересом компанії” та колективним інтересом акціонерів як власників її капіталу, а також вивчає, як ця розбіжність вплине на питання, пов’язані з іншими зацікавленими особами.

Насправді багато юрисдикцій спеціально визначають “інтерес компанії” як такий з цілого ряду причин.

Власники не обов’язково мають абсолютні права на об’єкт їхньої власності, і у багатьох випадках суспільство накладає обмеження щодо того, що можна зробити з цим об’єктом. Особливо це стосується компаній, які розвиваються, і які порядкують із внесками від різних груп впливу/зацікавлених осіб.

Компанії також де-юре і де-факто є юридичними особами, які стоять окремо від своїх акціонерів. Інтерес акціонера сам по собі може бути різним, оскільки різні акціонери, як фізичні, так і юридичні особи, мають різні цілі.

Зрештою компанії відіграють значну роль і переслідують цілий ряд цілей у суспільстві, де вони працюють. Цей вимір соціальної значущості отримує все більше уваги від компаній, інвесторів та громадської думки.

Проте керуючі органи компанії не можуть бути підзвітними перед всіма зацікавленими особами компанії — акціонерами, працівниками, клієнтами, постачальниками, кредиторами, а також громадами та середовищем, в якому вони працюють, інакше підзвітність була б фрагментована, підпорядковувалась би суперечливим цілям, відтак була б дуже розбавлена. Тому Комітет прийняв таку точку зору, що органи корпоративного управління повинні нести відповідальність перед акціонерами, тим більше, що вони є остаточними носіями ризику компанії як власники її акціонерного капіталу. Однак органи компанії також повинні нести відповідальність за те, щоб належним чином вирішити питання, що викликають занепокоєння інших законно зацікавлених осіб. Така увага, звісно, захищає найкращі інтереси самої компанії на довгий період.

Хоча завданням Комітету не є рекомендувати, які конкретні задачі та структури компанії та інвестори повинні собі ставити, а також як найкраще їх виконувати, Комітет все-таки підтримує точку зору, що інвестори повинні відігравати активну роль у корпоративному управлінні компаній, в які вони вкладають кошти, а також дуже виважено користуватись своїм правом голосу.

Принципи корпоративного управління ЄАТЦП не розглядають питання гармонізації Європейського законодавства про компанії та регулювання цінних паперів. В Європейському Союзі існують численні системи, які інколи призводять до розбіжностей, багатих на серйозні наслідки, у корпоративних структурах, які у різний спосіб залучають до участі різні групи зацікавлених осіб та керівних органів. Європейське різноманіття — це факт, який потрібно належним чином визнати,¹ навіть якщо це ускладнює справу порівняно з

¹ Ці рекомендації розроблялись надзвичайно обережно з наміром зробити їх якнайбільш пристованими до різних ситуацій, таких, де рада є однорівневою або дворівневою. Відтак, за винятком рідких випадків, які спеціально застережені (інколи за допомогою фрази “з урахуванням законодавчих обмежень”), термін “рада” може відноситись як до ради директорів, так і до наглядової ради, але цей термін не стосується правління, наприклад, Vorstand у Німеччині.

іншими угрупованнями країни, що можуть покладатись на більш одноманітне базове юридичне та культурне тло. Існує цілий ряд основних загальних принципів корпоративного управління, які стосуються або повинні стосуватися всіх компаній, що хочуть залучити інвесторів через добре відрегульовані та ліквідні фондові ринки. Комітет з корпоративного управління ЄАТЦП приділяє основну увагу саме цим принципам.

Європейське корпоративне управління

Рекомендації Європейського корпоративного управління повинні брати до уваги реалії ситуацій у різних країнах. Практика корпоративного управління в континентальній Європі часто відрізняється від тих країн, які мають широкі та ліквідні ринки цінних паперів, таких, як Сполучені Штати або Велика Британія.

Нещодавні дослідження про концентрацію прав голосу показують, що в Сполучених Штатах більш як половина промислових компаній, зареєстрованих на Нью-Йоркській фондовій біржі та NASDAQ, не мають реальних власників пакетів акцій розміром більш ніж 5%; і управлінський контроль широко розповсюджений. А, наприклад, у Австрії, Бельгії, Німеччині та Італії більш як половина зареєстрованих промислових компаній має реального власника з пакетом акцій 50% і більше; і широко розповсюдженим є контроль з боку крупних акціонерів. У Великій Британії половина зареєстрованих компаній має акціонера, власника пакету акцій розміром 9,9% і більше; потенційно існує можливість коаліційного контролю.

В Європі від контролю над компанією, як правило, не відмовляються при першій публічній пропозиції, правами голосу лише частково поступаються (а інколи і зовсім не поступаються, наприклад, пропонуючи тільки акції, що не голосують). Після першої публічної пропозиції від контролю відмовляються поетапно, і в деяких країнах швидше (наприклад, Велика Британія), ніж в інших (таких, як Німеччина).

Відтак можна розрізнити три традиційні шляхи продажу права власності та контролю на фондових ринках:

1. Права участі в розподілі прибутку та права голосу широко розпорошені; ринок обох прав ліквідний, а від контролю відмовляються.
2. Права участі в розподілі прибутку широко розпорошені, і першопочатковий акціонер використовує законний інструмент, щоб залишити за собою або заблокувати контроль, наприклад випуск акцій, що не голосують або сертифікатів через трастову компанію, або накладення обмежень на право голосу; ринок на права участі в розподілі прибутку є ліквідним, але на контроль претендувати не можна.
3. Продається невелика кількість прав на участь у розподілі прибутку і прав голосу; торги неліквідні, оскільки акціям бракує широкої бази акціонерів.

Можуть виникати різні проблеми щодо управління в кожній із ситуацій, про які коротко йдеться нижче.

1. Широка база акціонерів — це перевага з огляду на ліквідність, але через неї можуть виникати серйозні проблеми з корпоративним управлінням; коли право власності та право голосу розпорошено, індивідуальні інвестори часто відчують, що в них немає стимулу контролювати менеджерів, які на них працюють.

ради можуть бути слабкі, під домінуючою владою директорів, зокрема, головного виконавчого директора. Розкриття інформації, винагорода за роботу, розподіл виконавчих та невиконавчих функцій, незалежні директори,¹ права голосу інституціональних акціонерів та змагання за контроль — це лише кілька стандартних інструментів, до яких можна вдатись при нездатності акціонерів до колективних дій, що може виникнути в результаті розпорошення прав власності та голосу.

2. Коли права на участь у розподілі прибутку продаються, а контроль залишається в кількох руках, характер проблеми моніторингу змінюється. Власник контрольного пакету акцій має та використовує право та засоби моніторингу директорів. Однак концентроване право голосу викликає власні проблеми корпоративного управління: потенціальна можливість зловживань з боку крупних власників по відношенню до дрібних акціонерів, яким може здатись важко моніторити та оскаржувати дії власників крупних пакетів акцій. У складі рад також можуть домінувати крупні акціонери, а директори чи менеджери не обов'язково мають бажання або можливість, де вона гарантована, ставати до них в опозицію. Крім того, у більшості випадків перехід контролю не може відбуватись без згоди власника контрольного пакету. Коли контроль блокується, виникають подібні проблеми. Тут також багато наведених вище рішень можуть врегулювати різні ситуації, за винятком змагань за контроль, при яких заміником можуть бути адекватні та здійсненні права дрібних акціонерів.
3. Коли продаються права на участь у розподілі прибутку та права голосу, відсутність ліквідного ринку (можливості для виходу) додаються до проблем, пов'язаних із концентрованим контролем.

Контроль без власності може жити неналежне ставлення; контроль, який іде разом із власністю, має тенденцію зменшувати ліквідність ринку цінних паперів.

Підхід ЄАТЦП

Пан-Європейські принципи та рекомендації ЄАТЦП мали складне завдання врегулювати ці різні ситуації, водночас пам'ятаючи, що ціль ринків цінних паперів — ліквідність. Загальний підхід Комітету полягав у визначенні принципів, які адекватно висловлювали законні занепокоєння різних залучених сторін, а також виробити такі рекомендації, що підсилювали б впевненість інвесторів і компаній, в які вони інвестують. Щоб подолати проблеми координації та моніторингу, які можуть виникнути, коли права власності та права голосу розпорошені, Комітет врахував різні точки зору, що підсилюють роль незалежних директорів, важливість корпоративного голосування, можливість передавати своє право голосу та можливість проводити поглинання на конкурентній основі. Цілковито ймовірно, що подальший продаж контролю призведе до ситуації, де більша кількість компаній матиме більш широке розпорошення власності, і тому надзвичайно важливо, щоб ринки мали спеціальні положення, які б належним чином вирішували проблеми, що можуть виникнути.

¹ Щоб уникнути плутанини, потрібно нагадати, що “незалежні” директори — це підгрупа “невиконавчих” директорів: не всі невиконавчі директори є незалежними — такі як ті, яких призначили власники крупних пакетів акцій або працівники, або директори, що мають істотні чинні трудові контракти з компанією.

Ці принципи підтримують концепцію “одна акція — один голос”, тому що вона надає всім акціонерам більше стимулів брати участь у процесі прийняття рішень, при цьому більш тісно сприяючи інтересам компанії як цілого: принцип “одна акція — один голос” дуже сильно підтримується інституціональними інвесторами, які бажають мати права голосу пропорційно до прав на участь у розподілі прибутку, які вони набувають. Однак цей принцип повинен враховувати і бажання першочергових або крупних акціонерів залишити за собою право контролю. Коли контроль має дуже високу цінність, а правила нав’язують принцип “одна акція — один голос”, база акціонерів часто дуже тонка, і тому дуже ймовірно, що ліквідного ринку для цінних паперів компанії не буде.

Комітет зважає на вибір підприємців, які здебільшого бажають продати права на участь у розподілі прибутку, принаймні спочатку. У цьому контексті інколи використовуються відхилення від принципу “одна акція — один голос”. Це відбувається через те, що завдяки таким відхиленням підприємці можуть розширювати базу акціонерів їхньої компанії і водночас, принаймні протягом якогось періоду, утримувати достатній контроль і мотивацію, щоб виконувати свій проект відповідно до оригінальних концепцій. Адаже саме успіх цього проекту спонукав нових акціонерів приєднатись до них. Однак слід також враховувати й занепокоєння утримувачів прав на участь у розподілі прибутків, частка яких є неспівставною з їхніми правами голосу. Комітет вирішив ці питання, зокрема, підкресливши роль ради директорів по відношенню до всіх акціонерів, а не лише до засновників або крупних власників, а також роль незалежних членів ради.

Комітет також відзначає, що в деяких випадках засновники та власники контрольних пакетів мають право ставити перед компанією інші цілі, які переважають максимізацію прибутків акціонерів. Це можуть бути соціальні, економічні внески та внески в охорону навколишнього середовища взагалі або в області, де розташовується компанія. Для забезпечення того, щоб саме ці, інші цілі переслідувались протягом якогось часу, деякі компанії намагаються отримати імунітет від таких заходів, таких як тендер на поглинання, які можуть збільшити вартість компанії й усунути ці переважаючі цілі. Зрозуміло, що там, де засновники або власники контрольних пакетів роблять такий вибір та вживають таких заходів, вони повинні належним чином це розкрити та пояснити.

Прикінцеві зауваження

У цьому документі принципи мають природу міркування. На відміну від них рекомендації, які здебільшого надихнув досвід підприємців з проблем управління та їхнього вирішення, є більш “приземленими” і надають практичні пропозиції для запровадження.

Необхідно зауважити, що деякі принципи та численні рекомендації наголошують на розкритті інформації, причому виникає питання, перед ким. Там, де не зазначено інше, розкриття інформації відноситься до друкованої інформації, інформації, що була розповсюджена електронними засобами або доведена до відома акціонерів через ЗМІ в формі річних звітів, фінансових відомостей, проспектів, оголошень тощо.

Розробка цих принципів та рекомендацій не повинні розумітись як свідчення того, що в області корпоративного управління спостерігається брак регулятивних документів. У той час, як відповідна маса фундаментальних правил є необхідною для належного функціонування ринків та компаній, надмірна зарегульованість може бути шкідливою, і це тим більш

так, якщо правила викарбовуються в законі, часто як результат конкретних політичних обставин, в які через це може бути надзвичайно складно внести своєчасні та відповідні зміни, якщо вони досягли своєї мети. Корпоративне управління показує себе як дисципліна, що розвивається в часі і просторі, і застосовується до різних ситуацій: це в природі принципів і рекомендацій, таких, як ці, постійно перебувати під гнучким та безперервним наглядом в контакт з реаліями економічної діяльності та в супроводі вигод від співробітництва з організаціями, які присвячують свої роздуми предмету корпоративного управління.

При розробці рекомендацій комітет не використовує вичерпного підходу. Рекомендації за природою не є приписуючими. Насправді будуть існувати обставини, залежно від розміру, стадії розвитку, виду діяльності та природи структури власності акціонерів компанії, за яких можуть бути прийнятними або навіть бажаними відхилення від рекомендацій, що є ще одним приводом залишати їх гнучкими. Такі випадки та їхні причини повинні бути належним чином розкриті. В будь-якому випадку деякі з цих рекомендацій визнаються як такі, що мають достатньо універсальне застосування, і щоб підкреслити їх, ми використовували слово “зобов’язаний” замість більш загального слова “повинен.”

Нарешті, очікується, що особи, які будуть перевіряти дотримання компанією правил, не будуть все ретельно перевіряти при оцінці дотримання компанією даних рекомендацій, а обмежаться лише загальними відповідями “так” або “ні,” а також з розумінням поставлять-ся до того, чому компанія використовувала їх чи не за певних обставин.

Як завжди в таких випадках, не обов’язково треба дотримуватися цих рекомендацій, але треба їх враховувати.

ПРИНЦИПИ

- I. Акціонери мають основоположні права, які повинні захищатися. Вони мають право на отримання своєчасної і достовірної інформації, а також на належну участь в ухваленні рішень, що стосуються життєдіяльності компанії та їхніх інтересів.
- II. Реалізація акціонерами їхніх прав голосу повинна заохочуватися, і проблеми колективних дій акціонерів повинні вирішуватися через запровадження відповідних механізмів.
- III. Необхідно уникати відхилень від принципу “одна акція — один голос”, а в разі наявності таких відхилень інформація про них повинна належним чином розкриватися.
- IV. Акціонери-власники контрольного пакету акцій повинні враховувати інтереси дрібних акціонерів. Дрібні акціонери не повинні нерозумно (необґрунтовано) обмежувати корпоративні дії.
- V. Переслідуючи довгострокові інтереси компанії, ради директорів діють як агенти, що виконують функції орієнтування та моніторингу і підзвітні усім акціонерам. Порядок і процедури роботи рад директорів повинні сприяти спрощуванню успішного виконання цих функцій.
- VI. Склад ради директорів і комітетів ради директорів повинен бути збалансованим, а політика висунення кандидатів та визначення винагороди — прозорою.
- VII. Керівництво повинне мати необхідну свободу дій, щоб робити відповідні пропозиції і втілювати корпоративну стратегію. Мотивація керівництва по можливості повинна відповідати мотивації компанії та її акціонерів загалом.
- VIII. Суттєва інформація, необхідна для належної оцінки стану компанії, повинна розкриватися своєчасно, і така інформація має бути достовірною і зрозумілою. Механізми внутрішнього контролю повинні забезпечувати повноту корпоративних даних. Належна перевірка та сертифікація наявності належних механізмів контролю та надійності даних (особливо стосовно інформації, що розкривається і оприлюднюється) повинна проводитися у повному необхідному обсязі.
- IX. Необхідно уникати конфліктів інтересів, а в разі їхнього виникнення інформація про них повинна розкриватися, і конфлікти повинні належним чином врегульовуватися.
- X. Ринок корпоративного контролю повинен функціонувати ефективно і прозоро. Застосування механізмів захисту компанії від поглинання не повинно вважатися вагомою підставою, що звільняє раду директорів і впливових акціонерів від відповідальності.

РЕКОМЕНДАЦІЇ

- I. Акціонери мають основоположні права, які повинні захищатися. Вони мають право на отримання своєчасної й достатньої інформації, а також на належну участь в ухваленні рішень, що стосуються життєдіяльності компанії і їхніх інтересів.**
1. Основні права акціонерів включають:
 - а право на надійні методи реєстрації власності, передачі права власності та їхні підтвердження;
 - б право на регулярне і своєчасне отримання релевантної інформації усіх з питань, що стосуються інтересів акціонерів
 - в право на участь та голосування під час загальних зборів акціонерів і, зокрема, на участь в ухваленні рішень стосовно суттєвих змін в компанії або прав, що мають акціонери: наприклад, внесення змін і доповнень до статуту, внутрішніх положень або аналогічних документів компанії, ухвалення рішення про додаткову емісію акцій або плани опціонів на акції, угоди надзвичайного характеру, пов'язані із злиттям компанії або продажем усіх чи значної частки активів компанії, а також ліквідація компанії;
 - г обрання та зміщення членів ради директорів, затвердження зовнішнього аудитора;
 - г право на участь в розподілі прибутку.
 2. Акціонери повинні мати право своєчасного і практичного доступу до інформації стосовно правил і процедур голосування під час загальних зборів акціонерів. Голосування з різних питань повинно проводитися окремо. Акціонери повинні отримувати належне повідомлення і достатню інформацію про місце проведення загальних зборів, дату проведення, порядок денний та питання, що виносяться на обговорення, а також повинні мати можливість (з розумними обмеженнями) пропонувати внесення питань до порядку денного та ставити відповідні запитання. Голова ради директорів повинен бути присутнім на загальних зборах акціонерів, щоб відповісти на запитання або переадресувати запитання відповідним членам ради директорів (голови відповідного комітету ради директорів) або правління, які також повинні бути присутніми на загальних зборах. Після закінчення загальних зборів акціонери повинні мати реальний доступ до інформації стосовно сутності питань, що обговорювалися, і результатів голосування.
 3. Повинні вживатися заходи, що сприяють реалізації прав акціонерів, перешкоди щодо реалізації таких прав повинні усуватися і акціонери повинні мати можливість вдаватися до засобів судового захисту у разі порушення їхніх прав.
- II. Реалізація акціонерами їхніх прав голосу повинна заохочуватися, і проблеми колективних дій акціонерів повинні вирішуватися через запровадження відповідних механізмів.**

1. Надмірні витрати та інші адміністративні чи практичні перешкоди стосовно участі акціонерів у загальних зборах та/або голосування особисто або іншим чином повинні усуватися.

Заохочується (з врахуванням юридичних обмежень) електронний формат зберігання і розповсюдження серед акціонерів інформації, необхідної для ухвалення поінформованих рішень. Аналогічно заохочується практика відеоконференцзв'язку і голосування через засоби електронного зв'язку, також за умови відповідних юридичних обмежень і гарантій наявності відповідних процедур конфіденційності.

2. Голосування за довіреністю:
 - а голосування за довіреністю і залучення (збір) голосів повинні заохочуватися і забезпечуватися відповідною формальною процедурою;
 - б механізми залучення голосів повинні бути однаково справедливими для будь-яких сторін;
 - в процес залучення голосів повинен бути ефективним і недорогим;
 - г акціонери повинні своєчасно отримувати інформацію, в якій досить детально описуються питання, що обговорюватимуть й виноситимуть на голосування.
3. Зберігачі (за винятком тих, що мають офіційні обов'язки, наприклад, піклувальники тощо), незалежно від того, мають вони конфлікт інтересів, чи ні:
 - а повинні надавати акціонерам перелік питань, за якими проводитиметься голосування, і варіант, за який зберігач пропонує віддати голос;
 - б повинні інформувати акціонера, якщо в них виникає конфлікт інтересів;
 - в повинні надавати акціонеру перелік альтернативних закладів, які можуть проголосувати за його акціями;
 - г не повинні голосувати за акціями, якщо вони не отримали конкретних вказівок від акціонера (проте акціонери можуть надавати загальний (обмежений у часі) мандат на право голосувати).

4. Інституціональні інвестори

Інституціональні інвестори, що діють як фідучіарії реальних/дійсних власників, повинні зазначати свою політику щодо голосування.

III. Необхідно уникати відхилень від принципу “одна акція — один голос”, а в разі наявності таких відхилень інформація про них повинна належним чином розкриватися.

1. Не повинна заохочуватися практика відхилень від принципу “одна акція — один голос”, спричинених механізмами, які призводять до виникнення прав голосу непропорційних правам на участь в розподілі прибутку, такими, як акції з множинним голосом, використання різних юридичних прийомів, перехресних володінь/часток, а також занадто складних статутних положень.
2. Якщо такі відхилення існують:
 - а вони не повинні застосовуватися в межах єдиного класу акцій;
 - б вони повинні бути простими і зрозумілими;
 - в інформація про них повинна розкриватися і роз'яснюватися.

3. Повинна розкриватися інформація про “каскади” власності, які призводять до ступеню контролю, неспівставного з індивідуальною часткою в акціонерному капіталі, та угоди між значними акціонерами¹.

IV. Акціонери-власники контрольного пакету акцій повинні враховувати інтереси дрібних акціонерів. Дрібні акціонери не повинні нерозумно (необґрунтовано) обмежувати корпоративні дії.

1. Інтереси дрібних акціонерів повинні захищатися, забезпечуючи те, що:
 - а правила та процедури чергових і позачергових зборів передбачають належні гарантії, зазначені в Принципі ІХ;
 - б рада директорів і правління належним чином беруть до уваги права дрібних акціонерів;
 - в існують належні правила і процедури щодо питань конфлікту інтересів, як це передбачається в Принципі ІХ.
2. Дрібні акціонери повинні мати право піднімати питання, що зачіпають їхні інтереси, через подання до ради директорів та/або відповідних органів.
3. Збори акціонерів не повинні перериватися таким чином, що заважає їхньому нормальному перебігу.

V. Переслідуючи довгострокові інтереси компанії, ради директорів діють як агенти, що виконують функції орієнтування та моніторингу і підзвітні усім акціонерам. Порядок і процедури роботи рад директорів повинні сприяти і спрощувати успішне виконання цих функцій.

1. **Обов'язки**
 - а Ради директорів мають фідучіарні обов'язки і повинні діяти в інтересах компанії та її акціонерів загалом, добросовісно, з належною обачністю, і на основі належної поінформованості.
 - б Ради директорів забезпечують врахування прав та інтересів зацікавлених сторін і розробку відповідної політики щодо стосунків із зацікавленими сторонами.
 - в Ради директорів повинні мати можливість приймати об'єктивне, неупереджене судження стосовно питань діяльності компанії, незалежно від правління та інтересів конкретних груп.
 - г Члени ради директорів повинні мати можливість приділяти достатньо часу виконанню своїх обов'язків.
2. **Ключові сфери відповідальності**

Ключові сфери відповідальності повинні включати принаймні таке: визначення цілей і завдань, стратегії та ризиків, головні питання стосовно придбання активів та інвестицій, фінансову звітність та бюджетну політику, результати діяльності компанії, корпоративне управління, політику відносин із зацікавленими сторонами, висунення кандидатів на ключові виконавчі посади, визначення розміру винагороди і планування правонаступництва, конфлікт інте-

¹ Поріг для значних пакетів відрізняється у різних країнах Європи. Комітет рекомендує, щоб угоди які надають в сукупності 3 та більше відсотків голосів або першочергові права стосовно будь-якого класу акцій, розкривалися.

ресів, корпоративну етику і поведінку, системи аудиту і контролю, розкриття інформації та систему зв'язків із зацікавленими сторонами.

3. Голова

а Функції

- i Голова повинен забезпечити кваліфіковану роботу ради директорів та ефективне виконання її обов'язків.
- ii Голова повинен складати порядок денний засідань ради, беручи до уваги питання, що були поставлені її членами та правлінням, з врахуванням юридичних обмежень.
- iii Голова повинен бути арбітром управлінських конфліктів у першій інстанції.
- iv Обов'язком голови повинно бути забезпечення надання відповідної та вчасної інформації членам ради до проведення засідань заздалегідь, а також, коли це необхідно, між засіданнями.

- б За однорівневої системи ради посади голови правління та голови ради директорів рекомендовано розділяти, відповідно до обмежень, що регулюються законодавством; у разі, коли це не було зроблено, компанія повинна розкрити інформацію та пояснити своє рішення.

4. Секретаріат ради директорів

Рада директорів повинна призначати (та у разі необхідності самостійно звільняти) особу, якій доручено ведення записів протоколів та нагляд за відповідністю порядку діяльності ради, втілення політичних рішень, а також наступних заходів.

5. Робота ради

а Кількість засідань

- i Рада повинна проводити засідання з належною частотою з метою відповідального виконання своїх обов'язків; вона повинна проводити засідання принаймні раз на півроку, а також повинна проводити засідання принаймні раз на три місяці.
- ii Кількість проведених засідань повинна підлягати розкриттю.

б Предмет засідань

Рада повинна визначити питання, які вона розглядатиме, а також рішення, які вимагають її ухвалення, визначити рівень суттєвості згаданих рішень, з врахуванням обмежень законодавства та статуту.

в Відвідуваність

Імена директорів, які не відвідали персонально принаймні 75% засідань, повинні підлягати розкриттю.

г Скликання та повідомлення

- i Проведення засідань повинно, якщо це можливо, плануватися заздалегідь.
- ii Повідомлення про проведення засідання ради повинно здійснюватися принаймні за вісім робочих днів до його проведення, за винятком надзвичайних ситуацій.

- iii Лише кворум членів у складі ради директорів має повноваження скликати засідання.
- г Порядок денний, документація та протокол
 - i Кожний член ради директорів повинен мати право пропонувати питання до порядку денного засідання.
 - ii Рада повинна самостійно приймати рішення про включення до порядку денного питань, запропонованих її членами.
 - iii Основна інформація стосовно питань, що підлягають розгляду, повинна надаватися для проведення засідань. Матеріал повинен бути чітким, істотним, релевантним та вчасним.
 - iv Протокол повинен включати будь-які зауваження, що були зроблені членами ради, якщо ними було висловлено відповідні вимоги.
- д. Персональні стосунки

Рада повинна ухвалити заяву про практику діяльності стосовно питань її внутрішніх операцій та комунікації з особами або установами як у межах, так і поза межами компанії.

Зокрема, члени ради повинні дотримуватися правил конфіденційності щодо питань діяльності ради та інформації, що її стосується.

6. Оцінка та перегляд

Потрібно встановити порядок оцінки та перегляду щодо ефективності діяльності ради та її членів та розкрити інформацію про її існування.

VI. Склад ради та комітетів ради директорів повинен бути збалансованим, політика призначення та встановлення винагород їхніх членів повинна бути прозорою.

1. Баланс

- а Жодна особа чи група осіб не повинні знаходитися у ситуації, за якої вони не могли б здійснювати свої повноваження вільно.
- б У складі ради директорів необхідно мати достатню кількість членів, особисті характеристики та кваліфікація яких є незалежними від правління, впливових акціонерів та інших сторін, що можуть призвести до конфлікту інтересів, таких як працівники, представники держави чи постачальники товарів та послуг компанії та її групи.

2. Номінація

- а Інформація про процес номінації ради директорів та її членів та його критерії повинна підлягати розкриттю, зокрема, та, що стосується незалежних членів ради.
- б У разі обрання члени ради директорів повинні бути належним чином ознайомленими зі справами компанії.
- в Члени ради директорів повинні підлягати регулярному переобранню на індивідуальних засадах.
- г Якщо член ради директорів залишає свою посаду з огляду на політичні непорозуміння, акціонерам повинно надаватись право рівноправного по-

водження, зважаючи на комерційні підстави.

3. Винагорода членам ради директорів
 - а Винагорода членам ради директорів повинна бути істотною для того, аби заохочувати до посади та утримувати на ній членів, кваліфікація яких необхідна для успішного виконання їхніх обов'язків.
 - б Винагорода для невиконавчих членів ради директорів повинна визначатися, зважаючи на принципи та політику ради директорів та її відповідного комітету. Розмір винагороди повинен підлягати розкриттю.
 - в Суттєві елементи винагороди невиконавчим членам ради директорів, включаючи їхню участь у пенсійних системах, системі фондів опціонів або системах заохочення будь-якого походження, повинні підлягати розумному розкриттю, принаймні загального характеру.
 - г Незалежному члену ради не забороняється мати певну кількість акцій компанії, але незалежні члени не можуть брати участь у системах фондів опціонів або в пенсійних системах. Незважаючи на це, система фондів опціонів може бути прийнята на ранньому ступені розвитку компанії, перш ніж вони будуть внесені до переліку на фондовій біржі.
4. Склад комітету
 - а За наявності ситуації, що може призвести до потенційного конфлікту інтересів, усі комітети при раді директорів повинні мати більшість незалежних членів ради.
 - б Голова ради директорів має бути невиконавчим членом у всіх комітетах; крім того, він або вона повинен(на) бути незалежним(ною) від ревізійної комісії та комітету з питань призначення винагород.
5. Робота комітетів
 - а Для кожного з комітетів потрібно розробити інструкції, які закріплювали б їхні повноваження та обов'язки.
 - б Для комітетів, що функціонують, треба розробити такі ж інструкції, як і ті, що є чинними для ради у цілому, за винятком вимог до складу.

VII. Правління повинно мати істотну незалежність для того, щоб вносити пропозиції та втілювати корпоративну стратегію. Його ініціативи повинні, в міру можливості, співпадати з мотивацією компанії та її акціонерів у цілому.¹

1. Функцією правління є керівництво діяльністю компанії відповідно до визначених нею стратегій, політики та критеріїв.
2. Правління підзвітне раді директорів, компанії та її акціонерам у цілому. Вона звітує їм на регулярній основі.
3. Діючи відповідно до свого обов'язку переслідувати спільний корпоративний інтерес та виконувати свої обов'язки щодо лояльності та справедливого поведіння, правління повинно мати достатній ступінь автономії в межах, що встановлюються законодавством та відповідними правилами, статутом та внутрішніми нормативними положеннями компанії, контрактами, та у випадках, коли це доречно, передачі повноважень та рішень, визначених радою директорів.

¹ Виконавчі посадові особи та правління в цьому випадку значить "рада директорів" для компаній з дворівневою радою або "виконавчі директори" для компаній з однорівневою радою.

4. Делегування повноважень
 - а Рада повинна визначити передані повноваження і процес прийняття рішень у рамках обмежень законодавства та статуту.
 - б Повинні існувати чіткі процедури для:
 - і прийняття залежних рішень (які підлягають ратифікації, попередньому повідомленню або попередньому затвердженню).
 - ii повідомлення про рішення, ухвалені керівництвом незалежно.
5. Призначення та винагорода
 - а Призначення і винагорода виконавчих директорів повинні здійснюватися згідно з принципами і політикою, визначеними радою та її відповідним комітетом, який повинен намагатися узгодити інтереси виконавчих директорів з інтересами компанії та її акціонерів в цілому.
 - б Елементи винагороди і володіння акціями вищими посадовими особами повинні розкриватися принаймні в сукупності, разом з суттєвими елементами участі в планах надання акцій працівникам, пенсійних планах або інших подібних схемах, а також положення щодо виходу з такого плану або платежах, якщо, на думку ради, вони перевищують звичайні норми.
6. Оцінка та перегляд
Процедури оцінки та перегляду ефективності роботи керівництва повинні встановлюватися, а інформація про їхнє існування — розкриватися.

VIII. Слід робити доречне, вчасне, точне і зрозуміле розкриття суттєвої інформації, необхідної для належної оцінки статусу і становища компанії. Внутрішній контроль повинен забезпечувати цілісність корпоративних даних. Незалежна перевірка і сертифікація існування відповідних засобів контролю і надійності даних повинна проводитися в якомога більшому обсязі.¹

1. Без шкоди для розкриття інформації, яке описується в інших частинах цього документа, інформація про компанію повинна описувати принаймні:
 - а Її цілі та основну діяльність, етичну політику, політику відносно зацікавлених осіб і громадськості.
 - б Її звітність, операційні та фінансові результати, історичну та поточну ефективність діяльності та перспективи як діюче підприємство, а також це стосується групи, до якої вона належить, якщо доречно.
 - в Його значного акціонера, якщо відомий², включаючи права на рух грошових коштів, право голосу, діаграми власності та каскади контролю, перехресну власність на акції та гарантії, договори з акціонерами, спеціальні права голосу.
 - г Її членів ради та ключових виконавчих службовців, їхні характеристики, термін повноважень, винагороду і власність на акції компанії, інші стосунки з компанією, якщо це доречно і якщо вони є суттєвими, і участь

¹ Комітет з корпоративного управління EASD вивчив ініціативи IASC, IEAC, Європейської комісії, Європейського комітету з питань аудиту, Європейських організацій професійних бухгалтерів (зокрема FEE), SEC і FASB, пов'язані з бухгалтерським обліком і аудитом у корпоративному управлінні. Комітет вирішив посприяти на роботу цих органів більш відкрито, ніж у інших сферах, де комітет не міг використовувати подібні європейські та міжнародні стандарти при розробці своїх власних рекомендацій.

² Значні акціонери повинні включати принаймні тих, кому належить 5% та більше руху грошових коштів або прав голосу по будь-якому класу акцій.

- у радах директорів інших компаній, зазначивши, якщо вона є спільною.
 - г Суттєві передбачувані фактори ризику та процедури їхнього моніторингу.
 - д Операції з пов'язаними сторонами.
 - е Структури управління і політику, їхнє запровадження та їхній ступінь відповідності цим рекомендаціям та іншим доречним правилам й кодексам практики.
 - є Внутрішній контроль.
2. Розкрита інформація повинна бути недорогою та легкодоступною всім акціонерам, використовуючи, якщо юридично і практично можливо, методи електронного розповсюдження даних.
 3. Інформація, що може вплинути на ціну акцій, може не розкриватися компанією, але лише якщо цього вимагають її найкращі інтереси та за умов, що таку інформацію можна ефективно зберігати в таємниці перед її оприлюдненням. Якщо незважаючи на це така інформація повідомляється конфіденційно третій стороні, остання повинна бути належно проінформована про це та про те, що вона автоматично стає інсайдером з усіма наслідками щодо торгівлі фінансовими інструментами компанії та її групи, доки відповідна інформація не буде оприлюднена. У повторюваних справах відносно певних акціонерів компанія повинна визначити і розкрити свою відповідну політику.
 4. Розкрита інформація повинна надаватися згідно з міжнародними стандартами високої якості.¹
 5. Розкрита інформація повинна пройти аудит.
 6. Аудит повинен проводитися згідно з міжнародними стандартами.²
 7. Зовнішні аудитори повинні бути незалежними та не мати конфлікту інтересів, який повинен розкриватися у разі його існування.
 8. Обов'язки зовнішніх аудиторів по відношенню до акціонерів не повинні шкодити їхнім додатковим обов'язкам інформувати раду про свої висновки по відношенню до внутрішнього контролю та інших перевірок.
 9. Зовнішні аудитори повинні бути присутніми на зборах акціонерів, перед якими вони звітують, та на прохання на різних засіданнях ради і комітетів.
 10. Аудиторам повинна бути надана можливість висловитися перед радою.

ІХ. Конфліктів інтересу слід уникати, а якщо це неможливо, ними слід належним чином управляти та їх слід розкривати.

1. Операції для власної вигоди всупереч інтересам компанії заборонено.
2. Інсайдерські операції заборонено. Слід прийняти кодекс операцій для проведення операцій з фінансовими інструментами компанії та групи особами, які вважаються інсайдерами.
3. Якщо відбуваються суттєві конфлікти інтересів, вони повинні розкриватися:
 - а Принаймні перед радою.
 - б Якщо важливо, перед акціонерами (шляхом заяви акціонерам).

¹ МСБО, ЗППБО США або еквівалентні.

² МСБО або еквівалентними.

4. Операції з пов'язаними сторонами¹ повинні проводитися на звичайних умовах. У всякому разі:
 - а Сторони з конфліктом інтересів повинні утримуватися від голосування.
 - б Якщо операція достатньо суттєва, вона повинна затверджуватися радою або, залежно від обставин, акціонерами.
5. Члени ради
 - а Слід розрізняти постійні та випадкові конфлікти інтересів.
 - б В обох випадках відповідний член ради повинен виключатися з голосування і, якщо доречно, не бути присутнім під час ухвалення рішення по відповідному питанню; кворум, якщо існує, повинен бути скоригований відповідним чином.
6. Виконавчі директори
 - а Слід уникати постійного конфлікту інтересів.
 - б Зовнішня господарська діяльність виконавчих службовців повинна повідомлятися раді та, якщо вона є значною, затверджуватися радою.

Х. Ринок корпоративного контролю повинен функціонувати ефективно і прозоро. Застосування механізмів захисту компанії від поглинання не повинне вважатися вагомою підставою, що звільняє правління, раду директорів і впливових акціонерів від відповідальності.

1. Правила і процедури стосовно запланованої значної капітальної операції з іншим підприємством (такі, як продаж, придбання або злиття) повинні бути чітко визначені та розкриті, а коли операція проводиться, вона повинна здійснюватися за прозорими цінами і на справедливих умовах по відношенню до всіх акціонерів одного й того ж класу.
2. Засоби проти поглинання
 - а Компанії не повинні ухвалювати статутні засоби проти поглинання, якщо вони не є у найкращих інтересах компанії.²
 - б Існування засобів проти поглинання повинне розкриватися та бути виправданим у відповідній заяві акціонерам.
3. Компанії, акції яких котуються на біржі, не повинні мати обмежень щодо передачі акцій, які передбачають затвердження радою або правлінням.
4. Викуп акцій, який повинен належним чином розкриватися, не повинен бути обов'язковим, за винятком залишкового "витіснення"³ на вимогу контролюючого акціонера або дрібних акціонерів, що залишаються.

¹ Пов'язані сторони включають:

1. Інші провідні, вторинні та побічні компанії тієї самої групи.
2. Директорів і посадові особи компанії або її групи, їхні сім'ї та компанії, які вони контролюють.
3. Підприємство, в якому такі директори або посадові особи мають значний прямий або непрямий фінансовий інтерес.
4. Іншу компанію зі спільними або взаємними директорами або посадовими особами.
5. Великих акціонерів компанії, їхні сім'ї та компанії, які вони контролюють.

² Див. Преамбулу.

³ Ситуація, коли один акціонер отримав контроль над переважаючою більшістю акціонерів, та або він, або решта акціонерів бажать відповідно придбати або продати випущені акції.

**АСОЦІАЦІЯ СПІВДРУЖНОСТІ З ПИТАНЬ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ**

(Commonwealth Association for Corporate Governance, CACG)

**ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ,
ЩО СТОСУЮТЬСЯ РАДИ ДИРЕКТОРІВ¹**

(CACG Principles of Corporate Governance)

¹ Скорочений переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті CACG:
<http://www.combinet.net> або за адресою: <http://www.combinet.net/Governance/FinalVer/finlondx.htm>.

Вступ

Забезпечення належного рівня корпоративного управління — головний обов’язок ради директорів. Це передбачає встановлення певних відносин між керівництвом корпорації, її радою, дрібними акціонерами та акціонерами, які володіють великими пакетами акцій. Рада директорів має схвалювати мету створення корпорації (для чого вона потрібна), її пріоритети (які позиції вона займає) та стратегію корпорації в досягненні визначених цілей. Рада повинна звітувати перед акціонерами та нести відповідальність за результати фінансово-господарської діяльності.

Належне корпоративне управління вимагає від ради здійснення чесного управління корпорацією. Ліцензія, що видається корпорації, не тільки надає право здійснювати функції управління, а й передбачає взаємодію корпорації з акціонерами та іншими кредиторами, такими, як професійні кола, в яких вона здійснює свою діяльність, банкіри та інші постачальники фінансових та кредитних коштів, представники засобів масової інформації, особи, які формують суспільну думку, та впливові політичні групи. Крім того, що рада повинна звітувати перед власниками корпорації (акціонерами) про результати досягнення цілей, що були поставлені корпорацією, такі фактори її діяльності, як, наприклад, ділова етика та налагодження сприятливої атмосфери взаємовідносин, можуть мати вплив на соціальний настрій акціонерів і, таким чином, впливати на репутацію корпорації та зацікавленість у інвестуванні до цієї корпорації.

Нижче наведені 15 принципів корпоративного управління, що стосуються рад директорів корпорацій з унітарною (однорівневою) структурою (unitary board structure), більшість яких зустрічається в країнах Співдружності. Ці принципи застосовуються в однаковій мірі до рад директорів усіх комерційних підприємств — публічних, приватних, таких, що належать окремим сім’ям або державі. Принципи також застосовуються як до виконавчих, так і до невиконавчих директорів. Термін “директор” має розумітися як синонім будь-якої особи, відповідальної за управління комерційним підприємством. Подібним чином ці принципи можуть бути застосовані і по відношенню до інших форм підприємств, таких, як неурядові організації та агенції.

У першій частині документа подається стислий виклад 15 принципів. У другій частині представлені коментарі, метою яких є допомогти радам зрозуміти зазначені принципи. Принципи, представлені в цьому документі, не повинні розглядатися як юридичні нормативи, дотримання яких є обов’язковим, вони скоріше являють собою стандарти поведінки, яким бажано було б слідувати. Принципи розроблено з метою допомогти директорам усіх форм комерційних підприємств у прийнятті рішень стосовно того, чи відповідають їхні дії,

як загальні, так і окремі, встановленим стандартам. Необхідно зазначити, що деякі з принципів поки що не можуть бути застосовані в певних країнах Співдружності, але вони є тією метою, до якої мають з часом прагнути усі комерційні підприємства Співдружності. Неможливо, та це і не є нашою метою, визначити усі обставини, в яких можуть бути застосовані Директиви Співдружності, що зазначаються в представлених принципах корпоративного управління.

Як зазначається в тексті документа, принципи було підготовлено в контексті більш широкого ділового середовища, і це означає, що існуючий законодавчий режим, ефективність та прозорість політики в галузі державного сектора, поміркована конкурентоспроможність ринків, активність та відповідальність постачальників капіталу, високий рівень поведінки професійних учасників ринку, свобода та належна критичність засобів масової інформації, поінформованість акціонерів та захист їхніх інтересів — всі ці аспекти були покладені в основу більш цілісного, глобального підходу до корпоративного управління. Всі вони спрямовані на успішну діяльність корпорацій. Всі країни Співдружності є учасниками Глобального форуму з корпоративного управління, метою якого є об'єднання зусиль на глобальному рівні в напрямі багатостороннього процесу реформи, яка може виявитися необхідною в деяких країнах, приділяючи особливу увагу питанням, пов'язаним з діяльністю рад директорів, як необхідному фактору для вдосконалення корпоративного управління.

Необхідно знову наголосити на тому, що Принципи, які подаються нижче, носять еволюційний характер щодо їхньої концепції та мети, тому уявляється необхідним періодичне внесення до них поправок, які б відповідали змінам, що відбуваються в країнах Співдружності та інших країнах світу.

Частина 1. Стислий виклад принципів корпоративного управління

Рада повинна:

Принцип 1 — здійснювати керівництво корпорацією, виявляти підприємливість, чесність та розсудливість в управлінні нею з метою досягнення успіху в її діяльності та здійснювати цю діяльність в найкращих інтересах корпорації на засадах відкритості, підзвітності та відповідальності.

Принцип 2 — шляхом контрольованого та ефективного процесу забезпечувати призначення осіб в раду таким чином, щоб членами ради ставали досвідчені керівники, кожний з яких був би здатний вносити свій вклад в управління корпорацією та висловлювати незалежні судження в процесі прийняття радою рішень.

Принцип 3 — визначати мету та пріоритети корпорації, стратегію досягнення поставленої мети та застосування пріоритетів з метою забезпечення успіху корпорації та відповідності її діяльності процедурам й методам, які захищають її активи та підтримують її репутацію.

Принцип 4 — здійснювати нагляд та оцінку застосування стратегій, політики, критеріїв ефективності управління та виконання бізнес-планів корпорації.

Принцип 5 — забезпечувати здійснення діяльності корпорації згідно з відповідними законами, нормативними актами та найкращими методами ведення бізнесу.

Принцип 6 — забезпечувати ефективне встановлення та підтримання корпоративною контактів з акціонерами та іншими зацікавленими особами.

Принцип 7 — служити законним інтересам акціонерів корпорації та повністю звітувати перед ними про свою діяльність.

Принцип 8 — визначати внутрішніх та зовнішніх зацікавлених осіб, ухвалювати стратегічну політику або методику корпорації, згідно з якими розвиватимуться зв'язки між ними та корпорацією.

Принцип 9 — гарантувати, щоб жодна особа або група осіб не отримувала необмежених повноважень, та слідкувати за належним балансом між повноваженнями та правами в раді, який, звичайно, виявляється в розділенні ролей головного виконавчого директора та голови, а також збалансованістю кількості виконавчих та невиконавчих директорів.

Принцип 10 — рада повинна регулярно переглядати процедури з метою гарантування ефективності внутрішньої системи контролю, що допоможе постійно підтримувати на високому рівні її здатність приймати рішення та точність звітності щодо результатів фінансової діяльності.

Принцип 11 — регулярно проводити оцінку результатів своєї діяльності та ефективності в цілому, а також діяльності окремих директорів, включаючи головного виконавчого директора.

Принцип 12 — призначати головного виконавчого директора та, принаймні, брати участь у призначенні вищого керівництва, забезпечувати мотивацію та захист інтелектуальної власності корпорації, забезпечувати в межах корпорації необхідний тренінг для керівництва та співробітників, а також наступність вищого керівництва.

Принцип 13 — забезпечити, щоб технологія та системи, що використовуються корпорацією, були адекватними для нормального ведення діяльності та забезпечення конкурентоспроможності корпорації.

Принцип 14 — визначати ключові галузі ризиків і ключові показники діяльності підприємства та проводити моніторинг цих факторів.

Принцип 15 — забезпечувати продовження діяльності підприємства в наступному фінансовому році.

Частина 2. Принципи корпоративного управління

Принцип 1. Керівництво

Рада повинна здійснювати керівництво корпорацією, виявляти підприємливість, чесність та розсудливість в управлінні нею з метою досягнення успіху в її діяльності та здійснення цієї діяльності в найкращих інтересах корпорації на засадах відкритості, підзвітності та відповідальності.

На чолі кожного комерційного підприємства повинна бути рада, яка одночасно здійснюватиме керівництво корпорацією та контроль за її діяльністю й складається з виконавчих та невиконавчих директорів. Унітарна (однорівнева) структура ради, при якій рада

складається з виконавчих директорів із глибоким знанням бізнесу та незалежних невиконавчих директорів з більш широким колом знань, вважається найбільш вдалою. Така взаємодія між директорами та обмін діловим досвідом та знаннями в інтересах корпорації є дуже сприятливими для управління бізнес-ризиками та прийняття ділових рішень від імені корпорації. Для ради було б бажано встановити необхідний баланс між виконавчими та невиконавчими директорами, пропорційна кількість яких в корпорації залежатиме від обставин та стану бізнесу кожного підприємства, а також від вимог законів та нормативних актів країни, де знаходиться таке підприємство.

Суворе та водночас об'єктивне керівництво з боку голови ради, бажано невиконавчого директора, який виконуватиме усі обов'язки та зобов'язання, що покладаються на нього згідно з посадою, яку він займає, має сприяти ефективності діяльності ради директорів. Рада має прагнути до досягнення максимальної ефективності в своїй діяльності, здійснюючи керівництво комерційними та економічними питаннями корпорації, а не тільки зосереджуватися на питаннях відповідності результатів своєї діяльності визначеним показникам. Рада на чолі з належним головою в процесі здійснення керівництва корпорацією повинна забезпечувати необхідний баланс між прагненням досягти максимальних показників та здійсненням належного контролю.

Основним обов'язком будь-якої ради є покращення економічних та комерційних результатів корпорації, незалежно від форми власності (приватної чи державної). Кожний директор для ефективного керування повинен старанно виконувати свої обов'язки перед корпорацією, регулярно відвідувати збори та набувати широкого спектра знань в тій сфері, в якій працює підприємство. Кожний директор також повинен знати законодавчі та регулятивні вимоги, які впливають на корпорацію та суспільство, в якому вона працює.

Принцип 2. Призначення в раду директорів

Рада повинна шляхом контрольованого та ефективного процесу забезпечувати призначення осіб в раду таким чином, щоб членами ради ставали досвідчені керівники, кожний з яких був би здатним вносити свій вклад в управління корпорацією та висловлювати незалежні судження в процесі прийняття радою рішень.

Рада має складатися з чесних осіб, які здатні привнести в корпорацію знання, навички, об'єктивність суджень, досвід та відданість справі. На чолі ради має бути голова, здатний найкращим чином використати потенціал кожного окремого директора. Дуже важливим у процесі підбору директорів є уникнення призначення по знайомству та формального дотримання принципу недискримінації. Процес призначення повинен бути керованим. Має бути визначено, які саме знання та навички необхідні раді для здійснення ефективного керівництва корпорацією. Склад ради має бути спланований з урахуванням стратегії та цілей корпорації.

Нові директори мають бути ознайомлені з діяльністю корпорації та діловим оточенням, познайомлені з вищим керівництвом, а також введені в курс своїх майбутніх фідучіарних обов'язків та зобов'язань. Вони також повинні бути повідомлені про те, чого очікує від них рада. Якщо нові директори не мають досвіду роботи в радах директорів, слід надати їм можливість отримати необхідні знання для подальшої можливості притягнення їх до персональної відповідальності.

Рада в цілому має брати участь у виборі директорів. Акціонери, як власники капіталу корпорації, мають право та вибір призначати або звільняти директорів, але цей процес має завжди бути прозорим та відбуватися на відповідних зборах акціонерів.

Принцип 3. Стратегія та пріоритети

Рада повинна визначати мету та пріоритети корпорації, стратегію досягнення поставленої мети та застосування пріоритетів з метою забезпечення успіху корпорації та відповідності її діяльності процедурам та методам, які захищають її активи та підтримують її репутацію.

Основна роль ради полягає у визначенні мети корпорації (її стратегічних намірів та цілей як комерційного підприємства) та пріоритетів (її організаційної поведінки та норм для досягнення своєї мети). І мета, і пріоритети корпорації мають бути чіткими, ясними та реальними.

Рада повинна бути здатною робити об'єктивні судження щодо корпоративних справ комерційного підприємства, які були б незалежними від суджень керівництва, проте базувалися б на отриманій від керівництва достатній інформації, яка б сприяла здійсненню радою належної та об'єктивної оцінки. Рада повинна визначати темпи поточної діяльності корпорації та планувати її майбутній розвиток. Вона має регулярно здійснювати перегляд та оцінку поточних і запланованих результатів корпорації, перешкод та позитивних моментів в її діяльності. Проведення порівняльних аналізів з результатами конкурентів як на національному, так і на міжнародному ринку, а також з найкращою практикою є дуже важливим елементом зазначеного процесу, особливо в умовах глобалізації економіки та електронної інформації.

Рада повинна сприяти підтримці ініціативності та новаторства й винагороджувати за хорошу коротко- та довгострокову діяльність, і тоді чесне та реальне досягнення такої винагороди буде добрим стимулом ефективної та продуктивної діяльності керівництва та працівників. Необхідно, щоб рада прагнула до прибутковості підприємства шляхом прийняття належних та обдуманих рішень та підтримувала дух підприємництва серед керівництва, при цьому всі дії останнього повинні здійснюватись без порушення законодавства.

Встановивши мету та цінності корпорації, рада також повинна визначити внутрішні та зовнішні власників корпорації (більш детальну інформацію див. у Принципі 8). Рада повинна здійснювати нагляд за втіленням керівництвом стратегічних та фінансових цілей корпорації, а також політики щодо акціонерів корпорації та інших її власників.

У рамках цього процесу рада повинна здійснювати регулярний контроль за корпоративною з метою встановлення ефективної структури корпоративного управління та її відповідності стратегії та пріоритетам корпорації.

Принцип 4. Ефективність діяльності компанії

Рада повинна здійснювати нагляд та оцінку застосування стратегій, політики, критеріїв ефективності управління та виконання бізнес-планів корпорації.

Рада повинна визначити свій власний статус, залишаючи за собою певні повноваження та маючи право передавати повноваження керівництву. Втілення стратегій, політики, уз-

годжених між собою критеріїв ефективності управління та бізнес-планів повинно контролюватися та оцінюватися для забезпечення їхньої відповідності та динамічності.

Рада має забезпечувати отримання надійної та обґрунтованої інформації в результаті внутрішніх процедур контролю для здійснення зазначених нагляду та оцінки. Ці процедури контролю та системи звітності повинні мати відповідні джерела інформації і повинні регулярно переглядатися. Внутрішній контроль включає не тільки контроль за фінансовими результатами, а й операційний контроль та контроль за здійсненням діяльності відповідно до законодавства, а також управління ризиками, пов'язаними з діяльністю корпорації. Більш детальну інформацію щодо проведення внутрішнього аудиту, який є необхідним для здійснення зазначених контролю та оцінки (див. в *Принципі 10*).

Стратегії, політика, узгоджені критерії ефективності управління та бізнес-плани корпорації мають бути чітко визначені та надавати можливість їхньої точної реальної оцінки як радою, так і керівництвом. Кожний аспект діяльності корпорації вимагає комплексної оцінки на основі точної суттєвої інформації, як фінансової, так і нефінансової, на основі власного внутрішнього обліку корпорації, а також зовнішніх джерел, що дозволить проведення обґрунтованої оцінки ефективності діяльності корпорації. Саме в цьому контексті має здійснюватися пильний нагляд за управлінням корпорацією (див. *Принцип 3*) з метою забезпечення якомога кращого його рівня.

Принцип 5. Здійснення діяльності відповідно до законодавства

Рада повинна забезпечувати здійснення діяльності корпорації згідно з відповідними законами, нормативними актами та найкращими методами ведення бізнесу.

Директори завжди зобов'язані діяти чесно та з належною обачністю і виявляти інтерес до всіх справ компанії на кожному організаційному рівні. Кожний директор повинен здійснювати свою діяльність згідно з законом і зобов'язаний забезпечувати здійснення законної діяльності корпорацією та її працівниками.

У той час, як рада підзвітна акціонерам корпорації як власникам капіталу, суспільство очікує від корпорації відповідальних дій стосовно більш широких аспектів суспільної діяльності, що включають оточуюче середовище, охорону здоров'я та безпеку життя, відношення з працівниками, рівні можливості для усіх працівників, методи боротьби з конкуренцією, етику поведінки із споживачами тощо.

Принцип 6. Встановлення та підтримання контактів

Рада повинна забезпечувати ефективне встановлення та підтримання корпорацією контактів з акціонерами та іншими зацікавленими особами.

Акціонери та потенційні інвестори вимагають доступу до детальної періодичної, надійної та співставної інформації, яка б дозволила їм оцінити рівень управління корпорацією й прийняти обґрунтоване рішення щодо інвестування своїх коштів. Недостатня або нечітка інформація здатна значно підірвати довіру до корпорації, її ради та керівництва і може призвести до підвищення вартості залучення капіталу корпорацією та ускладнити ефективне розміщення коштів. Встановлення та підтримання тісних контактів з акціонерами та потенційними інвесторами та розкриття інформації здатні покращити публічний імідж

корпорації та позитивно вплинути на уявлення про її структуру та цілі, корпоративну політику та відносини з власниками.

Рада директорів повинна гарантувати своєчасне та коректне інформування акціонерів, співробітників та інших зацікавлених осіб. Спілкування повинно бути зрозумілим, базуватися на принципі відкритості, зміст повинен переважати над формою. В умовах кризи надана інформація повинна бути надійною, повною та змістовною. Інформування має допомагати користувачеві оцінити ситуацію, беручи до уваги всі супутні фактори перед тим, як вжити належних заходів.

Очевидно, що в більшості випадків вимоги до спілкування з акціонерами повинні встановлюватись статутом або положенням. Незалежно від того, наскільки ефективним (чи навпаки) буде таке положення, керівництво має гарантувати відповідність корпоративного спілкування вищевказаним принципам. У цьому полягає якісна корпоративна практика.

Рада повинна визнавати, що лише безперервний та активний процес може гарантувати найвищу ефективність такого спілкування. Рада має забезпечити, щоб довгострокові стратегічні рішення повідомлялись не лише акціонерам, але й зацікавленим особам, чия допомога знадобиться для успіху стратегії, а також — в перспективі — і самої корпорації.

Директори не повинні розкривати конфіденційну інформацію, за винятком випадків, коли розкриття такої інформації схвалене радою корпорації, з наступним оприлюдненням цих даних. Ані рада, ані окремі директори ради не повинні — свідомо або через недбалість — надавати неправдиву чи оманливу інформацію.

Принцип 7. Звітність перед акціонерами

Рада повинна служити законним інтересам акціонерів корпорації та повністю звітувати перед ними про свою діяльність.

Рада повинна зробити все для того, щоб підприємство було фінансово здоровим та управлялось належним чином з метою захисту інтересів корпорації та, з часом, її акціонерів. Рада повинна прагнути зрозуміти очікування акціонерів та намагаться задовольнити ці очікування, приймаючи рішення в інтересах корпорації. Рада має завжди гарантувати справедливе ставлення до акціонерів та їхній рівний доступ до потрібної інформації, незалежно від ступеню їхньої участі в корпорації (чи інших факторів). Дії ради повинні постійно базуватись на знанні того, що склад акціонерів (як це завжди буває у випадках з корпораціями, чії акції проходять відкриту реєстрацію) постійно змінюється. Таким чином, рішення, що приймає рада, повинні враховувати й інтереси майбутніх акціонерів.

Особисті інтереси директора або осіб, які асоціюються з директором, не повинні переважувати над інтересами корпорації та акціонерів. Директор повинен уникати конфлікту інтересів. Повну та своєчасну інформацію про будь-який конфлікт або можливість його виникнення потрібно доводити до відома ради. Там, де справді виникає конфлікт або можливість конфлікту, директор повинен, щонайменше, утримуватись від участі в обговоренні та/або від голосування з цього питання. У крайньому випадку, якщо конфлікт інтересів триває довгий час, директор повинен зважити можливість подання у відставку. Будь-який директор, призначений на посаду до ради директорів з ініціативи сторін, що мають знач-

ний відсоток володіння в корпорації, наприклад акціонера, що володіє контрольним пакетом, або значного кредитора, повинен визнавати можливість виникнення конфлікту інтересів, а також те, що його першочерговим обов'язком є завжди діяти в інтересах корпорації.

Директори повинні утримуватись від неналежного використання інформації, яку їм вдалось отримати завдяки їхньому перебуванню на посаді. Ця заборона діє незалежно від того, чи отримує директор або будь-яка наближена до нього особа прямо чи опосередковано особисту вигоду, а також від того, чи не буде завдано шкоди інтересам корпорації, вона однаково застосовується як до державних підприємств, так і до приватного сектора. Крім цього, директор не повинен вимагати та отримувати хабарі, таємні виплати комісійних чи брати участь у будь-яких протизаконних махінаціях. Подібні явища повинні активно заборонятись в корпорації, а у випадку їхнього виявлення необхідно застосовувати належні санкції.

Рада повинна встановити та впроваджувати послідовну політику стосовно виплати винагород, яка сприятиме відбору та найму кращих виконавчих директорів, а також стимулюванню їхньої роботи.

Див. *Принцип 6* стосовно спілкування з акціонерами та іншими зацікавленими особами.

Принцип 8. Взаємини з акціонерами

Рада повинна визначати внутрішніх та зовнішніх зацікавлених осіб та узгодити політику або методуку, згідно з якою розвиватимуться зв'язки між ними та корпорацією.

Якісне управління повинне гарантувати, щоб інтереси акціонерів, чия частка в управлінні корпорацією є значною, завжди брались до уваги. Корпорації не діють незалежно від суспільства, в умовах якого вони працюють, і, таким чином, корпоративні заходи підприємства повинні відповідати законам того суспільства, де воно здійснює свою діяльність. Конкурентоспроможність та успіх діяльності корпорації залежить від кола поставальників, включаючи інвесторів, працівників, кредиторів, поставальників та інших.

Таким чином, рада повинна брати до уваги інтереси зацікавлених осіб, які можуть мати пряму чи опосередковану зацікавленість в досягненні корпорацією своїх економічних цілей. Рада повинна пропагувати добровільні та взаємовигідні відносини з цими сторонами та бути готовою до того, щоб визначити політику (або політики), яка визначає чи регулює її поведінку та відносини з особами, що мають зацікавленість в результатах діяльності корпорації, — через існуючі контрактні відносини або через наслідки її роботи.

Рада повинна визнавати, що її відносини та спілкування з зацікавленими особами відбуваються в суспільстві, яке вимагає більшої прозорості.

Необхідно ще раз підкреслити, що поки рада залишається підзвітною по відношенню до своїх акціонерів, вона зобов'язана працювати над розвитком відносин з іншими зацікавленими особами. У цьому полягає сучасний підхід до управління капіталом промислових підприємств.

Принцип 9. Збалансованість повноважень

Рада повинна гарантувати, щоб жодна особа або група осіб не отримувала необмежених повноважень, та слідкувати за належним балансом між повноваженнями та правами в раді, який, звичайно, виявляється в розділенні ролей головного виконавчого директора та голови, а також збалансованістю кількості виконавчих та невиконавчих директорів.

Ефективні ради повинні мати належний баланс ретельно підібраних, компетентних директорів, які під керівництвом голови повинні розробляти стратегію майбутнього корпорації та коригувати її інтереси для того, щоб гарантувати тривале отримання прибутків та зростання в майбутньому. З огляду на важливість ролі голови в керуванні радою рекомендується відокремити функції голови від функцій головного виконавчого директора. Там, де обидві функції суміщаються, необхідно пам'ятати, що невиконавчі директори мають досить повноважень для того, щоб приймати незалежні рішення з питань стратегії, результатів діяльності, ресурсів та стандартів поведінки, а також оцінки результатів діяльності. Сміливість, зваженість та незалежність повинні бути головними якостями будь-якого незалежного директора, що надасть йому можливість діяти в інтересах корпорації.

Рада повинна дозволяти кожному директорові відігравати повну та конструктивну роль в її справах. Директор повинен бути готовий та здатний там, де це можливо, висловлювати незгоду зі своїми колегами в раді, включаючи голову та головного виконавчого директора.

Якщо директор має сумніви щодо відповідності запропонованого курсу його чи її фідучіарним функціям та обов'язкам, йому краще не підтримувати цей курс. Необхідно якнайшвидше залучати професійні консультації незалежних спеціалістів з метою з'ясування позиції зазначеного директора. Якщо директор приходить до висновку про те, що він чи вона не здатний (-на) мовчки погодитись з рішенням ради, а також що для вирішення цього питання було зроблено все можливе, директор повинен визнати, що відставка чи звільнення є кращими альтернативами, аніж мовчазна згода. Необхідно зважити можливість інформування акціонерів про те, що відставка чи звільнення директора пов'язані з виникненням незгоди, як це було вказано вище, адже саме акціонери мають право та повноваження приймати рішення стосовно призначення та звільнення директорів, вони повинні відразу ж отримувати інформацію про всі непорозуміння, які виникають між директорами.

Необхідно завжди пам'ятати, що акціонери, які безпосередньо відповідають за вибори членів ради, зацікавлені в тому, щоб склад ради виключав можливість домінування в цьому органі окремих осіб чи групи осіб. Втім, на практиці рада в цілому відіграє важливу роль у відборі своїх членів та повинна діяти так, щоб гарантувати в майбутньому послідовність своєї політики.

Для того, щоб її діяльність залишалась ефективною, рада повинна за обставинами час від часу відбирати, призначати, вводити та додавати або виключати членів ради. Необхідно виводити з її складу некомпетентних або невідповідних директорів, беручи до уваги при цьому відповідні юридичні та інші аспекти. На практиці голова, як правило, відіграє провідну роль в таких питаннях.

Бажано, щоб невиконавчі директори звільнялись від будь-яких ділових чи інших відносин, які можуть зашкодити незалежності їхніх суджень (див. також *Принцип 7*).

Принцип 10. Внутрішні процедури

Рада повинна регулярно переглядати процедури з метою гарантування ефективності внутрішньої системи контролю, що допоможе постійно підтримувати на високому рівні її здатність приймати рішення та точність звітності й результатів фінансової діяльності.

Доцільним є створення відповідних комітетів ради, а також встановлення переліку їхніх завдань, строку діяльності, ролей та функцій. При цьому рада повинна встановлювати, підтримувати та вдосконалювати відповідні процедури звітності, а також належні документальні мандати та статuti комітетів, таких, як виконавчий комітет або комітет з питань управління, який контролює регулярність провадження політики та рішень ради, компенсаційний комітет, що займається перевіркою умов отримання винагород керівництвом корпорації, комітет з питань оточуючого середовища, — у випадках, якщо діяльність корпорації є підставою для існування такого комітету, а також комітет з аудиту, який, окрім інших питань, контролює ефективність внутрішніх аудиторських перевірок.

Рада повинна встановити періодичність, ціль, процедуру та тривалість проведення своїх засідань, а також засідань своїх комітетів. Крім цього, вона повинна затвердити процедури ефективного та вчасного інформування членів ради напередодні проведення її засідань. Інформаційні потреби ради повинні чітко встановлюватись та регулярно перевірятись. Кожен член ради зобов'язаний впевнитись в тому, що перед прийняттям рішення йому була надана вся істотна інформація, що має відношення до справи.

Рада повинна забезпечувати функцію внутрішнього аудиту. Повинен бути створений аудиторський комітет для нагляду за обсягами й ефективністю аудиту (як внутрішнього, так і зовнішнього) та відносною ефективністю витрат на його проведення. Рада повинна забезпечити наявність відкритого та ефективного спілкування між нею та внутрішніми й зовнішніми аудиторами корпорації. Повинні забезпечуватись адекватний обсяг аудиту та повна співпраця керівництва й внутрішніх аудиторів. Цей аспект є критичним для переконання ради в ефективності внутрішніх систем контролю та фінансової звітності корпорації. Однак, незважаючи на всі практичні цілі, запровадження внутрішнього аудиту можливо не в усіх державах Співдружності. Але, як і принципи, що викладені в цьому документі, це є метою, яку всі господарські товариства повинні прагнути досягти з часом, розвиваючи корпорацію.

Принцип 11. Оцінка діяльності ради

Рада повинна регулярно проводити оцінку своєї діяльності та ефективності в цілому, а також діяльності окремих директорів, включаючи головного виконавчого директора.

Рада повинна регулярно перевіряти ефективність як колективної, так і індивідуальної роботи директорів. Вона повинна визначати та досягати цілей щодо постійного покращення якості та ефективності роботи ради, включаючи її діяльність в умовах кризи. Рада повинна регулярно перевіряти, яким є ступінь досягнення намічених цілей, а також якість рішень ради.

Аби максимізувати ефективність роботи ради, щорічно повинен проводитися моніторинг та оцінка діяльності кожного директора. Повинні бути визначені можливості щодо тренінгу вже існуючих та потенційних директорів та вжиті відповідні заходи.

Голова, роль якого є вирішальною в забезпеченні належного керівництва радою, є, в першу чергу, відповідальним за роботу ради та забезпечення наявності всіх відповідних питань у порядку денному, а також наявності в ради усієї інформації з цих питань. Голова ради також повинен забезпечити, щоб всі директори мали можливість та заохочувалися брати участь у діяльності ради. Беручи до уваги центральну роль голови, інші члени ради також повинні забезпечувати проведення щорічної оцінки діяльності голови. На практиці невиконавчі директори можуть грати головну роль у процесі оцінки.

Діяльність головного виконавчого директора, основною функцією якого є щоденне управління корпорацією, підлягає щорічній оцінці. На практиці основну роль в цьому процесі може грати голова ради.

Оцінка ради повинна базуватися на об'єктивних та ясних критеріях, що включають результати діяльності корпорації, досягнення довгострокових стратегічних цілей, розвиток управління тощо.

Кожний директор повинен бути обізнаним як про практичні, так і про теоретичні напрями розвитку корпорації для того, щоб його кваліфікація постійно відповідала потребам корпорації. Постійні та швидкі зміни зараз є нормою бізнесу, тому обов'язком кожного директора є постійне та систематичне збільшення знань та навичок таким чином, щоб вони додавали до успішності та розквіту підприємства.

Принцип 12. Призначення керівництва та розвиток

Рада повинна призначати головного виконавчого директора та, принаймні, брати участь у призначенні вищого керівництва, забезпечувати мотивацію та захист інтелектуальної власності корпорації, забезпечувати в межах корпорації необхідний тренінг для керівництва та співробітників, а також наступність вищого керівництва.

Одним з важливих обов'язків ради є призначення головного виконавчого директора. Рада разом з головним виконавчим директором повинна брати участь у призначенні вищого керівництва. Рада повинна довіряти керівництву, яке має реалізовувати її стратегії, плани та провадити політику. У цьому відношенні рада несе зобов'язання перед корпорацією та, таким чином, є підзвітною власникам капіталу корпорації (акціонерам) щодо діяльності підприємства.

У разі потреби рада повинна забезпечувати захист інтелектуальної власності корпорації за допомогою обмежень на торгівлю або використання, обмежень стосовно авторського права, заходів для збереження конфіденційності тощо. Тоді як це, знову-таки, може бути розцінене як надмірна конкретизація принципу, цей аспект є прикладом речей, від яких залежить успіх корпорації. Він підкреслює важливість розгляду радою усіх активів корпорації, що особливо стосується трудових ресурсів та їхнього загального розвитку на підприємстві.

Сьогодні тренінг є невід'ємною складовою бізнесу. Там, де існує потреба, рада повинна забезпечити не тільки його адекватність та відповідність, але й те, щоб у результаті

його проведення корпорація залишалася б конкурентоспроможною та ефективною. В умовах особливої уваги до використання трудових ресурсів важливим обов'язком ради є забезпечення наступності вищого керівництва.

Рада також повинна здійснювати загальний нагляд за мораллю керівництва та персоналу.

Принцип 13. Технологія

Рада повинна забезпечити, щоб технологія та системи, що використовуються корпорацією, були адекватними для нормального ведення діяльності та забезпечення конкурентоспроможності корпорації.

Розвиток інформаційних технологій у двадцятому сторіччі був значним, і очікується що прогрес в наступному тисячолітті теж буде вагомим. Конкурентні переваги можуть бути забезпечені стратегією корпорації щодо використання інформаційних технологій та технологій взагалі — електронних або інших, ефективним використанням активів та процесів.

Відповідно, обов'язком ради є забезпечення не лише оновлення управлінських інформаційних систем, внутрішнього контролю та технологій, які мають відношення до бізнесу корпорації, таким чином, щоб корпорація залишалася конкурентоспроможною, але й їхньої відповідності запланованій стратегії підприємства в світі без кордонів та в умовах конкуренції, що поширюється.

Принцип 14. Управління ризиками

Рада повинна визначити ключові галузі ризиків і ключові показники діяльності підприємства та проводити моніторинг цих факторів.

Аби стратегія та цілі були доречними, рада повинна розуміти та брати до уваги ризики, притаманні діяльності підприємства, та ключові показники діяльності, що впливають на здатність корпорації досягти поставлених цілей. Основною метою корпорації та її ради має бути отримання економічного прибутку для збільшення вартості корпорації шляхом ефективною конкуренції. Засади належної практики корпоративного управління повинні розроблятися в корпорації на основі цієї мети, в той же час відповідаючи більш широким економічним, соціальним та іншим цілям середовища та за обставин, в яких корпорація здійснює діяльність.

Ці фактори — ризик, притаманний діяльності, та ключові показники діяльності — повинні порівнюватися із нормами галузі та кращою практикою, щоб результати діяльності корпорації можна було ефективно оцінити. Після визначення ці показники повинні постійно контролюватися радою. Керівництво повинно забезпечити повну та точну звітність щодо них.

Рада, як увесь час підкреслювалося, повинна грати провідну роль у забезпеченні просування підприємства в напрямі досягнення головних економічних цілей — прибутку та росту. Тому вона повинна брати до уваги ключові показники діяльності корпорації та ключові сфери ризиків, якщо вважає за належне забезпечити довгостроковий та стабільний розвиток корпорації.

Принцип 15. Щорічна розробка стратегії на наступний рік

Щороку рада повинна забезпечувати продовження діяльності підприємства в наступному фінансовому році.

Мета цього принципу — не нескінченне продовження діяльності корпорації, а створення процесу, який спонукатиме директорів діяти швидко, якщо є можливість припинення діяльності підприємства.

Після складання фінансової звітності та закінчення аудиторської перевірки продовження діяльності корпорації в наступному фінансовому році є на відповідальності ради. Будь-який висновок ради щодо продовження діяльності корпорації повинен бути зроблений радою на основі оцінки об'єктивних критеріїв. Для інформування акціонерів висновок повинен бути включений до фінансової звітності, інші власники корпорації також повинні бути поінформовані.

Збитки, до яких призводить неспроможність компанії, відчують на собі не лише акціонери: працівники втрачають роботу, їхні сім'ї — засоби існування, споживачі — можливість вибору — товарів, постачальники — клієнтів, в результаті економіка країни в цілому теж може постраждати. Сучасний підхід до роботи з корпораціями, діяльність яких погіршується, це діяти на випередження, а не за результатами подій. Кожна врятована корпорація — це збережені дорогоцінні робочі місця та підтримка економіки. Дуже важливою складовою цього принципу є роль аудиторів у забезпеченні дотримання корпораціями міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та звітності.

Загальносвітовим підходом сьогодні є рятування підприємства та зміна на краще його діяльності, а не ліквідація. Однак важливо, щоб рада визнавала фактори та питання як на внутрішньому, так і на зовнішньому рівні, які можуть призвести до неспроможності підприємства, та брала на себе відповідальність щодо проведення дій, які здатні забезпечити продовження діяльності корпорації. Отже, перевага віддається поверненню корпорації до нормального функціонування, а не до ліквідації; перевага віддається відновленню, а не банкрутству.

КАЛІФОРНІЙСЬКА ВІДКРИТА ПЕНСІЙНА СИСТЕМА
(California Public Employees Retirement System, CalPERS)

**ОСНОВНІ ЗАСАДИ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ США, ВЕЛИКОБРИТАНІЇ, ФРАНЦІЇ,
НІМЕЧЧИНИ ТА ЯПОНІЇ¹**

**(CalPERS Global Corporate Governance Principles, Country
Principles for USA, UK, France, Germany, Japan)**

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті CalPERS: www.calpers.org.

Ключові принципи та рекомендації з корпоративного управління: Сполучені Штати

13 квітня 1998 р.

Повсюди акціонери переглядають відносини з керівниками своїх компаній — процес, відомий як система “корпоративного управління”. Кожна країна має власну специфічну систему корпоративного управління, яка відображає особливості її юридичної, регулятивної та податкової систем. Проблема відповідальності керівництва постанала ще за часів виникнення публічних товариств з обмеженою відповідальністю в ХІХ сторіччі, вперше відділивши власників компаній від керівників...”

“Корпоративне управління — контроль за босом”
“ЕКОНОМІСТ”, № 3
29 січня 1994 р.

I. Вступ

Програма корпоративного управління CalPERS¹ є продуктом еволюції, який могли створити лише досвід та зрілість. На початку свого існування в 1984-1987 рр. корпоративне управління в CalPERS було результатом заходів боротьби з поглинаннями, які провадили корпоративними керуючими, що викликало протест у власників компаній, які висупали за підзвітність та відкритість. Кінець 80-х та початок 90-х років був періодом, коли CalPERS багато дізналась про “правила гри” — яким чином впливати на корпоративних керуючих, як заручитись підтримкою інших акціонерів, а також коли традиційні режими взаємовідносин власників акцій та компанії суперечать реальності.

Починаючи з 1993 року, CalPERS почала орієнтуватись на компанії, які за всіма ознаками класифікувались як фінансові “невдахи”. Спрямувавши на них свою енергію та ресурси, CalPERS змогла запропонувати увазі тих, хто сумнівається в доцільності корпоративного управління, конкретні та досить переконливі економічні результати.

Про що ми дізнались за десяток років, що минули? По-перше, про те, що:

- (а) керуючі компанією бажають добре працювати — як загалом, так і в порівнянні зі своїми конкурентами;
- (б) керуючі компанією прагнуть до затвердження довгострокових стратегій та підходів, але часто відчують, що їх акціонерам бракує витримки;
- (в) на шляху до прибутковості всі компанії, незалежно від того, чи запроваджена там структура повної звітності, обов’язково відчуватимуть як піднесення, так і спади.

Ще одним нашим відкриттям, яке потім переросло в переконання, є те, що якісне корпоративне управління — *управління, що базується на звітності*, — полягає в різниці між безкінечними (і, можливо, фатальними) періодами в спадах циклів прибутковості та оперативним коригуванням корпоративного курсу. Як відмітив один із журналістів:

“Дарвін прийшов до висновку, що в конкурентному середовищі здатність організму до виживання та відтворення не є випадковою. Якщо один організм має хоча б незначну перевагу над іншими, то ця перевага з часом зростає. В “Походженні видів” Дарвін пише: “Навіть незначне зрушення в системі рівноваги означає виживання однієї особи та зникнення іншої.” Мені здається, що незалежна та уважна рада є тією перевагою, що приводить компанію до успіху. Рада, яка працює ефективно, повинна оперативно реагувати на зміни, що відбуваються в усьому світі. Дії інертної ради будуть більш схожі на рух по замкненому колу”.

Іра М. Мілстейн,
Нью-Йорк Таймс, 6 квітня 1997 р.
Розділ “Гроші та бізнес”, стор. 10

Тепер, маючи переваги власного досвіду, CalPERS робить наступний крок у своєму розвитку. В “Ключових принципах корпоративного управління”, а також “Методології їхнього впровадження” містяться поради CalPERS тим, хто їх потребуватиме не лише сьогодні, а й завтра.

¹ CalPERS — каліфорнійська відкрита пенсійна структура. Вона управляє одним з найбільших пенсійних фондів у Сполучених Штатах, відіграє активну роль в процесах корпоративного управління.

II. Завдання

Документ, що наводиться нижче, складається з двох частин: **Ключові принципи та Рекомендації з управління**. CalPERS вважає, що критерії, які лежать в основі Принципів і Рекомендацій, є важливими для всіх компаній на ринку США. Але CalPERS не розраховує та не прагне до того, щоб кожна компанія запровадила та з готовністю втілила кожен з аспектів цих Принципів або Рекомендацій. CalPERS розуміє, що деякі з них можуть не відповідати особливостям окремо взятої компанії через різницю ступенів їхнього розвитку, структури власності конкурентного середовища тощо. CalPERS визнає також, що інші підходи можуть бути настільки ж результативними, навіть ефективнішими у досягненні мети створення повної структури управління, що базується на звітності. CalPERS прийняли ці Принципи та Рекомендації для стимулювання розвитку діалогу з корпоративного управління, представляючи точку зору власника акцій, але не доводячи її до абсолюту. CalPERS вважає, що Ключові принципи являють собою основу діалогу звітності, що відбувається між керівництвом компанії та її власниками. Рекомендації, з точки зору CalPERS, є ще одним механізмом сприяння такому діалогові.

III. Ключові принципи

A. Незалежність та керівництво ради

Незалежність — це основоположний принцип звітності. Зараз в США вважається загально визнаним той факт, що незалежність ради є необхідністю для якісної структури управління. Таким чином, CalPERS пропонує:

1. **Переважну більшість в раді складають незалежні директори.**
2. **Незалежні директори проводять періодичні збори (щонайменше раз на рік), в яких не беруть участі ні головний виконавчий директор, ні інші директори, що не є незалежними.**

Але незалежність більшості ради ще не є достатньою. **Керівництво** ради має заохочувати незалежність та рішуче змінювати способи взаємодії між директорами та менеджментом компанії.

“У минулому головний виконавчий директор мав більше ваги, ніж рада. У майбутньому вони ділитимуть вплив. У певному розумінні, директори та головний виконавчий директор співпрацюватимуть як рівні. Якщо ради бажають діяти як орган, що ефективно контролює та стимулює стратегічні зміни, це потребує значних зрушень у майбутньому. Директори та їхні головні виконавчі директори повинні створити новий тип відносин, який є більш складним, аніж той, що існував у минулому...”

Джей В. Лорх “Рада як каталізатор змін”,
КОРПОРАТИВНА РАДА (липень/серпень 1996 р.).

Аби запровадити незалежність керівництва, CalPERS пропонує:

3. **Якщо голова ради перебуває одночасно на посаді головного виконавчого директора, рада призначає, офіційно або неофіційно, незалежного директора-лідера, який би координував дії інших незалежних директорів.**
4. **Деякі комітети ради повністю складаються з незалежних директорів. Сюди входять комітети, які виконують наступні функції:**
 - Аудит
 - Призначення директорів
 - Оцінка та управління ради
 - Оцінка діяльності головного виконавчого директора та винагорода керівництва
 - Норми та етика

І, нарешті, незалежність означає також відсутність конфліктів між співробітниками директорів, фінансовими та професійними інтересами, а також інтересами власників акцій.

“Найціннішою рисою директора є незалежність, яка дозволяє їй чи йому дискутувати з приводу того, наскільки правильними є рішення керівництва, вільно та об’єктивно давати оцінку діяльності компанії. Директор не повинен ні в чому бути зобов’язаним перед менеджментом. Якщо зовнішній директор надає платні консультації, він бере участь у прийнятті управлінських рішень, за якими він наглядає, як представник акціонерів”

Роберт Д. Рок, Голова НАСД
ДИРЕКТОРИ ТА РАДИ (літо 1996 р.)

Таким чином, CalPERS рекомендує:

5. **Жоден директор також не повинен виступати як консультант чи поставальник послуг компанії.**
6. **Винагорода директорів може сплачуватися як у грошовій формі, так і акціями. Акції складають значну частку винагороди.**

IV. Рекомендації з управління

В Розділі III, що містить основні принципи, представлена структура корпоративного управління CalPERS, завдяки якій забезпечується підзвітність керівництва компанії її власникам. У результаті десятирічного досвіду в дослідженні різних структур управління CalPERS, однак, виявила багато додаткових аспектів, які, на її думку, обов’язково повинні бути враховані в процесі еволюції корпоративного управління. Одні з цих аспектів можуть виявитися більш важливими, ніж інші, що залежить від типу компанії, складу її ради директорів, а також особливих умов її діяльності. CalPERS пропонує для обговорення такі рекомендації з управління:

A. Незалежність та керівна роль ради директорів

1. **Директори, керівники та власники компаній повинні разом дійти до спільного визначення поняття незалежності членів ради. До моменту досягнення згоди з цього питання кожна компанія має опублікувати в інформації, яка надсилається акціонерам разом з бланками для голосування, визначення цього поняття, яке було затверджене радою директорів або вважається нею найкращим.**
2. **При розгляді кожної кандидатури на посаду директора рада повинна розглянути можливість подовження строку перебування директора на посаді та вжити необхідних заходів щодо збереження відкритості ради новим ідеям та підтримки її бажання критично переглядати статус-кво.** Майже всі, хто аналізує питання принципів корпоративного управління, погоджуються з тим, що більшість ради повинні складати незалежні директори (все більше зростає тенденція до переважної їхньої більшості в раді — див. Розділ III.A.1). Однак нині спільної згоди щодо визначення поняття незалежності членів ради не існує. Незважаючи на наявність різних точок зору з цього приводу, CalPERS вважає, що все ж таки існує можливість розробки такого визначення, яке б відповідало інтересам та вимогам усіх причетних осіб. До моменту створення такого визначення CalPERS пропонує своє, яке подається в Додатку Б-1 до цього документа.
3. **При обранні нового головного виконавчого директора рада повинна переглянути традиційну комбінацію посад головного виконавчого директора та голови ради.**

Багато дискусій точилося та продовжує точитися в американській корпоративній культурі з приводу доцільності існування посади “незалежного голови”. Хоча це поняття є більш розповсюдженим серед європейських компаній, для американської корпоративної структури воно залишається винятковим. CalPERS, однак, вважає, що справжня незалежність ради протягом наступного десятиріччя потребуватиме серйозної переоцінки класичного розподілу влади в компанії.

На думку CalPERS, більшість існуючих в США суперечок з цього приводу викликана неясністю та відсутністю чіткого визначення ролі незалежного директора. Існує думка, що така посада поставить під сумнів існування головного виконавчого директора, ускладнить підзвітність членів ради та заважатиме щоденній діяльності компанії. CalPERS погоджується з тим, що роль незалежного директора не повинна зводитися до ролі головного виконавчого співдиректора, але вважає, що ця роль, хоча і надзвичайно важлива, носить досить вузький характер. Для заохочення подальшого діалогу з цього питання CalPERS пропонує перелік можливих обов’язків незалежного голови в Додатку Б-1.

Б. Діяльність ради та її оцінка

На додаток до тих аспектів діяльності ради, які вже були описані в Ключових принципах, CalPERS пропонує також такі:

1. Рада повинна мати план наступності головного виконавчого директора, а також має отримувати періодичні звіти від керівництва щодо діяльності інших членів вищого керівництва.
2. Всі директори повинні мати доступ до вищого керівництва. Однак головний виконавчий директор, голова ради або головний незалежний директор можуть виконувати роль посередників між керівництвом та директорами для забезпечення виконання як функцій нагляду за діяльністю ради, так і функцій управління.
3. Рада повинна періодично переглядати свій кількісний склад та визначати кількість своїх членів, яка б оптимально забезпечила ефективне здійснення подальшої діяльності.

В. Вимоги до директорів

Більшість основних принципів, представлених у цьому документі, не були б необхідними, якби ради компаній мали ефективні засоби оцінки діяльності своїх директорів. Саме нездатність належним чином замінити тих директорів, внесок яких в діяльність компанії не є вагомим, призводить до того, що власники компаній ставлять під сумнів певні концепції, які й справді були б непотрібними у випадку реальної передачі відповідальності керівництву управління радою. Беручи до уваги вищезазначене, CalPERS висуває наступні рекомендації:

1. Кожна рада повинна встановлювати критерії діяльності не тільки для себе як колективного органу, а також і окремо для директорів компанії (стосовно останніх такі критерії можна назвати “очікуваннями щодо індивідуальної поведінки”). У мінімальному обсязі ці критерії повинні включати присутність, підготовленість, участь та неупередженість директорів.
2. Аби бути переобраними, директори повинні здійснювати діяльність відповідно до встановлених критеріїв. Переобрання на будь-якій іншій основі не може ні передбачатися, ні гарантуватися.
3. Головний виконавчий директор компанії, який досяг пенсійного віку, не може, як правило, подалі діяти як директор у раді.
4. Рада повинна визначити та оголосити власникам компанії професійні вимоги до кандидатів на посади директорів. У мінімальному обсязі ці вимоги повинні включати знання в галузі бухгалтерського обліку або фінансів, знання міжнародних ринків, досвід у сфері бізнесу або управління, знання галузі, в якій працює компанія, досвід роботи з клієнтами або перспективи такої роботи, вміння вирішувати складні проблеми, мати навички керівника, досвід стратегічного планування.

V. Висновки

Метою прийняття CalPERS цих Ключових принципів та Рекомендацій з управління є стимулювання активної дискусії навколо питань корпоративного управління. Різні думки, які можуть виникнути після розгляду цього документа, сприятимуть більшому проясненню спірних питань. При подальшому набутті досвіду та підтриманні контактів між керуючими

та власниками компанії питання підзвітності може стати більш зрозумілим та ясним, якщо не вирішиться повністю.

“Якщо вже в світі існує конфлікт, і ми не можемо його уникнути, найкраще, що ми можемо зробити, це скористатися цим конфліктом. Замість того, щоб осуджувати його, нам необхідно примусити його працювати на нас... Під час виникнення та поглиблення протиріч конфлікт може бути ознакою оздоровлення атмосфери, передвісником прогресу”.

Мері Паркер Фоллет

Додаток А. Обов'язки головного незалежного директора

- Головний виконавчий директор є головною посадовою особою компанії. У його обов'язки входить:
 - управління повсякденною діяльністю компанії;
 - надання рекомендацій щодо політики та стратегії управління компанії для подальшого затвердження радою директорів;
 - дії як офіційного представника компанії.
- Головний незалежний директор несе відповідальність за координацію діяльності незалежних директорів. На додаток до обов'язків, що покладаються на усіх членів ради (що визначені в Рекомендаціях з управління), головний незалежний директор також має наступні обов'язки:
 - надавати голові ради поради щодо графіка засідань ради, намагаючись забезпечити відповідальне виконання незалежними директорами своїх обов'язків і водночас не заважаючи здійсненню діяльності компанії;
 - надавати голові ради допомогу в підготовці порядку денного засідань ради та її комітетів;
 - надавати поради голові ради щодо якості, обсягу та вчасності інформації від керівництва компанії, яка є необхідною для ефективного та відповідального виконання незалежними директорами своїх обов'язків; хоча керівництво компанії несе відповідальність за підготовку матеріалів для ради, головний незалежний директор може вимагати включення до такої інформації певного матеріалу;
 - рекомендувати голові ради залишати на додатковий термін консультантів, які звітують безпосередньо раді;
 - разом з головою комітету з питань призначення проводити співбесіди з усіма кандидатами в члени ради директорів та надавати свої рекомендації комітету з питань призначення з приводу кандидатів у члени ради директорів;
 - надавати допомогу раді та посадовим особам компанії в забезпеченні дотримання Рекомендацій з управління, а також рекомендувати внесення змін до цих Рекомендацій;
 - координувати проведення засідань незалежних директорів ради, розробляти їхній порядок денний та головувати на них; виступати головним посередником між незалежними директорами та головою ради у вирішенні

спірних питань;

- разом з членами комітету з питань винагород або всієї ради здійснювати оцінку діяльності головного виконавчого директора; зустрічатися з головним виконавчим директором для обговорення оцінки його діяльності радою;
- надавати рекомендації голові ради щодо кандидатур на посади членів комітетів ради та голів цих комітетів.

Додаток Б-1: Визначення поняття “незалежний”

Незалежний директор — це директор, який

- не був посадовою особою компанії протягом останніх п’яти років;
- не є радником або консультантом компанії та не пов’язаний з компанією (яка є радником або консультантом компанії), або не є членом вищого керівництва компанії;
- не пов’язаний зі значним клієнтом або постачальником компанії;
- не має персональних контрактів щодо надання послуг компанії або члену вищого керівництва компанії;
- не пов’язаний з безприбутковою організацією, яка отримує значні внески від компанії;
- протягом останніх п’яти років не мав ніяких ділових стосунків з компанією (інших, ніж обов’язки директора), стосовно яких компанія мала розкрити інформацію відповідно до Положення S-K Комісії з цінних паперів та бірж;
- не працює на публічну компанію, в якій посадова особа компанії обіймає посаду директора;
- не мав ніяких вище перелічених стосунків з будь-якими філіями компанії;
- не є близьким родичем перелічених вище осіб.

Додаток В. Обов’язки незалежного голови

- Головний виконавчий директор є головним керівником компанії. Він відповідає за:
 - управління щоденною діяльністю компанії;
 - надання рекомендацій щодо політики та стратегічних напрямів компанії, які потім повинні затверджуватися радою директорів;
 - дії як представника компанії.
- Незалежний голова відповідає за координацію діяльності ради директорів. Крім обов’язків всіх членів ради, що викладені в Рекомендаціях з управління, специфічні обов’язки незалежного голови включають:
 - проведення всіх засідань ради та зборів акціонерів;
 - участь (відповідно до своїх посадових обов’язків) в усіх комітетах ради, членом яких не є незалежний голова;
 - визначення часу проведення засідань ради таким чином, щоб рада та її комітети могли відповідально виконувати свої обов’язки, та щоб це не перешкоджало діяльності компанії;

- підготовка після консультації з головним виконавчим директором, іншими директорами та головами комітетів порядку денних засідань ради та комітетів;
- визначення якості, обсягу та вчасності обміну інформацією між керівництвом компанії та радою; хоч керівництво компанії й відповідає за підготовку матеріалів для ради, незалежний голова може попросити про включення певного матеріалу;
- погодження після консультації з іншими директорами питань продовження термінів роботи консультантів, які звітують безпосередньо раді;
- разом з головою (комітету зі справ призначення) проведення співбесід з усіма кандидатами в члени ради директорів та надання рекомендацій цьому комітету й раді з приводу кандидатів;
- надання допомоги раді та посадовим особам компанії щодо забезпечення дотримання Рекомендацій з управління та їхнього впровадження; пропонування змін та доповнень до цих Рекомендацій;
- розробка порядку денного засідань незалежних директорів ради та їхнє проведення, а також діяльність як основного посередника між незалежними директорами та головним виконавчим директором з найбільш проблемних питань;
- оцінка разом з членами комітету зі справ винагород або всієї ради діяльності головного виконавчого директора;
- надання рекомендацій раді щодо кандидатур на посади членів різних комітетів ради, вибори голів цих комітетів.

Основні засади корпоративного управління Німеччини

I. Принципи корпоративного управління CalPERS

- Звітність
- Прозорість
- Рівність
- Вдосконалення механізмів голосування
- Кодекси найкращих практик
- Довгострокове бачення

II. Принципи ефективного управління в Німеччині

1. Дрібні акціонери мають право розраховувати на те, що ради компаній представлятимуть інтереси всіх акціонерів.
2. Компанії Німеччини повинні підтримати пропозиції та рекомендації Deutsche Schutzvereinigung Für Wertpapierbesitz (DSW) як мінімальну умову ефективного корпоративного управління.
3. Кодекс найкращої практики корпоративного управління необхідно розробити для ринку Німеччини за участі зарубіжних інвесторів.
4. Необхідно спростити систему голосування за довіреністю.
5. Компанії Німеччини повинні запроваджувати принцип “одна акція — один голос”.
6. Структура ради повинна базуватись на незалежності та звітності.
7. Система звітності має бути покращена через відносини “директор-акціонер”.
1. **Дрібні акціонери мають право розраховувати на те, що ради компаній представлятимуть інтереси всіх акціонерів**

Історично склалось так, що в Німеччині корпоративні спостережні ради часто складаються з представників найбільших або більшості акціонерів в знак визнання їхнього впливу. Крім цього, в Німеччині члени управлінської ради однієї компанії часто суміщали ці посади з членством в спостережній раді іншої компанії, члени управлінської ради якої, в свою чергу, суміщали ці посади з членством в управлінській раді першої компанії. Таким чином, створювалася система так звано-

го “взаємопов’язаного директорства”, характерною ознакою якої були особливі відносини.

Німецьке законодавство вимагало від ради компанії управляти компанією як самостійною юридичною особою, інтереси якої можна відокремити від інтересів акціонерів компанії. Крім того, законодавство також вимагає від рад визначати коло таких інтересів. Таким чином, не дивно, що в минулому ради встановлювали, що інтереси компанії є ідентичними інтересам акціонерів більшості або “взаємопов’язаного директорства”. Ради особливо ставились та надавали різноманітні привілеї окремим акціонерам, спираючись на критерії, не пов’язані з визначенням ціни акції та її коливаннями. За такої системи страждають дрібні акціонери, які довіряють компанії свої гроші, очікуючи пропорційного отримання прибутків як за рахунок економічних успіхів компанії, так і за рахунок економічних спадів. Успішна капіталістична економічна система, особливо в умовах відкритої глобальної економіки, залежить від однакового ставлення до всіх акціонерів. Управління компанією повинно базуватись на економічних критеріях та здійснюватися в інтересах всіх акціонерів.

2. Для покращення корпоративного управління компанії Німеччини повинні підтримати пропозиції та рекомендації Deutsche Schutzvereinigung Für Wertpapierbesitz (DSW)

Deutsche Schutzvereinigung Für Wertpapierbesitz (DSW) — найбільша організація акціонерів Німеччини, що успішно працювала над затвердженням законодавчих змін до корпоративного законодавства Німеччини, згідно з якими новий Закон “Про контроль та прозорість” повинен пропагувати позитивні принципи корпоративного управління.

CalPERS підтримує ціль DSW — популяризацію якісних практик корпоративного управління серед компаній Німеччини. Окрім принципів, які увійшли до нового Закону, компанії Німеччини повинні слідувати пропозиціям DSW, серед яких:

- недопустимість одночасного членства в спостережних радах кількох компаній-конкурентів;
- недопустимість виникнення конфліктів інтересів між членами спостережних рад;
- викорінення явищ перехресного володіння;
- гарантування незалежності корпоративного аудитора;
- вимоги щодо посиленої звітності та прозорості інформації про банки, які голосують привілейованими акціями, що досягається більш повним розкриттям інформації про голосування банками за довіреністю та наданням публічної інформації у випадку голосування проти керівництва;
- надання більш повного повідомлення щодо проведення річних зборів акціонерів.

3. Кодекс найкращої практики корпоративного управління для ринку Німеччини необхідно розробити за участі інвесторів

CalPERS підтримує ідею розробки Кодексу найкращої практики корпоративного управління для ринку Німеччини. Кодекс має поставити Німеччину на одному рівні з іншими європейськими ринками. Кодекс спростить процес порівняння методологій Німеччини з методологіями інших країн та допоможе інвесторам та компаніям Німеччини в досягненні спільної мети. Час від часу передові практики повинні переглядатись та коригуватись комітетом, члени якого є визнаними експертами, серед яких з часом з'являться представники зарубіжних інвесторів.

Втім CalPERS розуміє, що поки що більшість з тих, хто підтримує ідею проведення змін в самій Німеччині, пропонує запроваджувати стандарти корпоративного управління через законодавство, а не через нерегулятивні кодекси, як це відбулось у випадку інших ринків. Таким чином, CalPERS заохочує використання, якщо буде необхідно, законодавства для досягнення тієї ж мети — вдосконалення корпоративного управління шляхом встановлення стандартів кращої практики.

4. Необхідно спростити систему голосування за довіреністю

Зараз акціонери повинні блокувати акції за п'ять днів до проведення зборів акціонерів. З огляду на те, що вимога про блокування акцій може мати негативні наслідки для акцій інвесторів, ця система змушує деяких інвесторів утримуватись від голосування.

До того ж система, за якої акціонери можуть голосувати через пошту, навіть електронну, більш сприяє процесу голосування, аніж діюча система. Відповідно до діючої системи, акціонери повинні особисто відвідувати збори або надсилати туди свого представника, що є перешкодою на шляху до більш повної участі акціонерів.

5. Компанії Німеччини повинні запроваджувати принцип “одна акція — один голос”

Хоча в більшості компаній Німеччини забороняється встановлювати будь-які обмеження, щодо права голосу, CalPERS виступає за усунення таких обмежень там, де вони все ще існують. Принцип “одна акція — один голос” є найпростішим та гарантує найповнішу звітність, оскільки існує пряма залежність впливу в компанії від частки власності. Інші принципи, відмінні від зазначеного, заохочують свавілля та слабе реагування керівництва, що з часом зводить нанівець права акціонерів. Окрім цього, інтереси сторін, що здійснюють контроль за голосуванням, можуть відрізнитись від інтересів акціонерів, яким належить контрольний пакет компанії. CalPERS виступає проти тих принципів та положень, що встановлюють процентне співвідношення голосів понад розмір часток власності.

6. В основі структури ради повинні бути незалежність та підзвітність

A. Незалежні директори

CalPERS підтримує вибори по-справжньому незалежних осіб до спостережних рад таким чином, щоб вони могли виконувати свою роль та здійснювати об'єктивний нагляд за управлінням компанії. У той час, як акціонери-власни-

ки великих пакетів акцій можуть бути представлені в раді, CalPERS вважає, що при розробці політики рада повинна брати до уваги інтереси всіх акціонерів. З нашої точки зору, цього можна досягти лише, якщо до складу ради входить значна кількість незалежних директорів, мета яких — не підтримувати ділові стосунки, а здійснювати нагляд за діяльністю керівництва.

Б. Обов'язки спостережної ради

Спостережні ради повинні виконувати обов'язки, які на них покладаються. Більш того, буде краще, якщо члени спостережних рад звітуватимуть про діяльність компанії акціонерам та членам союзу, ніж передаватимуть свої обов'язки керівництву.

В. Ключові комітети, до складу яких входять незалежні директори

CalPERS вважає, що повинні бути створені спеціальні комітети: аудиторський, зі справ винагород та призначення, до складу яких, в основному, мають увійти незалежні директори. Всі рекомендації комітетів повинні затверджуватися спостережною радою в повному обсязі. Всі акціонери повинні бути проінформовані про членство в комітетах та присутність їхніх членів на нарадах. Звітність покращується, коли акціонерів інформують про певні обов'язки певних членів комітетів.

Г. Розкриття інформації акціонерам

Традиційна форма корпоративного управління Німеччини не забезпечує повного розкриття інформації незважаючи на те, що це необхідно для залучення іноземних інвесторів. Аби акціонери могли скористатися своїми повноваженнями щодо володіння, інформація повинна надаватися їм вчасно. Це особливо стосується випадків, коли Франкфурт має конкурувати з Лондоном та Нью-Йорком як міжнародний ринок капіталу. Ради повинні покращити розкриття інформації в трьох галузях: бухгалтерській звітності, рішеннях ради та голосуванні за довіреністю.

Німецькі компанії, які візьмуть на себе ініціативу щодо покращення стосунків зі своїми акціонерами, отримують значну перевагу над тими, які цього не роблять. Крім того, в умовах постійно зростаючої міжнародної конкуренції в боротьбі за капітал німецький ринок тільки тоді стане більш привабливим для інвесторів, якщо ухвалить стандарти корпоративного управління, в яких більше уваги приділятиметься інтересам акціонерів.

Основна інформація, що підлягає розкриттю, повинна включати кількість засідань ради за рік, дані про відвідування цих засідань членами ради, а також основну структуру ради та регламент.

Крім того, пропозиції щодо кандидатів повинні містити інформацію про їхні професійні або персональні зв'язки з компанією, володіння акціями компанії, а також загальний склад ради для того, щоб акціонери мали інформацію, необхідну для оцінки можливостей та незалежності кандидата.

7. Підзвітність повинна бути покращена через відносини “директор — акціонер”

А. Чергові вибори ради

Зараз у Німеччині відбувається тільки часткова ротація членів ради, вони обираються на чотири роки. CalPERS вважає, що практика часткової ротації членів ради не сприяє відповідальності директорів. Тому CalPERS підтримує річні вибори всіх членів ради, обраних акціонерами.

Б. Перехресне володіння

Перехресне володіння створює потенційний конфлікт інтересів. Оскільки взаємопов'язані сторони часто мають подвійні стосунки, такі, як контракти на надання послуг або будь-які фінансові договори, у них може бути відсутній стимул голосувати проти керівництва. Перехресні акціонери можуть оцінювати свої довгострокові ділові відносини як більш важливі, ніж свої інтереси як акціонерів, і тому голосувати за пропозиції керівництва. Ця ситуація шкодить інтересам зовнішніх акціонерів, оскільки певні економічні інтереси ставляться понад інтересами акціонерів.

Перехресне володіння повинно обмежуватись. Таке володіння веде до позбавлення керівництва від відповідальності за свої дії, при цьому зменшуючи його зосередження на результатах діяльності компанії та її вартості протягом тривалого часу.

В. Міжнародні стандарти бухгалтерського обліку

CalPERS підтримує введення міжнародних стандартів бухгалтерського обліку для того, щоб інвестори могли бачити більш повну картину фінансового стану компанії. CalPERS вважає, що німецькі компанії повинні продовжувати тенденцію до поширення використання міжнародних стандартів бухгалтерського обліку (МСБО) або стандартів бухгалтерського обліку США (GAAP).

Г. Поширення використання критерію оплати діяльності залежно від результатів роботи

За відмінну роботу директор та інші члени виконавчого органу повинні отримувати винагороду. Особи, заробітна плата яких залежить від збільшення вартості компанії, діятимуть в інтересах корпоративних власників. Для того, щоб це відбулося, акціонерам потрібна достатня інформація для моніторингу діяльності директорів. Щороку компанії повинні публікувати звіт, в якому повинні розкриватися оцінки та очікувані результати, що сприятиме прив'язці результатів діяльності до розміру винагороди.

Г. Вибори аудитора

Хоча новий Закон "Про контроль та прозорість" і встановлює вимогу щодо ротації корпоративного аудитора, німецькі компанії повинні вдатися навіть до сильніших заходів для забезпечення незалежності аудитора, щоб акціонери були впевнені в тому, що відбувається об'єктивний перегляд фінансової звітності компанії.

Основні засади корпоративного управління Великобританії

I. Принципи ефективного управління Великобританії

1. **Структура ради повинна будуватися на принципі незалежності ради від керівництва та її підзвітності акціонерам.**

Рада директорів є основним гарантом відповідальності керівництва перед акціонерами. Наступні принципи є необхідними для забезпечення повної підзвітності та незалежності ради.

- A. Окремий голова та окремих головний виконавчий директор, на посаду якого обирається незалежний директор.
 - B. Більшість ради складають незалежні директори. Однак британські компанії повинні обов'язково виконувати рекомендацію Комітету Кедбері стосовно того, що в раді повинно бути якнайменше три невиконавчих директори, більшість з яких повинні бути незалежними (тобто неафілійованими).
 - B. Основні комітети ради, такі, як комітет з проведення аудиту, комітет з питань винагород (встановлює розмір винагороди керівництву) та комітет з питань призначення, повинні складатися виключно з незалежних директорів.
 - Г. Має проводитися відповідне навчання незалежних директорів, які мають підвищені обов'язки в зв'язку з необхідністю нагляду за проведенням аудиту, виконанням функцій управління, визначенням та виплатою винагород, розробкою та дотриманням стратегії компанії.
 - Г. Директори ради не можуть займати більше двох місць в інших радах, якщо вони працюють повний робочий день (наприклад, головним виконавчим директором в іншій компанії), та не більше трьох, якщо вони працюють неповний робочий день (наприклад, головним виконавчим директором після виходу на пенсію).
2. **Найкращі приклади корпоративного управління, що існують у Великобританії, повинні включати декілька елементів, які забезпечуватимуть більшу підзвітність керівництва власникам компанії через відносини між директорами та акціонерами.**

Підзвітна рада та відповідальні акціонери — основа довгострокового успіху компанії, завдяки їм може бути забезпечено економічне зростання, на яке очікує суспільство. Наступні елементи є дуже важливими для посилення зв'язків між

директорами та акціонерами та обов'язково мають бути включеними до найкращих методів.

А. Ліквідація кваліфікаційних строків перебування директорів на посаді.

Практика кваліфікаційних строків перебування членів ради на посаді заважає власникам компанії виконувати свої обов'язки та сприяє тому, що ради, які виконують свої функції без належної відповідальності, продовжують залишатися непідзвітними акціонерам. Існування рад з кваліфікаційними строками перебування директорів на посадах (з частковою ротацією) зменшує можливості акціонерів впливати на управління компанією. Наприклад, акціонери, які заперечують проти рішення комітету з питань винагород щодо виплати певної винагороди, можуть через декілька років виявити, що ні той, хто отримав цю винагороду, ні самі члени комітету з питань винагород не знаходяться в списку для голосування (не переобираються на поточних зборах).

Б. Обрання директорів акціонерами, які схвалюють кандидатуру кожного окремого директора.

В. Офіційний підрахунок усіх бюлетенів для голосування, поданих або особисто, або за довіреністю, а також офіційне повідомлення в документальній формі про результати голосування.

Альтернативним є підрахунок того, наскільки кількість голосів одних власників компанії перебільшує кількість голосів інших власників, але такий підхід не надає можливості керівництву та громадськості отримати точні дані щодо загальної настроєності акціонерів.

Г. Таємне голосування на зборах акціонерів, яке дозволяє акціонерам вільно висловити свою думку без загрози погіршення їхніх ділових відносин з компанією.

Тиск на осіб, від яких залежить те чи інше рішення, існує завжди, і часто такі особи погоджуються з рішенням, яке їм нав'язують, боячись виглядати "білими воронами". Цей тиск особливо сильний тоді, коли у випадку голосування проти керівництва акціонерам загрожує можливість погіршення ділових відносин з компанією. Для усунення цієї перешкоди та надання усім акціонерам можливості проголосувати у власних інтересах як власникам компанії, а не як її клієнтам, консультантам або постачальникам, голосування повинно бути таємним.

Г. Полегшення доступу до голосування. Усунення перешкод, які виникають при винесенні акціонерами пропозицій на голосування.

Як власники компанії, усі акціонери мають право здійснювати нагляд за діяльністю ради та використовувати голосування для здійснення впливу на діяльність компанії, власниками якої вони є. Однак, відповідно до діючого законодавства Великобританії, винесення пропозицій на голосування є досить складним та потенційно витратним для акціонерів. Група осіб, яка бажає винести свою пропозицію на голосування, повинна складатися зі 100 співвласників, кожний з яких володіє акціями в середньому на 100 у.о. або є власником 5% акцій компанії. Більше того, керівництво має право стягувати

з акціонерів, які бажають виставити свої пропозиції на голосування, плату за друк та розповсюдження таких пропозицій. Ці вимоги обмежують можливість акціонерів висловлювати керівництву своє ставлення до важливих питань діяльності компанії.

- Д. Винагорода за успішну діяльність на основі відповідності певним критеріям. CalPERS підтримує ідею стосовно того, що успішне виконання директорами та посадовими особами своїх обов'язків має винагороджуватися. Керівники, винагорода яким пов'язана з їхнім вмінням підвищити матеріальний добробут акціонерів, швидше за все, і в подальшому здійснюватимуть діяльність в інтересах власників компанії. Однак розмір винагороди керівникам має залежати від того, чи відповідають результати їхньої діяльності певним показникам, а не просто від сприятливих для компанії змін на ринку, що не залежать від керівництва.

Додаток

Кодекс Кедбері

Комітет Кедбері з фінансових питань корпоративного управління видав свій останній звіт у грудні 1992 р. Цей Кодекс представляє суть того консенсусу, що був досягнутий серед основних секторів британських фінансових кіл стосовно того, що слід вважати найкращими методами корпоративного управління. Нижче подаються основні рекомендації, які було розроблено.

- Ради повинні забезпечувати те, щоб жодна особа в компанії не була обмежена в можливості прийняття рішень. Кедбері закликає до того, щоб функції голови ради директорів та головного виконавчого директора компанії були розподілені між двома особами. У випадку, коли обидві ці посади займає одна особа, впливовість та незалежність ради повинна зберігатися так само, як і наявність головного члена ради.
- Рада повинна мати якнайменше трьох невиконавчих директорів, мінімум двоє з яких мають бути повністю незалежними.
- Рада повинна мати ревізійний комітет, що складається виключно з невиконавчих директорів.
- Рада повинна давати пояснення щодо процедур корпоративного управління, включаючи те, чи відповідають вони принципам, визначеним Комітетом Кедбері, і, якщо ні, то чому.

КАЛІФОРНІЙСЬКА ВІДКРИТА ПЕНСІЙНА СИСТЕМА
(California Public Employees' Retirement System, CalPERS)

**ГЛОБАЛЬНІ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ**

(CalPERS Statement on Governance Principles)

лютий 2000 р.

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті CalPERS: www.calpers.org
або за адресою: <http://www.calpers.org/whatshap/calendar/board/adhoc/governance/200106/item06%2Da.doc>.

- Підпорядкування
- **Обов'язок перед акціонерами.** Спостережна рада повинна бути підзвітною акціонерам.
 - **Спостережна рада** повинна мати можливість здійснювати нагляд за правлінням, а інвестори повинні мати можливість контролювати діяльність спостережної ради.
 - **Компенсація посадовим особам.** Компенсація, що сплачується посадовим особам, має бути пов'язана з довгостроковими результатами діяльності компанії.
- Прозорість
- **Відкритість.** Глобальні конкурентні ринки залежать від відкритості й надійності інформації, що надається корпораціями.
 - **Стандарти бухгалтерського обліку.** Компанії повинні дотримуватися міжнародних стандартів бухгалтерського обліку.
 - **Звітність про дотримання.** Компанії повинні звітувати акціонерам про дотримання положень Кодексу найкращої практики.
- Справедливість
- **Справедливе ставлення.** Компанії мають враховувати інтереси дрібних акціонерів. Компанії повинні однаково справедливо ставитись до усіх акціонерів.
 - **Одна акція — один голос.** Одна акція повинна надавати її власнику один голос під час загальних зборів акціонерів.
- Методи голосування
- **Матеріали довіреності** повинні бути чіткими, зрозумілими та мають надавати достатню інформацію для акціонерів.
 - **Підрахунок голосів.** Голоси усіх акціонерів, подані особисто або за довіреністю, повинні офіційно підраховуватися та оголошуватися.
 - **Технологія.** Новітні технології повинні застосовуватися для спрощення процедури голосування за довіреністю
- Кодекси найкращої практики
- **Розробка.** Усі ринки повинні розробити відповідні кодекси найкращої практики, якими можуть керуватися в своїй діяльності члени спостережної ради та посадові особи компанії.

Довгострокове бачення

- **Застосування.** Компанії повинні дотримуватися положень, викладених в кодексах найкращої практики.
- **Перегляд і удосконалення.** Учасники ринку повинні періодично переглядати кодекси найкращої практики.
- **Сутність.** Члени спостережної ради й правління повинні мати довгострокове стратегічне бачення діяльності компанії, в якому особливе значення акцентується на забезпеченні зростання вартості акцій компанії.

ЄВРОПЕЙСЬКА ГРУПА АКЦІОНЕРІВ (ЄВРОАКЦІОНЕРИ)

European Shareholders Group (Euroshareholders)

**ОСНОВОПОЛОЖНІ ПРИНЦИПИ КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ ЄВРОАКЦІОНЕРІВ 2000 ¹**

(Euroshareholders Corporate Governance Guidelines 2000)

лютий 2000 р.

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті Euroshareholders: www.euroshareholders.org або за адресою: <http://www.wfic.org/esh/Guidelines.pdf>

Що таке Євроакціонери?

Європейська група акціонерів “Євроакціонери” — це конфедерація асоціацій європейських акціонерів. Вона була заснована у 1990 р. з головним офісом у Брюсселі. Зараз членами “Євроакціонерів” є вісім національних асоціацій акціонерів.

Загальне завдання цієї організації полягає в представленні інтересів окремих акціонерів Європейського Союзу.

Основними цілями “Євроакціонерів” є:

- підтримка гармонізації на рівні ЄС таких питань, як захист дрібних акціонерів, прозорість ринків капіталу і міжнародного голосування через представників;
- збільшення вартості акціонерного капіталу в європейських компаніях;
- підтримка питань корпоративного управління на європейському рівні.

Для досягнення цих цілей “Євроакціонери” регулярно висловлюють власну думку щодо питань, які стосуються положення акціонерів, проводять дослідження і організують представлення членів на різних національних загальних зборах акціонерів за довіреністю.

Введення в директиви “Євроакціонерів”

Протягом 1990 р. корпоративне управління обговорювалось у деяких країнах Європи, а також поза її межами. Багато звітів і/або рекомендацій було опубліковано на національному рівні, і вони концентрували увагу на положенні акціонерів.

У квітні 1999 р. Організація економічного співробітництва та розвитку (ОЕСР) опублікувала загальні принципи корпоративного управління. Принципи ОЕСР мають на меті допомогти “Урядам-членам і нечленам у їхніх зусиллях щодо оцінки та поліпшення правового, інституціонального та законодавчого середовища корпоративного управління в їхніх країнах...”

Директиви “Євроакціонерів” ґрунтуються на тих самих принципах, але є більш конкретними та детальними.

Директиви “Євроакціонерів,” якщо вони будуть прийняті компаніями та/або країнами, призведуть до поліпшення прав і впливу акціонерів. Наскільки дозволяють різні національні правові системи, “Євроакціонери” намагалися якомога конкретніше описати свою точку зору на різні проблеми корпоративного управління.

I. ЦІЛІ

Спеціальні стосунки, які акціонери мають з будь-якою компанією, у якій вони беруть участь, тобто надають ризиковий капітал, виправдовує особливу увагу до їхніх інтересів і їхньо-

го положення взагалі. Прибуток акціонерів складається з дивідендів і ціни на акції. Правління компанії повинно намагатися максимізувати вартість акціонерного капіталу в довгостроковому плані з метою забезпечення адекватного прибутку акціонерів. Отже, фокус має бути на довгостроковому рості прибутку на одну акцію, враховуючи певний рівень ризику. Акціонери повинні мати інформацію щодо: а) фінансових цілей; б) стратегії; в) перспектив компанії і г) чутливості до зовнішніх обставин. Фінансові цілі можна визначати, крім іншого, у вигляді прибутку на одну акцію, росту прибутку на одну акцію, прибутку від інвестицій, прибутку від акціонерного капіталу, чистого доходу і чистого прибутку. Можуть також бути включені такі передумови, як мінімальний рівень платоспроможності. Крім того, компанії повинні зазначити, коли вони планують досягти своїх цілей.

Висока ціна акцій компанії і висока оцінка дає компанії змогу випускати додаткові акції з метою фінансування придбання для подальшого росту.

Рекомендація 1

Компанія перш за все повинна намагатися максимізувати вартість акціонерного капіталу в довгостроковому плані. Компанії повинні чітко зазначити в письмовій формі свої фінансові цілі, а також свою стратегію, і включити її в річний звіт.

II. ВПЛИВ АКЦІОНЕРІВ/ПРАВ ГОЛОСУ

Акціонери повинні мати значний вплив на суттєві зміни в компанії.

Одна акція — один голос

Принцип “одна акція — один голос” є основою права голосу. Акціонери повинні мати право голосувати на загальних зборах акціонерів пропорційно випущеному акціонерному капіталу. Згідно з цим принципом, сертифікація (Нідерланди) повинна бути закінчена, тому що вона позбавляє інвестора його права голосу та передає вплив довірчому офісу, який перебуває під впливом компанії. Компанії не повинні випускати акції з диспропорційними правами голосу, що мають на меті вплинути на рівновагу влади на річних загальних зборах акціонерів.

Акціонери повинні мати змогу голосувати особисто або за своєї відсутності, і голоси, віддані особисто, через представника чи іншими способами, такими як електронні пристрої, повинні мати однакову силу. “Євроакціонери” — за використання електронних пристроїв з метою поліпшення ефективності стосовно здійснення прав голосу. Крім того, щоб збільшити участь акціонерів у прийнятті господарських рішень компанії та в світлі зростаючого значення іноземних акціонерів, слід утворити ефективну систему голосування через представників. Компанії, акції яких котуються на біржі, повинні сплачувати витрати, пов'язані з такою системою.

Затвердження акціонерів

Наступні питання повинні підлягати затвердженню акціонерів.

A Злиття та поглинання

Ситуація стосовно злиття або поглинання має величезний вплив на положення акціонерів. Їхнє затвердження на загальних зборах або іншим чином має бути необхідним для будь-якої зміни контролю. Акціонери повинні бути поінформовані про будь-яку можливу пропозицію стосовно акцій компанії і стосовно того, про-

сувається ця пропозиція чи ні. Компанія, що є об'єктом поглинання, повинна чітко сформулювати свою позицію стосовно (можливої) пропозиції, а також наслідки такої позиції.

Б Розподіл прибутку

Акціонери повинні мати змогу вирішувати питання щодо розподілу прибутку та дивідендів, а також можливого вибору між дивідендами в формі грошових коштів і в формі акцій. Низькі виплати дивідендів можуть бути виправдані лише успішною стратегією росту.

В Схеми опціонів на акції

Враховуючи той факт, що схеми опціонів на акції, завдяки зменшенню потенційного росту акцій, існують за рахунок акціонерів і враховуючи, що акціонери зацікавлені в ефективності стимулів, схеми опціонів на акції або будь-які схеми стимулів, що стосуються акцій, повинні бути описані в окремому документі та затверджені акціонерами.

Г Програми викупу акцій

Якщо функціональна позиція компанії є стабільною, програми викупу акцій можуть використовуватися для збільшення вартості акціонерного капіталу. Така програма повинна здійснюватися лише коли вона має позитивний вплив на прибуток на одну акцію. Торгівля компанією своїми власними акціями не повинна бути метою та не повинна впливати на ціну акції.

Програма викупу акцій та умови, за яких вона може здійснюватися, повинні бути затверджені акціонерами.

Г Збільшення капіталу, пов'язане з відмовою в першочерговому праві існуючих акціонерів

Збільшення капіталу, які виключають можливість існуючих акціонерів зберігати їхню відповідну частку в компанії, повинні обмежуватися. Тому повноваження ради випускати акції не повинні перевищувати максимальний період між двома загальними зборами акціонерів.

Рекомендація 2

Основні рішення, що мають фундаментальний вплив на природу, розмір, структуру і ризики компанії та рішення, і рішення, які мають значні наслідки для положення акціонера в компанії, повинні затверджуватися акціонерами або вирішуватися на загальних зборах акціонерів.

III. ПОГЛИНАННЯ ТА ЗАХИСНІ ЗАХОДИ

Широке використання захисних заходів від поглинання є серйозною перешкодою належному функціонуванню ринку корпоративного контролю і може використовуватися для захисту менеджменту від моніторингу з боку акціонерів. Для досягнення належного і прозорого функціонування ринку корпоративного контролю необхідне ефективне регулювання та контроль за дотриманням таких регулятивних положень.

Рекомендація 3

Необхідно уникати захисних заходів проти поглинання або інших заходів, що обмежують вплив акціонерів.

Для захисту інтересів дрібних акціонерів має існувати зобов'язання домінуючого акціонера пропонувати викуп решти акцій на розумних умовах. Таке зобов'язання повинно виникати, коли частка акціонера досягає певної межі.

Така межа повинна становити принаймні 25% і не може бути більше 33% (1/3), коли акціонер вважається таким, що має контрольний пакет.

Рекомендація 4 а

Процеси злиття і поглинання повинні регулюватися і має здійснюватися контроль за дотриманням таких регулятивних положень.

Рекомендація 4 б

Якщо частка власності акціонера досягає певної межі, такий акціонер повинен бути зобов'язаним запропонувати викупити решту акцій на розумних умовах, тобто принаймні за ціною, що сплачувалася для набуття контролю над компанією.

IV. ПРАВО НА ІНФОРМАЦІЮ

Розкриття інформації та прозорість

Основоположним принципом у будь-якій системі корпоративного управління є відкритість і прозорість між різними корпоративними органами управління. Розкриття інформації відіграє ключову роль. Компанії повинні розкривати акціонерам усю релевантну і важливу інформацію, принаймні таку:

- чіткі цілі в плані фінансової діяльності та чітку корпоративну стратегію;
- результати діяльності за квартал;
- будь-яку важливу інформацію, що може вплинути на вартість акцій і яка повинна негайно розкриватися акціонерам;
- члени ради повинні розкривати свою заінтересованість в угодах або будь-яких справах, що стосуються компанії.

Крім того, велике значення має прозорість структури власності. Це включає зобов'язання розкривати будь-які зміни (зростання або зниження) після отримання певної частки власності у компанії, наприклад 5%, 10% тощо. Така інформація повинна негайно оприлюднюватися.

Рекомендація 5

Компанії повинні негайно розкривати інформацію, яка може вплинути на вартість акцій, а також інформацію про акціонерів, які перетинають (в плані зростання або зниження) межу в 5% власності. У разі недотримання цієї вимоги повинні застосовуватися серйозні штрафні санкції.

Річний звіт та річна фінансова звітність є надзвичайно важливими для акціонерів, оскільки ці документи необхідні для:

- оцінки результатів діяльності компанії;
- оцінки результатів роботи керівників компанії;
- ухвалення інвестиційних рішень.

У зв'язку з цим акціонери повинні мати право обирати аудитора.

Рекомендація 6

Аудитори повинні бути незалежними й мають обиратися загальними зборами акціонерів.

Крім того, інформація, що стосується порядку денного або інших питань, пов'язаних з порядком денним загальних зборів, повинна вчасно публікуватися. Під час загальних зборів компанія зобов'язана відповісти на усі запитання, що можуть ставити акціонери, за винятком випадків, коли відповідь на запитання може завдати серйозної шкоди інтересам компанії. Протокол зборів повинен: (а) вестися призначеним секретарем і (б) перевірятися незалежною особою або організацією. Протокол зборів повинен якомога швидше надаватися акціонерам і має належним чином розповсюджуватися перед наступними зборами. Обговорення під час зборів повинне записуватися на плівку, і записи повинні надаватися акціонерам у разі будь-яких суперечностей.

Для розширення участі акціонерів і поглиблення діалогу під час проведення загальних зборів акціонерам має надаватися можливість (з розумними обмеженнями) включати питання до порядку денного зборів.

Рекомендація 7

Акціонери повинні мати можливість включати питання до порядку денного зборів.

У зв'язку із зростанням важливості міжнародних інвестицій і з метою покращення зв'язків з та між акціонерами компанія повинна вживати усіх заходів для підвищення ефективності участі акціонерів через застосування сучасних технологій, таких, як Інтернет.

Крім звичайних каналів, електронні засоби повинні використовуватися компанією для надання акціонерам інформації, яка може впливати на вартість акцій і повинна включати, але не обмежуватися цим:

- річний звіт;
- прес-релізи;
- статут;
- порядок денний і протоколи річних загальних зборів акціонерів;
- іншу інформацію, що стосується річних загальних зборів акціонерів.

Рекомендація 8

Крім звичайних каналів розповсюдження інформації, компанія повинна використовувати електронні засоби для надання акціонерам інформації, що може вплинути на вартість акцій.

V. РОЛЬ РАДИ (РАД)

У різних країнах існують різні структури ради. Загалом існує дві структури. У так званій однорівневій структурі єдиний орган поєднує в собі функції як безпосереднього управління, так і нагляду. У дворівневій структурі ці дві функції виконуються двома окремими органами. Щоб ефективно виконувати відповідні обов'язки, в однорівневій раді повинен бути значний ступінь незалежності між виконавчими і невиконавчими членами. Як в однорівневій, так і в дворівневій системах, принаймні певні члени ради, або однієї з двох рад, повинні обиратися загальними зборами акціонерів.

Рекомендація 9

Акціонери повинні мати право обирати членів принаймні однієї ради і також можливість піднімати питання про звільнення члена ради. До обрання акціонери повинні мати можливість висувати кандидатів для обрання до складу ради.

Виконавчі члени ради

Рада директорів несе відповідальність за управління компанією і, відтак, за визначення цілей діяльності компанії, її стратегії та політики, а також забезпечення розвитку компанії. Виконавчі члени повинні бути підзвітними невиконавчим членам або членам наглядової ради щодо цілей і стратегії компанії, а також усіх ризиків, пов'язаних з діяльністю компанії. Члени ради також несуть відповідальність за належне розкриття інформації акціонерам.

Першочергова відповідальність виконавчих директорів за ефективні системи внутрішнього контролю природно впливає з їхньої відповідальності за стратегію компанії і виконання господарських завдань.

Невиконавчі члени ради

Невиконавчі члени ради, а також члени наглядової ради (у дворівневих структурах) здійснюють нагляд за політикою менеджерів і загальним станом справ у компанії. Головні завдання (за важливістю):

- контролювати і здійснювати нагляд за виконавчими членами;
- забезпечувати високу якість виконавчого органу;
- надавати консультації членам виконавчого органу.

Для забезпечення ефективності невиконавчих членів ради період їхнього перебування в складі ради без переобрання загальними зборами акціонерів має обмежуватися 12 роками. Крім того, лише один виконавчий член ради пізніше може виконувати обов'язки невиконавчого члена. Аби належним чином виконувати покладені на нього обов'язки, кількість рад, членом яких може бути невиконавчий член, повинна обмежуватися.

Рекомендація 10 а

Членство невиконавчих членів у складі ради, як за однорівневою, так і за дворівневою системами (члена наглядової ради), повинно обмежуватися максимальним терміном до 12 років.

Рекомендація 10 б

Не більш ніж один невиконавчий член ради може бути з числа колишніх виконавчих членів ради.

Для визначення винагороди директорам має створюватися спеціальний комітет. Принципи, за якими визначається винагорода директорам, повинні публікуватися в річному звіті. Оплата праці виконавчих директорів може, до певного моменту, бути гнучкою але не може бути вдвічі більшою за встановлений розмір оплати.

МІЖНАРОДНА МЕРЕЖА З КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛІННЯ
(International Corporate Governance Network, ICGN)

**ГЛОБАЛЬНІ ПРИНЦИПИ ГОЛОСУВАННЯ
ЗА АКЦІЯМИ ¹**

[Ухвалені 10 липня 1998 р.]
(ICGN Global Share Voting Principles)

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті ICGN: www.icgn.org або за адресою: <http://www.icgn.org/documents/sharevoting.html>.

ВСТУП

Міжнародна мережа з корпоративного управління (ММКУ), створена в 1995 р., представляє інституціональних інвесторів та інших осіб, які беруть участь у розвитку світової практики з корпоративного управління. Її мета полягає в полегшенні міжнародного діалогу стосовно шляхів зміцнення підзвітності товариств їхнім власникам з метою збільшення вартості акціонерного капіталу. Через цей процес, на думку ММКУ, товариства можуть ефективніше конкурувати, і економіка може досягти найбільшого розквіту. Статут організації вповноважує її приймати директиви, коли, на її думку, вони здатні зробити внесок у досягнення цієї мети.

ОБҐРУНТУВАННЯ

Ключовий фактор підзвітності товариств їхнім власникам — це процес голосування акціонерів. З поширенням власності через кордони особлива увага приділяється ефективності систем голосування через кордони. На більшості ринків системи голосування за акціями розвивалися без урахування ситуації, коли акціонери постійно перебувають за кордоном. Насправді, приблизно до 1993 року іноземні інвестори проявляли невеликий інтерес до звичайного голосування за акціями через кордони. Але зростання володіння іноземним акціонерним капіталом співпало з потребою установ голосувати за акціями, які утримуються поза межами внутрішнього ринку. У деяких випадках певні установи зобов'язані за законодавством голосувати в будь-якому місці, де їм належать акції. Але багато хто дотримувався досягнутої домовленості про те, що добросовісним обов'язком фідуціаріїв є вважати голосування акціями активом, який має використовуватися для захисту та просування інтересів акціонерів. Ця домовленість базується на визнанні того, що голосування може мати позитивний вплив на результати діяльності товариства, в яке здійснено інвестицію.

Але бар'єри в формі витрат, матеріально-технічного забезпечення і законодавства ускладнюють завдання багатьох установ, розташованих поза межами внутрішнього ринку, здійснювати свої обов'язки як власників і голосувати. Внаслідок цього наглядові ради компаній, особливо ті, які очолюють фірми з міжнародним складом акціонерів, ризикують віддаленням від інтересів їхніх власників. Установи зі свого боку обмежені в можливостях пошуку законного способу надання підтримки або передачі застережень правлінню. І економіка в цілому зазнає невдач у конкуренції за залучення міжнародного акціонерного капіталу.

ММКУ визнає, що варіації прав голосу, в додаток до процесуальних проблем, можуть створювати перешкоди впливу акціонерів. Права голосу відрізняються на різних ринках.

Принципи голосування за акціями ММКУ, окреслені нижче, представляють собою спробу усунути застарілі та непродуктивні структурні перешкоди на шляху підзвітності так, щоб ринкові сили могли ефективніше діяти на міжнародній арені. Вони ґрунтуються на переконанні, що непродуктивними і небажаними для власників, товариств і економіки є як навмисні зусилля втручатися в право голосувати, так і перешкоди, які довгий час ненавмисне заважали голосуванню.

1. Однакові та справедливі права голосу

Однакові права голосу за акціями повинні надаватися незалежно від того, який пакет акцій належить акціонеру або наскільки акціонер може бути географічно віддалений від товариства. Голосування має проводитися лише відповідно до вказівок власника або представника власника.

2. Повідомлення про збори

Закон про товариства, статuti товариств і/або добровільна координація між компаніями повинні дозволяти фірмам складати свій календар звітності та розподіл повідомлень таким чином, щоб надати пріоритет створенню розумного часу для отримання акціонерами порядку денного зборів, розгляду питань, які висувуються на голосування, організації відвідання зборів за їхнім бажанням і вчасного голосування, щоб бюлетень було зараховано. У повідомленні повинні бути чітко зазначені дата й місце зборів, воно має бути розповсюджене якомога ширше, щоб потрапити до інвесторів.

3. Порядок денний зборів

Порядок денний зборів повинен бути складений таким чином, щоб акціонери могли зрозуміти і впевнитися в тому, які питання пропонуються для голосування. Товариства повинні добросовісно представляти основну мету кожної резолюції. Питання, що пропонуються для голосування, повинні бути пронумеровані в тому порядку, в якому вони розглядатимуться на зборах.

4. Кінцевий термін голосування

Товариства повинні встановлювати кінцевий термін голосування поштою настільки близько до зборів, наскільки це можливо практично, приділяючи увагу спрощенню голосування за акціями. Водночас, зберігачі, представники з голосування та депозитарні установи (для таких інструментів, як GDR і ADR) повинні пересунути свої власні кінцеві терміни голосування настільки близько до кінцевого строку товариства, наскільки це можливо практично.

5. Блокування/депонування акцій

Акціонери повинні мати змогу голосувати в товариствах, які їм належать, без витрат та незручностей, пов'язаних з блокуванням їхніх акцій, що призведе до того, що вони не котуватимуться, або з депонуванням їхніх акцій у певну установу на певний період часу. Разом з тим товариства повинні бути впевнені, що інвес-

тори, які голосують, є законними власниками, які мають право подати конкретну кількість голосів. Кожен ринок повинен шукати рішення, які узгоджують ці дві потреби.

6. Мова

Товариства з міжнародною структурою капіталу повинні забезпечувати, щоб порядок денний і повідомлення надавалися акціонерам принаймні однією міжнародно прийнятою мовою. Товариства повинні забезпечувати точність, вчасність і повноту перекладів, в яких зрозумілі значення та мета рішення.

7. Процедури

Процедури повинні повторно перевірятися, спрощуватися і оновлюватися з метою надання прав і полегшення голосування за акціями для інвесторів. Товариства повинні надавати акціонерам широкий вибір методів голосування, таких, як голосування поштою, за телефоном, по факсу, через Інтернет, Свіфт та/або електронною поштою.

8. Підрахунок і перевірка голосів

Усі голоси повинні бути підраховані незалежно від того, чи вони отримані через представника або в інший спосіб, або віддані особисто в руки, або голосуванням на зборах, і результати повинні оголошуватися. Товариства повинні забезпечувати існування процедури, способом якої акціонери можуть упевнитися в тому, що їхні голоси були правильно та офіційно віддані на загальних зборах акціонерів.

9. Витрати

Наскільки це можливо, системи голосування за акціями повинні бути розроблені для мінімізації витрат, пов'язаних із здійсненням прав голосу посередниками та акціонерами.

10. Контроль за ринком

Має існувати відповідне регулювання або ефективний механізм забезпечення того, що порядок денний загальних зборів акціонерів публікується відповідно до встановлених правил і процедур, і що акціонерам надається інформація відповідного обсягу та змісту.

11. Просування принципів

Відповідний орган або органи на кожному ринку повинні займатися запровадженням принципів голосування за акціями ММКУ.

ДОДАТКОВІ ДІЇ ММКУ

ММКУ рекомендує, щоб одна чи більше спеціалізованих установ на ринку розробляли способи впровадження технічних реформ голосування акціями, бажано використовуючи, як модель принципи голосування акціями, прийняті ММКУ. Будь-яка подібна ініціатива повинна вирішувати питання голосування за кордоном через: 1) включення представництва іноземного інвестора відповідним формальним представником, радником, спостерігачем або представником за посадою; або 2) встановлених стосунків з ММКУ, що передбачають внесок, перегляд і коментарі ММКУ стосовно національних пропозицій.

Національний орган або органи повинні скласти звіт стосовно того, чи вимагають ці зміни відповідних змін у законодавстві або статуті кожного окремого товариства, змін у вимогах щодо лістингу або реформ у добровільній звичайній практиці. Він або вони повинні бути відповідальними за реалізацію цих змін. Національний орган або органи, або відповідні національні члени ММКУ повинні щороку надавати секретаріату ММКУ підсумок щодо досягнутого прогресу.

ММКУ рекомендує орієнтовну дату 1 липня 2001 р. для запровадження принципів голосування акціями в країнах світу.

Напередодні кожного річного засідання ММКУ секретаріат ММКУ забезпечує, що члени отримують стислу інформацію стосовно прогресу або відсутності прогресу в країнах щодо запровадження рекомендованих принципів голосування акціями. Щорічне розкриття практики голосування акціями спрямоване на створення тиску на ринки, що повільно рухаються, і заохочення установ-членів до того, щоб додати свої голоси до тиску з метою просування реформ.

ММКУ матиме постійну раду з питань голосування акціями з метою моніторингу прогресу і рекомендування додаткових змін у принципах голосування акціями по мірі того, як вони стануть очевидними.

Прийнято як політична позиція ММКУ, 10 липня 1998 р., Сан-Франциско.

**МІЖНАРОДНА ОРГАНІЗАЦІЯ КОМІСІЙ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
(International Organization of Securities Commissions, IOSCO)**

**МІЖНАРОДНІ СТАНДАРТИ РОЗКРИТТЯ
ІНФОРМАЦІЇ ДЛЯ МІЖНАРОДНИХ ПРОПОЗИЦІЙ
ЩОДО ПРОДАЖУ АКЦІЙ ТА ОТРИМАННЯ
ПОЧАТКОВОГО КОТУВАННЯ ІНОЗЕМНИМИ
ЕМІТЕНТАМИ ¹**

**(International Disclosure Standards for Cross-Border Offerings
and Initial Listings by Foreign Issuers)**

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті IOSCO:
<http://www.iosco.org/iosco.html>.

ЧАСТИНА І.

Стандарти розкриття інформації

ВСТУП

Основна інформація

Міжнародна організація комісій з цінних паперів (МОКЦП) вважає, що для регулятивних органів у галузі цінних паперів дуже важливо спростити процес міжнародної пропозиції цінних паперів і отримання котування багатонаціональними емітентами шляхом сприяння співставності інформації з одночасним забезпеченням високого рівня захисту інвесторів. Важливим фактором в досягненні цієї мети є розробка загально визнаних стандартів розкриття нефінансової інформації, які можуть викладатися в одному документі й використовуватися іноземними емітентами під час міжнародних пропозицій і отримання початкового котування; такий документ з розкриття відповідної інформації підлягає розгляду/перегляду та ухваленню країною, в якій пропонуватимуть цінні папери.

Такі міжнародні стандарти розкриття інформації були видані МОКЦП разом з рекомендацією країнам-членам МОКЦП прийняти в межах їхніх національних юрисдикцій документ з розкриття інформації, який містить положення, викладені у вищезазначених стандартах. У деяких юрисдикціях можуть бути необхідними додаткові заходи щодо запровадження стандартів, і емітентам рекомендується перевіряти чинність стандартів у країні, де пропонуватимуться цінні папери, перш ніж використовувати їх. Міжнародні стандарти з розкриття інформації забезпечують альтернативні стандарти для підготовки єдиного документа з розкриття інформації іноземними емітентами, але не обов'язково замінюють вже існуючі в межах певної юрисдикції вимоги щодо розкриття інформації для іноземних або вітчизняних емітентів і не заважають іноземним емітентам дотримуватися таких існуючих вимог, якщо це дозволяється юрисдикцією країни, в якій пропонуються цінні папери.

Обсяг стандартів

У частині I викладені Міжнародні стандарти розкриття інформації для використання компаніями в зв'язку із міжнародною відкритою пропозицією та отриманням котування цінних паперів. Стандарти застосовуються до отримання котування, відкритої пропозиції та продажу цінних паперів за грошові кошти. Якщо не зазначається інше, стандарти мають використовуватися для проспектів емісії, пропозиції, документів щодо отримання початкового котування та реєстраційних довідок. Від компаній, що здійснюють діяльність у спеціалізованих галузях (наприклад, банківській, страховій, видобувній, нафтогазові ком-

панії) у певних країнах може вимагатися надання додаткової інформації, і джерела цих вимог зазначені в частині II. У частині II також викладається інформація загального характеру та інші вимоги щодо розкриття інформації, які застосовуються в певних країнах. Вимоги щодо розкриття інформації стосовно сертифікатів, що представляють акції, таких, як депозитарні розписки, сертифікат на участь у “голосуючому трасті” (видається в обмін на акції) або інші форми представництва власності, зазначаються в частині II. Компанії повинні переглядати вимоги щодо розкриття інформації в будь-якій юрисдикції, в межах якої вони планують здійснити пропозицію цінних паперів або отримати котування, щоб визначити, чи існують додаткові вимоги, подібні до вимог, зазначених в частині II, або чи зазнали змін будь-які з вимог, викладених в частині II.

Міжнародні стандарти розкриття інформації стосуються вимог щодо розкриття нефінансової інформації і не регулюють питання стосовно того, якими принципами бухгалтерського обліку чи аудиту може керуватися емітент під час підготовки своєї фінансової звітності. Стандарти не стосуються вимог щодо розкриття інформації, що можуть застосовуватися в певних країнах у зв'язку з іншими видами операцій, такими, як об'єднання підприємств, тендерні пропозиції, торговельні пропозиції, операції з перетворення публічної компанії на приватну або операції з участю зацікавлених сторін. Стандарти також не застосовуються до схем колективного інвестування або до новостворених компаній, які не мають історії функціонування. Стандарти не стосуються постійно діючих вимог щодо розкриття інформації, які можуть виникати, наприклад, у зв'язку з положеннями законодавства про інсайдерську торгівлю, вимогами щодо розкриття інформації стосовно суттєвих змін у компанії або обмежень, спрямованих на запобігання шахрайства. Стандарти також не розглядають критерії відповідності, що можуть застосовувати фондові біржі в зв'язку з допуском цінних паперів до котування, такі, як історія функціонування компанії, розмір активів, прибутковість, кількість випущених акцій, ціна акції тощо.

Міжнародний аспект

Пропозиція або допуск цінних паперів до котування вважаються “міжнародними”, якщо вони спрямовані на одну чи більше країн, які не є вітчизняною країною компанії (незалежно від того, пропонуються одночасно цінні папери компанії у вітчизняній країні, чи ні). Таким чином, у конкретній країні міжнародні стандарти розкриття інформації можуть застосовуватися до пропозицій або отримання котування усіма іноземними компаніями за такими винятками:

В Австралії Стандарти не застосовуються до компаній, створених у Новій Зеландії, які котуються або намагаються отримати котування на Австралійській фондовій біржі.

У Канаді Стандарти не застосовуються до компаній, створених у Сполучених Штатах, які використовують Канадську Багато Юрисдикційну Систему розкриття інформації в США, викладену в Національній Політиці № 45. Стандарти не застосовуються до компанії, створеної в Канаді для пропозиції цінних паперів у межах Канади.

В Європейському Союзі пропозиції або отримання котування компанією, зареєстрованою в країні-члені ЄС, які відбуваються лише в межах країн-членів ЄС, не вважаються міжнародними (див. також п. XX “Взаємне визнання в межах ЄС”, частина II).

У Гонконзі Стандарти застосовуються лише до компаній, початкове котування яких було схвалено відповідно до Правила котування 19.30 Гонконгської фондової біржі та

емітент “провадить господарську діяльність і здійснює розкриття інформації відповідно до стандартів, прийнятих в Гонконгу”.

У США Стандарти не застосовуються до: (1) компаній, що засновані в іноземній країні, але не можуть вважатися “іноземними приватними емітентами” відповідно до визначення, прийнятого Комісією з цінних паперів та фондової біржі, викладеного в Правилі 405 Акта про цінні папери від 1933 р. (із змінами і доповненнями), або в Правилі 36-4 Акта про фондову біржу від 1934 р. (із змінами і доповненнями); або (2) компаній, заснованих у Канаді і зареєстрованих відповідно до федерального законодавства США про цінні папери, з використанням правил і форм, передбачених у американській Багатосторонній системі з розкриття інформації стосовно Канади.

Суттєвість

Крім конкретних вимог щодо розкриття інформації, які викладено нижче, більшість країн спирається на першочерговий принцип, що у зв'язку з реєстрацією або допуском цінних паперів до котування, або публічною пропозицією цінних паперів компанія повинна розкривати усю інформацію, що є суттєвою для інвесторів у плані ухвалення інвестиційних рішень і є необхідною для повного і справедливого розкриття інформації. Тому обсяг інформації, що передбачено конкретними вимогами цих Стандартів, може бути розширено відповідно до цього загального принципу, якщо така додаткова інформація вважається суттєвою для інвесторів і необхідною для здійснення належного розкриття достовірної інформації. Формулювання цього загального принципу різняться в різних країнах, і більш детальний опис викладено в розділі I частини II.

Упущення інформації

Якщо вимога щодо розкриття інформації є такою, що не застосовується до сфери діяльності емітента або його правової форми, інформація, передбачена такою вимогою, може не надаватися. Проте еквівалентна інформація, по можливості, повинна надаватися. Регулятивні органи з обігу цінних паперів приймаючої країни в певних країнах можуть за деяких обставин дозволити упущення інформації, як у випадку стосовно таємної інформації, яка не може розголошуватися з міркувань державної політики або якщо вона містить комерційну таємницю чи приватну інформацію. Більш докладно про конкретні обставини, за яких дозволяється упущення інформації, див. у частині II.

Додаткова інформація

Будь-які суттєві зміни або будь-які неточності в змісті документа, які можуть суттєво вплинути на компанію або її цінні папери, що сталися у період між датою публікації документа і датою продажу чи допуску до котування, повинні належним чином розкриватися і оприлюднюватися. Більш детально про це див. у частині II.

Еквівалентність інформації

Різні країни вимагають, щоб уся інформація, яка стосується компанії, що є важливою для акціонерів і оприлюднюється на інших ринках, також оприлюднювалася й у приймаючій країні, незалежно від того, вимагається таке оприлюднення положеннями приймаючої країни чи ні.

Викладення

Хоча заголовки інформації й порядок її викладення не є обов'язковими, рекомендується дотримуватися формату цих Стандартів з метою покращення порівнянності інформації. Якщо одна й та сама інформація, що вимагається згідно з цими Стандартами, також вимагається за форматом бухгалтерських принципів, що застосовуються для підготовки фінансової звітності, інформацію не треба повторювати, якщо є посилання на сторінку чи місце, де можна ознайомитися з такою інформацією. Також рекомендується друкувати зміст на початку документа. Стандарти припускають, що уся інформація, яка міститься в документі, надаватиметься мовою, прийнятою в приймаючій країні.

ГЛОСАРІЙ ТЕРМІНІВ

Наступні визначення застосовуються до певних термінів, що використовуються в Стандартах, якщо інше не зазначається в контексті.

Афілійована особа — “афілійована особа” конкретної особи чи організації стосується того, хто безпосередньо чи опосередковано контролюється або є під спільним контролем конкретної особи чи організації.

Справжній власник — термін “справжній власник” цінних паперів стосується будь-якої особи, яка навіть якщо вона не є зареєстрованим власником цінних паперів, має або отримує частку вигод, що випливають з власності. Такі вигоди включають повноваження надавати вказівки щодо голосування чи розпорядження цінними паперами або отримувати економічні вигоди від права власності на цінні папери. Особа також вважається справжнім власником цінних паперів, якщо вона має право на придбання таких цінних паперів протягом 60 днів за опціоном або іншим відповідним договором. Справжні власники включають осіб, які утримують цінні папери через одну або більше довірену особу, брокера, агента, уповноваженого представника або іншого посередника, або через компанії, в яких їм належить контрольний пакет, що означає прямі чи опосередковані повноваження здійснювати керівництво управлінням і політикою організації.

Компанія — посилання на “компанію” означають компанію, цінні папери якої пропонуються до продажу або котуються на біржі, а також компанію й усі її підрозділи та дочірні підприємства, за винятком випадків, коли інше зазначається в контексті.

Директори та провідні менеджери — цей термін включає: (а) директорів компанії; (б) членів адміністративного, наглядового та виконавчого органу компанії; (в) партнерів з необмеженою відповідальністю, у випадку обмеженого товариства — з акціонерним капіталом; (г) кандидатів на посаду у вищезазначених органах управління; та (д) засновників, якщо компанію створено менш ніж п'ять років тому. Особи, на яких розповсюджується термін “адміністративні, наглядові чи виконавчі органи” різняться в різних країнах і, з метою дотримання стандартів розкриття інформації, визначатимуться приймаючою країною. У США особи, що є виконавчими посадовими особами компанії, визначені в Правилі 405 Акта про цінні папери від 1933 р. (із змінами і доповненнями) і Правилі 3б-7 Акта про фондову біржу від 1934 р. (із змінами і доповненнями).

Документ — цей термін стосується проспектів та документів щодо пропозицій, що використовуються в зв'язку з відкритою пропозицією цінних паперів, а також

реєстраційних довідок і проспектів, що використовуються в зв'язку з початковим лістингом цінних паперів.

Пайові цінні папери — цей термін включає прості та привілейовані акції, опціони та варанти для передплати пайових цінних паперів, а також будь-які цінні папери, відмінні від боргових цінних паперів, які можуть викупатися за, конвертуватися в, або обмінюватися на пайові цінні папери тієї самої або іншої компанії. Якщо пайові цінні папери, що є в наявності після конвертації чи викупу, є цінними паперами іншої компанії, стандарти розкриття інформації також застосовуються до іншої компанії. Стандарти не застосовуються до боргових цінних паперів чи боргових зобов'язань, які можуть конвертуватися в або викупатися/погашатися за пайові або боргові цінні папери.

Група — це материнська компанія та всі її дочірні підприємства. Посилання на групу компанії означає групу, членом якої є компанія.

Вітчизняна країна — цей термін стосується юрисдикції/країни, в межах якої створено чи засновано компанію та, якщо мається на увазі інше, юрисдикцію, в межах якої головним чином котуються цінні папери компанії.

Приймаюча країна — цей термін стосується юрисдикцій/країн, інших ніж вітчизняна країна, в яких компанія намагається пропонувати, зареєструвати або отримати котування своїх цінних паперів.

Переважний випуск — термін переважний випуск та посилання на переважне право на придбання стосуються пропозицій, зроблених існуючим акціонерам компанії, щоб дати їм можливість підтримувати пропорційну частку власності в акціонерному капіталі компанії.

I. ОСОБИ ДИРЕКТОРІВ, ПРОВІДНИХ МЕНЕДЖЕРІВ (ПОСАДОВИХ ОСІБ) ТА РАДНИКІВ

Вступ. Мета цього стандарту полягає у визначенні представників компанії та інших осіб, задіяних в процесі лістингу або реєстрації. У багатьох країнах висувається вимога зазначення осіб, відповідальних за підготовку відповідних документів. Ці вимоги викладені в частині II.

Стандарт:

- A. **Директори та провідні менеджери.** Зазначте імена, адресу та функції, які виконують директори та провідні менеджери.
- B. **Радники.** Зазначте імена та адреси основних посадових осіб банку та юридичної фірми, з якими компанія підтримує постійні взаємовідносини, поручителя лістингу (допуску до котування), якщо це вимагається нормативними положеннями приймаючої країни, та юридичних радників, що надавали консультації стосовно випуску цінних паперів.
- B. **Аудитори.** Зазначте імена та адреси аудиторів компанії за останні три роки (разом з інформацією щодо їхнього членства у відповідній професійній організації).

II. СТАТИСТИКА ПРОПОЗИЦІЇ ТА ОЧІКУВАНІ СТРОКИ

Вступ. Мета цього стандарту полягає в наданні ключової інформації стосовно проведення будь-якої пропозиції та визначення важливих строків стосовно пропозиції.

Стандарт:

- А. Статистика пропозиції.** Для кожного різновиду пропозиції, наприклад, емісія цінних паперів для розміщення серед вже існуючих акціонерів, загальна пропозиція тощо, зазначте загальний очікуваний розмір (суму) емісії, включаючи очікувану ціну емісії або метод визначення ціни та кількості цінних паперів, що випускатимуться.
- Б. Метод та очікуваний строк.** Для усіх пропозицій і окремо для кожної цільової групи потенційних інвесторів у документі повинна викладатися наступна інформація в обсязі, що передбачено для процедури пропозиції:
1. Період часу, протягом якого пропозиція є відкритою, а також де і кому адресується заява стосовно передплати. Зазначте, чи може продовжуватися чи скорочуватися період передплати, а також вид та тривалість можливого продовження або можливість передчасного закриття або скорочення цього періоду. Зазначте яким чином буде оприлюднюватися пропозиція. Якщо точні дати, коли вперше подається або оприлюднюється/розповсюджується документ не відомі, опишіть порядок оголошення остаточної дати або періоду.
 2. Метод та строки оплати цінних паперів; якщо оплата є частковою, вид платежу та дати, коли повинні сплачуватися відповідні внески.
 3. Метод та строки надання пайових цінних паперів (включаючи тимчасові сертифікати, якщо доречно) передплатникам або покупцям.
 4. У випадку першочергового права на придбання цінних паперів зазначається порядок реалізації будь-яких першочергових прав, можливість передачі прав на передплату, а також відношення стосовно нереалізованих прав на передплату цінних паперів.
 5. Повний опис способу оприлюднення результатів розповсюдження акцій і, у разі необхідності, порядок повернення надлишкових коштів, сплачених передплатниками (включаючи можливість сплати процентів).

III. КЛЮЧОВА ІНФОРМАЦІЯ

Вступ. Мета цього стандарту полягає у викладенні ключової інформації про фінансовий стан компанії, капіталізацію і фактор ризику. Якщо фінансові звіти, включені до документа, повторюються для відображення суттєвих змін в структурі групи компанії чи політики бухгалтерського обліку і фінансової звітності, відібрана фінансова інформація також повинна повторюватися. Див. розділ VIII і частину II.

Стандарт:

- А. Відібрана фінансова інформація.**
1. Компанія повинна надати відібрану історичну фінансову інформацію стосовно компанії, яка надається за останні п'ять фінансових років (або коротший період, протягом якого функціонувала компанія), у тій самій валюті, що ви-

користується в фінансовій звітності. Проте відібрана фінансова інформація стосовно перших двох років п'ятирічного періоду (або стосовно обох) може опускатися, якщо компанія пояснить регулятивному органу приймаючої країни, що така інформація може бути надана, або може надаватися на повторній основі лише за умови надмірних витрат та зусиль. Якщо включається проміжна фінансова звітність, відібрана фінансова інформація повинна коригуватися й оновлюватися на такий проміжний період і може не проходити аудиторської перевірки за умови зазначення факту відсутності аудиту. У разі надання відібраної фінансової інформації за проміжний період також повинна надаватися порівняльна інформація стосовно того самого періоду в минулому фінансовому році, за винятком випадків, коли для задоволення вимоги щодо наявності порівняльної інформації балансового звіту достатньо надати інформацію річного балансу, складеного на кінець року.

2. Відібрана фінансова інформація, що надається, повинна включати статті, що загалом кореспондують наступним з ними статтям, за винятком випадків, коли конкретні статті повинні виражатися в такий самий спосіб, що й відповідні статті інформації, які містяться в фінансовій звітності компанії. Така інформація повинна включати, принаймні, чистий дохід від продажу чи дохід від операційної діяльності; операційний дохід (збитки); доходи (збитки) від поточної діяльності; чистий прибуток (збитки); чистий прибуток (збитки) від операційної діяльності в розрахунку на одну акцію; прибуток (збитки) від поточної діяльності в розрахунку на одну акцію; загальна вартість активів; чисті активи; основний капітал (виключаючи довготермінові борги та привілейовані акції, що погашаються); кількість акцій, відкоригована таким чином, щоб відображати зміни капіталу; дивіденди, оголошені на одну акцію у валюті фінансової звітності та валюті приймаючої країни (включаючи формулу, що використовувалася для коригування оголошених дивідендів; а частка також чистого прибутку в розрахунку на одну акцію. Відповідні суми в розрахунку на одну акцію повинні визначатися відповідно до положень принципів бухгалтерського обліку, що використовувалися під час підготовки фінансової звітності.
3. Якщо фінансова звітність, що надається відповідно до вимог розділу VIII, готується у валюті країни, іншої ніж валюта приймаючої країни, повинна розкриватися інформація про валютний курс між валютою, що використовується в фінансовій звітності, і валютою приймаючої країни з використанням валютного курсу визначеного для цієї мети приймаючою країною (якщо існує):
 - (а) на останню реальну дату;
 - (б) найвищий і найнижчий валютний курс за кожний місяць протягом попередніх шести місяців; і
 - (в) за останні п'ять фінансових років та будь-які наступні проміжні періоди, за які надається фінансова звітність, середній валютний курс за кожний період, що розраховується шляхом використання середніх валютних курсів на останній день кожного місяця протягом відповідного періоду.

Б. Капіталізація та заборгованість.

Витяг про капіталізацію та заборгованість (розмежовуючи між забезпеченими і незабезпеченими гарантією, застрахованою і незастрахованою заборгованістю) на дату не раніше, ніж 60 днів до дати, на яку має надаватися документ, відображаючи капіталізацію компанії на реальній основі та (якщо застосовується) скоригованою для відображення продажу нових цінних паперів, що емітуються, і передбачуваного використання доходу, отриманого від випуску цінних паперів. Заборгованість також включає опосередковану та умовну заборгованість.

В. Підстави пропозиції та використання доходу (надходжень).

1. У документі повинна зазначатися очікувана чиста сума доходу, в розбивці за передбачуваними напрямками його використання. Якщо очікуваний дохід не буде достатнім для фінансування усіх запланованих напрямів і цілей, повинен зазначатися порядок пріоритетності таких напрямів, а також суми і джерела інших необхідних фінансових ресурсів. Якщо компанія не має конкретних планів щодо використання доходу, вона повинна обговорити головні підстави емісії цінних паперів.
2. Якщо дохід прямо чи опосередковано використовується для придбання/набуття активів, інакше ніж в звичайному порядку господарської діяльності, стисло опишіть активи та їхню вартість. Якщо активи придбаються від афілійованих осіб компанії або їхніх асоційованих осіб, надайте інформацію про осіб, в яких будуть придбаватися активи і в який спосіб визначатиметься їхня вартість.
3. Якщо дохід може або буде використовуватися для фінансування придбання інших підприємств, надайте стислий опис таких підприємств та інформацію про статус процесу придбання.
4. Якщо будь-яка суттєва частка доходу має використовуватися для зменшення або погашення заборгованості, надайте інформацію про процентну ставку та термін погашення такої заборгованості та відносно заборгованості, накопиченої протягом минулого року, використання доходу та надходжень стосовно такої заборгованості.

Г. Фактори ризику.

У розділі “Фактори ризику” в документі повинні зазначатися фактори ризику, специфічні для компанії чи галузі, в якій функціонує компанія, що можуть спричинити спекулятивний характер пропозиції або зробити її ризикованою. Компанії заохочуються, але ця вимога не є обов’язковою, зазначати перелік факторів ризику в порядку їхньої пріоритетності для компанії. Між тим, такі фактори можуть включати, наприклад, характер бізнесу, господарської діяльності, що провадить або планує провадити компанія; фактори, що стосуються країн, в яких функціонує компанія; відсутність прибуткових видів діяльності за останній період; фінансовий стан компанії; можливість відсутності ліквідного ринку на цінні папери компанії; впевненість у експертних знаннях та досвіді менеджерів; потенційна загроза “розмивання капіталу”; особливі конкурентні умови; очікува-

не закінчення терміну дії важливих патентів, торгових знаків або контрактів; або залежність від обмеженої кількості споживачів чи постачальників. Розділ стосовно факторів ризику має бути стислим зазначенням інформації, яка більш детально викладається в інших розділах документа.

IV. ІНФОРМАЦІЯ ПРО КОМПАНІЮ

Вступ. Метою цього стандарту є надання інформації про господарську діяльність компанії, продукцію, які вона випускає, або послуги, які вона надає, а також фактори, що впливають на господарську діяльність компанії. За цим стандартом також має надаватися інформація про достатність та придатність активів компанії, а також майбутні плани компанії стосовно зменшення або збільшення активів. У деяких країнах може висуватися вимога до компаній зазначити поточну вартість її майна (додаткову інформацію стосовно цієї вимоги див. у частині II).

Стандарт:

A. Історія і розвиток компанії.

Повинна надаватися така інформація:

1. Юридична і комерційна назва компанії.
2. Дата заснування і передбачуваний термін життєдіяльності компанії, за винятком випадків заснування на необмежений строк.
3. Юридична адреса й організаційно-правова форма компанії, законодавство, за яким функціонує компанія, країна, в якій засновано компанію, а також адреса та номери телефону її зареєстрованого офісу (або головної штаб-квартири компанії, якщо вона розташована за адресою, іншою ніж зареєстрований офіс). Зазначте ім'я та адресу агента компанії в приймаючій країні (якщо такий є).
4. Важливі події в розвитку господарської діяльності компанії, наприклад, інформація про характер та результати будь-якої суттєвої рекласифікації, злиття, чи консолідацію компанії або будь-яких її значних дочірніх підприємств; придбання або розпорядження значними активами інакше, ніж в звичайному порядку провадження господарської діяльності; будь-які суттєві зміни в порядку провадження господарської діяльності; суттєві зміни у видах продукції, що випускається, чи послуг, що надаються; змін найменування; або характер і результати будь-якого банкрутства, управління майном боржника або аналогічні процедури стосовно компанії або її важливих дочірніх підприємств.
5. Опис, основних витрат капіталу, включаючи інвестовану суму компанії (включаючи частки в капіталі інших компаній), з початку трьох останніх фінансових років компанії і до дати складання документа стосовно пропозиції чи лістингу.
6. Інформація стосовно основних капітальних витрат і реалізації активів шляхом продажу, що наразі перебувають в процесі здійснення, включаючи розподіл цих інвестицій за географічним принципом (внутрішні чи зовнішні) та методом фінансування (внутрішній чи зовнішній).

7. Зазначення стосовно будь-яких пропозицій про поглинання від третіх осіб або від компанії стосовно акцій інших компаній, які сталися протягом минулого та поточного фінансових років. Також повинні зазначатися ціна або умови обміну акцій за такими пропозиціями про поглинання та результати пропозицій про поглинання.
- Б. Огляд господарської діяльності.** Інформація, що вимагається за цим пунктом, може надаватися на тій самій основі, що й інформація, яка використовується для визначення бізнес-сегментів компанії відповідно до положень принципів бухгалтерського обліку, які застосовуються під час підготовки фінансової звітності. Повинна надаватися така інформація:
1. Опис характеру господарської діяльності компанії та основні види її діяльності із зазначенням основних категорій продукції, що реалізується, та/або послуг, що надаються, за кожний з останніх трьох фінансових років. Зазначте будь-які суттєві нові види продукції/послуг, які було впроваджено, а також стан розвитку таких нових видів продукції/послуг.
 2. Опис головних ринків, на яких конкурує компанія, включаючи розподіл загального доходу за категоріями діяльності та географічним ринком по кожному з останніх трьох фінансових років.
 3. Опис сезонності основної господарської діяльності компанії.
 4. Опис джерел і наявності сировини, включаючи опис того, чи є ціни на основну сировину нестійкими і такими, що часто змінюються.
 5. Опис каналів збуту, які використовує компанія, включаючи пояснення будь-яких особливих методів продажу, таких, як продаж у розстрочку.
 6. Стисла інформація стосовно ступеню залежності компанії (якщо існує) від патентів або ліцензій, промислових, комерційних чи фінансових контрактів (включаючи контракти з постачальниками або споживачами) або нових виробничих процесів, якщо такі фактори є значущими для прибутковості чи господарської діяльності компанії.
 7. Повинна розкриватися підстава будь-якої заяви компанії стосовно її конкурентного становища.
 8. Опис впливу державного регулювання на господарську діяльність компанії, із зазначенням відповідного регулятивного державного органу.
- В. Організаційна структура.** Якщо компанія є частиною групи, включіть стислий опис групи і позицію компанії в межах групи. Надайте перелік дочірніх підприємств компанії, включаючи найменування, країну заснування або місцезнаходження, частку власності та (якщо вона відрізняється) частку прав голосу.
- Г. Власність, заводи та обладнання.** Компанія повинна надати інформацію про будь-які значущі основні засоби, включаючи орендоване майно, а також будь-які головні перешкоди стосовно вільного розпорядження майном, включаючи опис розміру та шляхів використання майна; виробничі потужності та ступінь використання виробничих потужностей компанії; як утримуються активи; продукція, що виробляється, та місцезорозташування. Також опишіть будь-які екологічні питання,

які можуть вплинути на використання активів компанії. Стосовно будь-яких суттєвих планів щодо будівництва, впровадження, розширення чи модернізації, опишіть характер та обґрунтування планів, очікувану суму витрат, включаючи вже сплачені кошти, метод фінансування такої діяльності, очікувану дату початку та завершення діяльності, а також підвищення виробничих потужностей, очікуване після закінчення запланованої діяльності.

V. ОГЛЯД ВИРОБНИЧОЇ ДІЯЛЬНОСТІ, ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ТА ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ КОМПАНІЇ

Вступ. Мета цього стандарту полягає в наданні пояснень керівництва стосовно факторів, які мали вплив на фінансовий стан компанії та результати діяльності за періоди, відображені в фінансовій звітності, а також оцінка керівництвом факторів та тенденцій, які, як очікується, можуть мати суттєвий вплив на фінансове становище та результати діяльності компанії протягом майбутніх періодів. У деяких країнах може висуватися вимога щодо надання заяви про перспективи компанії в поточному році та/або інших майбутніх періодах.

Стандарт:

Висвітліть фінансовий стан компанії, зміни в фінансовому стані та результатах діяльності за кожний рік і проміжний період, щодо яких має надаватися фінансова звітність, включаючи причини, що спричинили суттєві зміни (з року в рік) у відповідних статтях фінансової звітності, у такому обсязі, що необхідний для розуміння господарської діяльності компанії загалом. Надана інформація також повинна стосуватися усіх окремих сегментів компанії. Надайте інформацію, зазначену нижче, а також іншу інформацію, необхідну інвесторам для розуміння фінансового стану компанії, змін у фінансовому стані та результатів діяльності.

A. Результати діяльності.

Надайте інформацію стосовно суттєвих факторів, включаючи особливі події, події, що трапляються нечасто чи розвиток нових подій, які мають суттєвий вплив на доходи компанії від виробничої діяльності, із зазначенням того, як ці події впливають на доходи, що отримує компанія. Опишіть будь-які інші значущі компоненти доходів чи видатків, необхідні для розуміння результатів діяльності компанії.

1. В обсязі, в якому в фінансовій звітності розкривається інформація щодо суттєвих змін у розмірах продажу або чистому прибутку, зазначте, як такі зміни впливають на зміну цін або обсягу продукції, що виробляється/послуг, що надаються, або на впровадження нових видів продукції чи послуг.
2. Опишіть вплив інфляції, якщо це має суттєве значення. Якщо валюта, в якій надається фінансова звітність, є валютою країни, яка зазнала гіперінфляції, повинна розкриватися інформація за останні п'ять років про річний рівень інфляції, а також про вплив гіперінфляції на господарську діяльність компанії.
3. Надайте інформацію стосовно впливу коливань валютного курсу на компанію (якщо вони є суттєвими), та ступеню, в якому чисті інвестиції в іноземній валюті хеджуються валютними запозиченнями та іншими інструментами хеджування.

4. Надайте інформацію про будь-які державні економічні, фіскальні, монетарні або політичні фактори, які мали суттєвий вплив або можуть суттєво вплинути (прямо чи опосередковано) на господарську діяльність компанії або інвестиції акціонерів приймаючої країни.

Б. Ліквідність та капітал компанії.

Повинна надаватися така інформація:

1. Інформація про ліквідність компанії (короткострокову та довгострокову, включаючи:
 - (а) опис внутрішніх та зовнішніх джерел ліквідності, а також стислий виклад щодо будь-яких суттєвих невикористаних джерел ліквідності. Додайте заяву компанії, що, на її думку, обігові кошти компанії є достатніми для поточних потреб компанії або, якщо їх недостатньо, як компанія планує залучити додаткові обігові кошти, що їй необхідні;
 - (б) оцінка джерел та сум грошових потоків компанії, включаючи характер та ступінь будь-яких юридичних чи економічних обмежень щодо здатності дочірніх підприємств переказувати кошти компанії в формі дивідендів, що сплачуються грошовими коштами, позик або авансових платежів, а також вплив, що мали або можуть мати такі обмеження на здатність компанії виконувати свої грошові зобов'язання;
 - (в) інформація про рівень заборгованості на кінець періоду, що розглядається, сезонність потреб компанії в запозичених ресурсах і терміни їхньої сплати/погашення, а також запозичені кошти й будь-які обмеження щодо їхнього використання.
2. Інформація про види фінансових інструментів, що використовуються, термін погашення заборгованості, структуру валюти та процентних ставок. Також повинні зазначатися політика та цілі фінансування й використання коштів, а також, яким чином контролюється використання коштів, валюта, в якій утримуються грошові кошти і еквіваленти грошових коштів, яку частину запозичених коштів було отримано під фіксовану процентну ставку і використання фінансових інструментів для цілей хеджування.
3. Інформація про суттєві зобов'язання компанії щодо витрат капіталу станом на кінець останнього фінансового року та будь-який наступний проміжний період, а також зазначення загальної мети таких зобов'язань та очікувані джерела фінансування для виконання таких зобов'язань.

В. Науково-дослідна діяльність, патенти та ліцензії тощо.

Надайте опис політики компанії щодо питань науково-дослідної діяльності за останні три роки, якщо це має суттєве значення, включаючи суму, витрачену компанією на таку діяльність протягом кожного з трьох останніх фінансових років.

Г. Інформація стосовно напрямів діяльності.

Компанія повинна визначити найбільш значущі останні напрями в галузі виробництва, продажу і запасів матеріалів, сировини та готової продукції, статус замовлень, які має компанія, видатки та ціни реалізації продукції за останній фінан-

совий рік. Компанія також повинна зазначити, принаймні стосовно поточного фінансового року, будь-які відомі напрями, сумнівні аспекти, потреби, зобов'язання або події, які можуть мати суттєвий вплив на чисту суму продажу або доходи, доходи від операцій і діяльності, що провадиться, прибутковість, ліквідність чи капітал компанії, або з огляду на які надана фінансова інформація може бути недостатньо однозначною щодо майбутнього фінансового стану та результатів діяльності компанії.

VI. ДИРЕКТОРИ ТА ПРАЦІВНИКИ

Вступ. Мета цього стандарту полягає в наданні інформації стосовно директорів і менеджерів компанії, що дозволить інвесторам оцінити їхній досвід, кваліфікацію та розмір компенсації, а також їхні відносини з компанією. Визначення осіб, на яких розповсюджується цей стандарт, може різнитися в різних країнах і визначається законодавством приймаючої країни. Також вимагається надання інформації стосовно працівників компанії.

Стандарт:

А. Директори (члени ради директорів) та провідні менеджери (посадові особи).

Стосовно директорів і провідних посадових осіб компанії, а також будь-яких працівників, таких, як науковці, конструктори тощо, від яких залежить діяльність компанії, повинна розкриватися така інформація:

1. Ім'я, досвід роботи, обов'язки.
2. Основна бізнес-діяльність, що здійснюється поза межами компанії-емітента (включаючи, у разі директорів, членство в раді директорів інших підприємств).
3. Дата народження або вік (якщо така інформація має розкриватися у вітчизняній країні, або інакше оприлюднюватися компанією).
4. Характер будь-яких родинних зв'язків між будь-якими з вищезазначених осіб.
5. Будь-яка угода або домовленість з великими акціонерами, основними споживачами, постачальниками або іншими особами, відповідно до яких будь-яка з вищезазначених осіб була обрана до складу ради директорів або керівництва компанії.

Б. Компенсація.

Надайте наступну інформацію за повний минулий фінансовий рік стосовно директорів компанії та членів її адміністративних, наглядових або керівних органів:

1. Розмір компенсації, що сплачується, та інші форми винагороди, надані в натуральній формі таким особам компанією та її дочірніми підприємствами, за послуги, надані компанії та її дочірнім підприємствам. Розкриття інформації про компенсацію провадиться на індивідуальній основі, за винятком випадків, коли розкриття інформації на індивідуальній основі не вимагається у вітчизняній країні, або коли компанія інакше оприлюднює таку інформацію. Стандарт також стосується перемінної або відстроченої компенсації, накопиченої протягом року, навіть якщо така компенсація сплачується пізніше. Як-

що будь-яка частка компенсації сплачувалася: (а) відповідно до плану преміальних або плану участі в прибутках, надайте стислий опис плану і оснoву, на якій такі особи беруть участь в плані; або (б) у формі опціону на акції, зазначте вид/категорію та суму цінних паперів за опціоном, ціну виконання, ціну придбання (якщо є), та дату закінчення терміну опціону.

2. Загальну суму відкладену або накопичену компанією або її дочірніми підприємствами для виплати пенсій, допомог у разі виходу на пенсію або інших пільг.

В. Практика ради директорів. Якщо не зазначається інше, наступна інформація за останній закінчений фінансовий рік компанії повинна надаватися стосовно директорів компанії та членів її адміністративних, наглядових або керівних органів.

1. Дата закінчення терміну повноважень (якщо доречно) та період, протягом якого особа посідала відповідну посаду.
2. Деталі контракту директора з компанією або будь-якими її дочірніми підприємствами, які передбачають виплату заохочень (надання пільг) після закінчення терміну повноважень або відповідна заява про відсутність таких заохочень.
3. Деталі, пов'язані з комітетами з питань аудиту та визначення компенсації/винагороди, включаючи імена членів комітетів та стислий виклад функцій, які виконують комітети.

Г. Працівники.

Зазначте або кількість працівників на кінець періоду, або середню кількість працівників за відповідний період кожного з останніх трьох фінансових років (а також зміни в кількості працівників, якщо це суттєво), а також, у міру можливості, розподіл працівників за основними категоріями та географічним місцезорозташуванням. Також розкрийте інформацію щодо будь-яких суттєвих змін у кількості працівників, а також стосовно відносин між керівництвом і профспілками. Якщо в компанії працює значна кількість тимчасових працівників, включіть інформацію про середню кількість тимчасових працівників, що працювали в компанії протягом останнього фінансового року.

Д. Частка власності.

1. Стосовно осіб, зазначених в підпункті VI.Б., надайте інформацію про їхню частку власності в компанії станом на останню практично можливу дату (включаючи розкриття інформації на індивідуальній основі про кількість і відсоток акцій та їхній вид, а також, чи надають ці акції різні права голосу), а також надані їм опціони на акції компанії. Інформація стосовно опціонів на акції повинна включати: право на цінні папери за опціоном та їхню загальну вартість; ціну виконання; ціну придбання, якщо є; а також дату закінчення терміну дії опціону.
2. Опишіть будь-які домовленості чи угоди, що стосуються участі працівників в капіталі компанії, включаючи будь-які угоди, пов'язані з випуском чи наданням опціонів чи акцій, або цінних паперів компанії.

VII. ВЕЛИКІ АКЦІОНЕРИ ТА ОПЕРАЦІЇ З ПОВ'ЯЗАНИМИ СТОРОНАМИ

Вступ. Мета цього стандарту полягає в наданні інформації стосовно великих акціонерів та інших осіб, що контролюють або можуть контролювати компанію. За цим стандартом також надається інформація стосовно угод, які уклала компанія, з аффілійованими особами і чи є умови таких угод справедливими для компанії. За цим стандартом може передбачатися розкриття інформації про угоди між пов'язаними сторонами, розкриття якої не передбачається відповідно до положень принципів бухгалтерської звітності, що використовуються під час підготовки фінансової звітності. Цей стандарт не використовується для врегулювання питання стосовно “порогу”, після досягнення якого акціонери повинні на постійній основі розкривати інформацію про частку їхньої власності на цінні папери товариства.

Стандарт:

A. Великі акціонери.

В обсязі, в якому така інформація є відомою компанії або може бути підтвердженою з публічних джерел, вона повинна надаватися станом на останню реальну дату з посиланням на кількість акцій компанії, що належать таким акціонерам, включаючи акції, зареєстровані в реєстрі компанії на інше ім'я, але реальним власником яких є такий акціонер (далі — реальний власник).

1. Наступна інформація повинна надаватися стосовно великих акціонерів компанії, тобто акціонерів, які є власниками 5% або більше голосуючих акцій компанії кожного класу (за винятком випадків, коли у вітчизняній країні передбачено нижчий відсоток, стосовно якого компанія повинна розкривати відповідну інформацію; у такому випадку застосовується вищезазначений нижчий відсоток):
 - (а) зазначте імена великих акціонерів, кількість та процент акцій кожного класу, що належать кожному з таких акціонерів станом на останню реальну дату, або відповідну заяву про відсутність великих акціонерів;
 - (б) зазначте будь-які суттєві зміни, що сталися протягом останніх трьох років у відсотку власності, що належить кожному акціонеру;
 - (в) зазначте, чи мають великі акціонери компанії різні права голосу, або надайте відповідне спростування.
2. Повинна надаватися інформація про частку цінних паперів, що перебуває у власності в приймаючій країні, а також кількість зареєстрованих власників у приймаючій країні.
3. В обсязі, відомому компанії, зазначте чи належить або контролюється компанія (прямо або опосередковано) іншим корпораціям, урядам будь-якої іноземної країни або будь-якою іншою юридичною або фізичною особою/особами, солідарно або індивідуально, і, якщо це так, зазначте найменування такої контролюючої корпорації, уряду або інших осіб та стисло опишіть характер такого контролю, включаючи частку в акціонерному капіталі, яка дає право голосу.

4. Опишіть будь-які домовленості (угоди), відомі компанії, які можуть призвести до зміни контролю над компанією.

Б. Операції з пов'язаними сторонами.

Надайте інформацію, що зазначена нижче, починаючи з початку трьох попередніх фінансових років до дати складання документа стосовно операцій або позик між компанією та (а) підприємствами, що прямо чи опосередковано через одного або більше посередників контролюють або контролюються або перебувають під спільним контролем компанії; (б) асоційованими особами; (в) фізичними особами, яким прямо чи опосередковано належить частка прав голосу в компанії, яка надає їм значний ступінь впливу на компанію, а також близькими родичами будь-якої такої особи; (г) провідними посадовими особами, тобто особами, що мають повноваження й несуть відповідальність за планування, керівництво і контроль за діяльністю компанії, включаючи членів ради директорів та ключових керівників/менеджерів компанії та їхніх близьких родичів; та (г) підприємствами, в яких значна частка прав голосу належить, прямо чи опосередковано, будь-якій особі, зазначеній в пп. (в) або (г), або на які така особа може мати значний вплив. Це включає підприємства, які належать членам ради директорів або великим акціонерам компанії, і підприємства, в яких ключові посадові особи мають тісні зв'язки з компанією. Близькими родичами вважаються ті, хто може впливати на або потрапляти під вплив такої особи під час провадження справ з компанією. Асоційованою особою є підприємство, на яке компанія може мати значний вплив, або яке може значною мірою впливати на компанію. Значним впливом на підприємство є спроможність брати участь в ухваленні господарських рішень та фінансової політики підприємства, але яка не надає можливості повного контролю за такою політикою. Акціонери, яким належить 10% прав голосу в компанії, вважаються такими, що мають значний вплив на компанію.

1. Характер та ступінь будь-яких операцій або операцій, що пропонуються, які є суттєвими для компанії чи пов'язаної сторони, або будь-яких операцій, особливих за своїм характером чи умовами і пов'язаних з товарами, послугами, матеріальними та нематеріальними активами, стороною в яких виступала компанія або будь-яке з її материнських або дочірніх підприємств.
2. Сума несплачених кредитів (включаючи будь-які гарантії), наданих компанією або будь-яким її материнським чи дочірнім підприємством на користь будь-яких вищезазначених осіб. Надана інформація повинна включати найбільшу несплачену суму протягом відповідного періоду, несплачену суму станом на останню реальну дату, характер та процентну ставку позики.

В. Частки експертів та радників.

Якщо будь-хто з експертів або радників працює на позаштатній основі, є власником акцій компанії чи її дочірніх підприємств, або має суттєвий прями́й чи опосередкований інтерес в компанії, надайте стислий опис характеру та умов такої заінтересованості або позаштатної роботи.

VIII. ФІНАНSOVA ІНФОРМАЦІЯ

Вступ. Цей стандарт ставить за мету визначити, яку фінансову звітність необхідно включати до документа, а також період, що має розглядатися, актуальність фінансової звітності та іншої інформації фінансового характеру. Положення принципів аудиту й бухгалтерського обліку, що застосовуються під час підготовки фінансової звітності та аудиторських висновків, визначаються приймаючою країною. У зв'язку з цим в рамках окремого проекту МОКЦП працює з іншими міжнародними організаціями з метою розробки всеохоплюючих міжнародних стандартів бухгалтерської звітності та аудиту, які могли б використовуватися для міжнародного лістингу (допуску до котування), пропозиції цінних паперів і надання періодичної звітності. Якщо компанія готує річний фінансовий звіт про власну діяльність, а також річну консолідовану звітність групи загалом, може вимагатися надання обох звітів. У деяких країнах може вимагатися надання окремої фінансової звітності підприємства, іншого, ніж компанія. У певних країнах також може вимагатися повторне надання фінансової звітності в разі суттєвих змін у структурі або політиці бухгалтерської звітності групи, до якої належить компанія. В інших випадках в деяких країнах може вимагатися розкриття в документі конкретної фінансової інформації, якщо її надання інакше не вимагається згідно з загальновизнаними принципами бухгалтерського обліку, що використовувалися під час підготовки фінансової звітності. Про ці особливі вимоги, що залежать від тієї чи іншої країни, див. у частині II. Якщо фінансова звітність або інша фінансова інформація надається у валюті, іншій, ніж валюта приймаючої країни, в деяких країнах може висуватися вимога щодо зазначення головних фінансових компонентів у валюті приймаючої країни.

Стандарт:

A. Консолідована звітність та інша фінансова інформація.

1. Документ повинен містити консолідовану фінансову звітність, перевірену незалежним аудитором разом з висновками аудитора, що складається з такого:
 - (а) бухгалтерський баланс;
 - (б) звіт про прибутки та збитки;
 - (в) звіт, в якому зазначається або (і) зміни в акціонерному капіталі, інші, ніж ті, що виникають внаслідок операцій з власниками та розподілу прибутку серед власників; або (ii) усі зміни в акціонерному капіталі;
 - (г) звіт про рух грошових коштів;
 - (г) пов'язані додатки та графіки, що мають надаватися згідно з стандартами бухгалтерського обліку, за якими складалася фінансова звітність;
 - (д) додаток, в якому аналізуються зміни по кожній статті акціонерного капіталу, викладені в бухгалтерському балансі, якщо ці дані не включено до первинної фінансової звітності.
2. Документ повинен містити порівняльні фінансові звіти за останні три фінансові роки, перевірені аудитором відповідно до стандартів аудиту.
3. Звіт(и) аудитора повинен охоплювати кожен з періодів, стосовно яких ці міжнародні стандарти розкриття інформації вимагають надання перевіреної фінансової звітності. Якщо аудитори відмовляються надати висновки щодо річної звітності або якщо висновки містять застереження або відмови від ко-

ментарів, такі відмови або застереження повинні викладатися в повному обсязі із зазначенням відповідних підстав, щоб регулятивний орган приймаючої країни міг визначити, приймати чи не приймати такі фінансові звіти. Також зазначте в документі будь-яку іншу інформацію, що була перевірена аудитором.

4. Останній рік перевіреної аудитором фінансової звітності не може бути пізніше, ніж 15 місяців на момент пропозиції або допуску до котування. Однак у разі початкової відкритої пропозиції цінних паперів компанії (якщо відповідний регулятивний орган приймаючої країни не дозволяє інше), перевірена аудитором фінансова звітність також повинна бути станом не пізніше, ніж 12 місяців на момент надання документа. У таких випадках перевірена аудитором фінансова звітність може охоплювати період менший, ніж повний рік.
5. Якщо документ складено пізніше, ніж через 9 місяців після закінчення останнього перевіреного аудитором фінансового року, він повинен містити консолідовану проміжну фінансову звітність, яка може бути не перевіреною аудитором (відсутність перевірки аудитором повинна зазначатися), що охоплює принаймні перші шість місяців фінансового року. Проміжна фінансова звітність повинна включати бухгалтерський баланс, звіт про прибутки та збитки, звіт про рух грошових коштів, а також звіт, в якому відображаються або (i) зміни в акціонерному капіталі, інші, ніж ті, що виникають внаслідок операцій з власниками та розподілу прибутку серед власників, або (ii) усі зміни в акціонерному капіталі. Кожен з цих звітів може бути викладений у стислій формі, якщо він містить основні статті з останнього фінансового звіту, перевіреного аудитором, і включає основні компоненти активів, пасивів (зобов'язань) й акціонерного капіталу (у разі бухгалтерського балансу); дохід і витрати (у разі звіту про прибутки та збитки) та основні проміжні показники руху грошових коштів (у разі звіту про рух грошових коштів). Проміжний фінансовий звіт повинен включати порівняльну звітність за той самий період попереднього фінансового року, за винятком випадків, коли вимоги щодо порівняльної інформації бухгалтерського балансу можуть задовольнятися через надання бухгалтерського балансу, складеного станом на кінець року. У додатку повинен надаватися аналіз змін за кожною статтею акціонерного капіталу, зазначеного в бухгалтерському балансі, якщо ця інформація відсутня в первинному фінансовому звіті. Проміжна фінансова звітність повинна включати примітки, в яких надається роз'яснення подій та змін, що мають суттєве значення для розуміння змін у фінансовому стані та господарській діяльності підприємства з відповідної дати останнього звітного періоду. Якщо на дату складання документа компанія опублікувала проміжний фінансовий звіт, який охоплює пізніший період, ніж той, що вимагається за цим стандартом, такий проміжний фінансовий звіт стосовно пізнішого періоду повинен включатися до документа. Заохочується практика (але ця вимога не є обов'язковою), коли проміжна фінансова звітність компаній перевіряється незалежним аудитором. Якщо така перевірка проводилася і на це є посилан-

ня в документі, копія висновку аудитора стосовно проміжної фінансової звітності повинна надаватися в документі.

6. Якщо обсяг експортного продажу становить значну частку від загального обсягу продажу компанії, зазначте загальну суму надходжень від експортного продажу, а також частку (у відсотках) експортного продажу в загальному обсязі продажу компанії.
 7. Надайте інформацію про будь-які судові або арбітражні справи, включаючи ті, що пов'язані з банкрутством, управлінням майном боржника або аналогічними процедурами, а також процедурами, пов'язаними з третіми сторонами, що можуть мати або мали в нещодавньому минулому значний вплив на фінансове становище або прибутковість компанії. Це включає претензії урядових органів, що наразі розглядаються або очікуються.
 8. Опишіть політику компанії стосовно виплати дивідендів.
- Б. Суттєві зміни.** Зазначте, чи відбулися будь-які суттєві зміни з моменту останньої річної фінансової звітності та/або з дати останнього проміжного звіту.

ІХ. ПРОПОЗИЦІЯ ТА ЛІСТИНГ (ОТРИМАННЯ КОТУВАННЯ)

Вступ: Мета цього стандарту полягає в наданні інформації стосовно пропозиції цінних паперів або отримання котування, плану розподілу/розповсюдження цінних паперів та інших пов'язаних питань.

Стандарт:

А. Деталі пропозиції та отримання котування.

1. Зазначте очікувану ціну, за якою будуть пропонуватися цінні папери або спосіб визначення ціни і суму будь-яких інших платежів, що можуть стягуватися з передплатників або покупців.
2. У разі відсутності функціонального ринку цінних паперів, документ повинен містити інформацію стосовно способу визначення ціни пропозиції, а також ціни виконання варіантів і ціну конвертації цінних паперів, що можуть конвертуватися, включаючи інформацію про те, хто встановив ціну, або хто є офіційно відповідальним за визначення ціни, різноманітні фактори, що бралися до уваги під час визначення ціни, а також параметри або елементи, що використовувалися як основа для визначення ціни.
3. Якщо акціонери компанії мають першочергове переважне право на придбання цінних паперів і якщо виконання такого першочергового права обмежується або анулюється, компанія повинна зазначити підстави ціни емісії, якщо емісія здійснюється за грошові кошти, разом з причинами стосовно обмеження чи анулювання переважного права, а також бенефіціаріїв, на користь яких запроваджується таке обмеження чи анулювання.
4. Інформація стосовно цінової "історії" цінних паперів, що пропонуються або отримують котування, повинна розкриватися таким чином:
 - (а) за останні п'ять повних фінансових років: найвищі та найнижчі річні ціни;

- (б) за останні два повних фінансових роки та будь-який наступний період: найвища та найнижча ринкова ціна за кожний повний фінансовий квартал;
- (в) за останні шість місяців: найвища та найнижча ринкова ціна в кожному місяці;
- (г) для емісій, на які розповсюджується першочергове переважне право придбання, ринкові ціни на перший день торгів у нещодавні шість місяців на останній день торгів перед оголошенням пропозиції і (якщо вона відрізняється) за останню практичну дату, що передує публікації документа.

Інформація дається по відношенню до ринкової ціни на ринку країни походження та основному торговому ринку поза межами ринку країни походження. Якщо в попередні три роки відбулося значне припинення торговельної діяльності, інформація про такі випадки повинна розкриватися. Якщо цінні папери не продаються регулярно на організованому ринку, надається інформація про будь-яку недостатню ліквідність.

5. Зазначте тип і клас цінних паперів, що пропонуються або котуються, і надайте наступну інформацію:
 - (а) Зазначте, чи акції є іменними чи на пред'явника, і вкажіть кількість акцій, що буде випущена на ринок стосовно акцій кожного виду. Для кожної акції повинна зазначатися номінальна вартість або еквівалент, якщо доречно, та довідка про мінімальну ціну пропозиції. Опис купонів, що додаються, якщо доречно;
 - (б) Опишіть домовленості стосовно передачі та будь-які обмеження вільного обігу акцій.
6. Якщо права, що підтверджуються акціями, які пропонуються або котуються, є або можуть бути суттєво обмежені правами, що підтверджуються будь-яким іншим класом цінних паперів або положеннями будь-якого контракту чи інших документів, зазначте інформацію про такі обмеження та застереження та їхні наслідки для прав, що підтверджуються цінними паперами, що будуть пропонуватися або котуватися.
7. По відношенню до цінних паперів, що не є простими або звичайними акціями, які передбачається котувати або пропонувати, коротко опишіть права, що надаються цими акціями.
 - (а) Якщо передбачається пропонувати або котувати варанти або права на підписку, зазначте: право власності та кількість відповідних цінних паперів; кількість несплачених варантів або прав; резерви по змінах або коригуваннях стосовно здійснення цих прав; період, протягом якого, і ціну, за яку варанти або права можуть здійснюватися; і будь-які інші суттєві умови таких варантів або прав.
 - (б) Якщо цінні папери, що обертаються, або варанти на купівлю акцій, що котуватимуться або пропонуватимуться, підлягають погашенню або достроковому погашенню, опис умов конвертації цінних паперів або суттєвих умов варантів включає, чи буде скасовано право конвертувати або вику-

повувати акції, якщо воно не буде здійснено до дати, зазначеної в повідомленні про погашення або дострокове погашення.

Б. План розподілу

1. Зазначаються назви та адреси юридичних осіб, які гарантують пропозицію.
2. Наскільки відомо компанії, зазначте, чи великі акціонери, директори або члени керівництва компанії, наглядові або адміністративні/виконавчі органи мають намір підписатися на пропозицію, або чи будь-яка особа має намір підписатися на понад 5% акцій, що пропонуються.
3. Визначте будь-яку групу потенційних інвесторів, кому пропонуються цінні папери. Якщо пропозиція здійснюється одночасно на ринках двох або більше країн і якщо для деяких з них було або буде зарезервовано транш, зазначте будь-який такий транш.
4. Якщо цінні папери резервуються для розподілу будь-якій групі інвесторів, включаючи, наприклад, пропозицію існуючим акціонерам, директорам або працівникам і колишнім працівникам компанії чи її дочірніх підприємств, надайте детальну інформацію про такі або будь-які інші домовленості пільгового розподілу.
5. Зазначте, чи сума пропозиції може бути збільшена, наприклад, способом опціону загального розподілу андерайтера або “зеленого черевика” і наскільки.
6. Зазначте суму та коротко опишіть план розподілу будь-яких цінних паперів, що пропонуватимуть інакше, ніж через андерайтерів. Якщо цінні папери пропонуватимуться через брокерів або дилерів, опишіть план розподілу та умови будь-якої угоди або розуміння таких юридичних осіб. Якщо відомо, зазначте, які брокери або дилери братимуть участь у пропозиції, та зазначте суму, що пропонуватиметься через кожного.
7. Якщо цінні папери пропонуватимуть в зв’язку з опціонами “кол”, що продаються на біржі, коротко опишіть такі операції.
8. Якщо одночасно або майже одночасно зі створенням акцій, щодо яких подається заява на допуск до офіційного котування, проходить підписка на акції того самого класу або такі акції приватно розміщуються, або якщо акції інших класів створюються для публічного чи приватного розміщення, слід надати детальну інформацію про характер таких операцій і кількість та характеристики акцій, з якими вони пов’язані.
9. Якщо інакше не зазначено у відповіді на пункт Х.В. Суттєві контракти, опишіть риси стосунків андерайтингу разом з кількістю цінних паперів, що гарантуються кожним андерайтером згідно з контрактом з компанією або акціонерами, що продають акції. Вищезазначена інформація повинна зазначати, чи андерайтери взяли або візьмуть на себе зобов’язання взяти й оплатити всі цінні папери, якщо вони взяті, або чи це агентство чи вид домовленостей стосовно “найкращих зусиль”, згідно з якими андерайтери зобов’язані взяти і оплатити лише ті цінні папери, які вони можуть продати громадськості.

10. Якщо будь-який андерайтер або інший фінансовий радник має матеріальні стосунки з компанією, опишіть характер і умови таких стосунків.

В. Ринки

Компанія розкриває всі фондові біржі та інші регульовані ринки, на яких пропонуватимуться, котуватимуться та продаватимуться цінні папери. Коли подається заява про допуск до котування на будь-якій фондовій біржі та/або регульованому ринку, це слід згадати без створення враження, що котування обов'язково буде затверджено. Слід зазначити дати, в які цінні папери будуть допущені до котування і операцій, якщо вони відомі.

Г. Акціонери, що продають акції

Надається наступна інформація:

1. Ім'я та адреса фізичної чи юридичної особи, яка пропонує продати акції, характер будь-якої посади або будь-яких матеріальних стосунків, які акціонер, що продає акції, має протягом останніх трьох років з компанією або з будь-яким з її посередників чи афілійованих осіб.
2. Кількість і клас цінних паперів, які пропонуються кожним з акціонерів, що продає акції, і частка від існуючого акціонерного капіталу. Кількість і частка цінних паперів для кожного окремого типу цінних паперів, що тримаються кожним з акціонерів, який продає акції, до і безпосередньо після уточнення пропозиції.

Г. Розмивання акціонерного капіталу.

Надається наступна інформація:

1. Якщо існує значна різниця між ціною публічної пропозиції та фактичною собівартістю для директорів, вищого керівництва або афілійованих осіб цінних паперів, придбаних ними в ході операцій протягом останніх п'яти років або які вони мають право придбати, включають порівняння внеску громадськості в запропонованій публічній пропозиції та фактичні внески грошовими коштами таких осіб.
2. Необхідно розкрити суму і частку негайного розмивання акціонерного капіталу, що є результатом пропозиції, обрахованої як різниця між ціною пропозиції за одну акцію та чистою балансовою вартістю за одну акцію для еквівалентного класу цінних паперів станом на останню дату складення бухгалтерського балансу.
3. У випадку пропозиції підписки існуючим акціонерам слід розкрити суму та частку негайного розмивання акціонерного капіталу, якщо вони не підписуються на нову пропозицію.

Д. Витрати емісії

Надається наступна інформація:

1. Загальна сума дисконтів або комісійних, про які існує домовленість між андерайтерами та іншими агентами з розміщення чи продажу, з іншого боку — компанії чи особи, яка здійснює пропозицію, розкривається. Це також сто-

сується процента, який такі комісійні представляє від загальної суми пропозиції та суму дисконтів чи комісійних на одну акцію.

2. Розбита по статтях інформація про основні категорії витрат, понесених у зв'язку з випуском і розподілом цінних паперів, які котуватимуться або пропонуватимуться і ким ці витрати сплачуються, якщо не компанією. Якщо будь-які цінні папери пропонуватимуться за рахунок акціонера, що продає акції, зазначте частку таких витрат, яку сплачує кожний акціонер. Інформація може надаватися з урахуванням майбутніх потенційних подій. Якщо суми будь-яких статей не відомі, надаються оцінки (визначені як такі).

Х. ДОДАТКОВА ІНФОРМАЦІЯ

Вступ. Мета цього стандарту полягає в наданні інформації, більшість якої має нормативний характер і не освітлюється ніде в документі. Що стосується документів, які демонструються, джерела інформації стосовно того, які види документів повинні демонструватися в певних країнах, викладається у частині II.

Стандарт:

А. Акціонерний капітал.

Наступна інформація надається на останню дату складення бухгалтерського балансу, включеного до фінансової звітності на останню дату, що корисна на практиці:

1. Сума випущеного капіталу і для кожного класу акціонерного капіталу: (а) кількість оголошених акцій; (б) кількість випущених і цілком сплачених та випущених і цілком не сплачених акцій; (в) номінальна вартість однієї акції або вказати, що акції не мають номінальної вартості; і (г) узгодження кількості несплачених акцій станом на початок і кінець року. Якщо більше 10% капіталу було сплачено активами, які не є грошовими коштами протягом останніх п'яти років, слід зазначити цей факт.
2. Якщо існують акції, що не представляють капітал, слід зазначити кількість і характеристики таких акцій.
3. Зазначте кількість, балансову вартість і номінальну вартість акцій у компанії, які утримуються компанією чи від її імені або дочірніми підприємствами компанії.
4. Якщо існує статутний фонд, але акції не випущено, або є намір збільшити капітал, наприклад, у зв'язку з варрантами, конвертованими облігаціями або іншими несплаченими, пов'язаними з акціонерним капіталом цінними паперами чи правами на підписку, зазначте: (i) суму несплачених цінних паперів, пов'язаних з акціонерним капіталом, а також такого статутного фонду чи збільшення розмірів капіталу і, якщо доречно, тривалість дозволу; (ii) категорії осіб, що мають право на привілейовану підписку на такі додаткові частки капіталу; і (iii) умови, домовленості та порядок випуску акцій, що відповідають таким часткам.
5. Особи, на користь яких будь-який капітал будь-якого члена або групи перебуває під опціоном або існує умовна чи безумовна домовленість, що він буде поставлений під опціон, включаючи право власності та суму цінних паперів,

покриту цим опціоном; ціну здійснення, ціну придбання, якщо є, і дату закінчення опціону або будь-яку доречну негативну заяву. Якщо були надані опціони або була досягнута домовленість надати опціони всім власникам акцій або боргових цінних паперів, або будь-якого їхнього класу чи працівникам згідно зі схемою надання акцій працівникам, буде достатньо, наскільки це стосується імен, відображати цей факт, не зазначаючи імен.

6. Історія акціонерного капіталу за останні три роки, де зазначені події протягом такого періоду і які змінили суму випущеного капіталу та/або кількість класів акцій, з яких він складається, разом з описом змін прав голосу, пов'язаних з кожним класом акцій протягом того часу. Слід надавати інформацію стосовно ціни та умов будь-якої емісії, включаючи інформацію стосовно дисконтів, особливих умов і платежів порціями. Якщо не було емісії, слід зробити відповідну негативну заяву. Слід надати причину будь-якого зменшення суми капіталу і пропорцію такого зменшення.
7. Рішення, дозволи і схвалення, у силу яких акції були або будуть створені та/або випущені, характер емісії та її суму та кількість акцій, які були або будуть створені та/або випущені, якщо заздалегідь визначено.

Б. Установчий договір і статут.

Надається наступна інформація:

1. Зазначте реєстр і номер юридичної особи в ньому, якщо доречно, і опишіть цілі та завдання компанії, та де можна знайти в установчому договорі та статуті.
2. Що стосується директорів, надайте підсумок будь-яких положень статуту компанії та внутрішніх положень стосовно: (а) повноважень директорів голосувати по пропозиції, домовленості або контракту, в якому директор матеріально зацікавлений; (б) повноважень директорів за відсутності незалежного кворуму голосувати про компенсацію їм або будь-якому члену їхнього органу; (в) повноважень запозичення, що здійснюються директорами та як такі повноваження можуть змінюватися; (г) вихід або невихід у відставку директорів по досягненні вікового ліміту; і (в) кількість акцій, якщо є, необхідних для кваліфікації директорів.
3. Опишіть права, переваги і обмеження, пов'язані з кожним класом акцій, включаючи: (а) права на дивіденди, включаючи часовий ліміт, після якого право скасовується, і зазначення сторони, на користь якої діє право; (б) прав голосу, включаючи те, чи переобираються директори через певні періоди та вплив цієї домовленості, якщо дозволено або вимагається кумулятивне голосування; (в) положення щодо викупу; (г) положення щодо страхового фонду; (г) зобов'язання компанії висувати подальші вимоги стосовно сплати капіталу; і (д) будь-яке положення стосовно дискримінації проти будь-якого існуючого або майбутнього власника таких цінних паперів в результаті того, що такому акціонеру належить велика кількість акцій.
4. Опишіть, які дії необхідні для зміни прав власників акцій, зазначивши, де умови значніші ніж ті, що викладені в законодавстві.

5. Опишіть умови, що регулюють спосіб, в який скликаються річні загальні збори та позачергові загальні збори акціонерів, включаючи умови для участі.
6. Опишіть будь-які обмеження права володіти цінними паперами, включаючи права нерезидентів або іноземних акціонерів тримати або здійснювати право голосу стосовно цінних паперів, що встановлено іноземним законодавством або статутом чи іншим установчим документом компанії або державою, або зазначте, що немає обмежень.
7. Опишіть коротко будь-яку умову статуту компанії або внутрішніх положень, яка впливатиме на відстрочку або запобігання зміни контролю за компанією і яка діє лише по відношенню до злиття, приєднання або корпоративної реструктуризації за участі компанії (або будь-якого з її дочірніх підприємств).
8. Зазначте положення внутрішніх документів, якщо є, що регулюють ліміт, вище якого власність на акції повинна розкриватися.
9. Стосовно пунктів 2-8, що викладено вище, якщо право, яке регулює діяльність компанії в цих сферах, значно відрізняється від права країни походження, наслідки права в цих сферах повинні пояснюватися.
10. Опишіть умови, встановлені установчим договором і статутом, що регулюють зміни капіталу, якщо такі умови суворіші, ніж встановлені законодавством.

В. Суттєві контракти.

Надайте підсумок кожного суттєвого контракту, крім контрактів, укладених у ході звичайної господарської діяльності, стороною якого є компанія або будь-який член групи, за два роки, що негайно передують публікації документа, включаючи дати, сторони, загальний характер контрактів, умови і суму будь-якої винагороди, що сплачується компанією чи компанією, або будь-якому іншому члену групи.

Г. Валютний контроль.

Опишіть будь-які урядові закони, укази правила або інше законодавство країни походження компанії, що можуть впливати:

1. На імпорт або експорт капіталу, включаючи доступність грошових коштів та їхніх еквівалентів для використання групою компанії.
2. На переказ дивідендів, відсотків або інших платежів нерезиденту-власнику цінних паперів компанії.

Г. Оподаткування.

Компанія надає інформацію про податки (включаючи положення щодо сплати податку на репатріацію доходів), яким можуть підлягати акціонери в країні походження. Інформація повинна надаватися щодо того, чи бере на себе компанія відповідальність за утримання податку біля джерела і стосовно чинних положень будь-яких угод про уникнення подвійного оподаткування між країною походження і країною здійснення діяльності, або, якщо доречно, заяву про те, що таких договорів не існує.

Д. Дивіденди й агенти з сплати.

Розкрийте будь-які обмеження дивідендів, дату, на яку виникає право на отримання дивідендів, якщо відомо, і будь-які процедури для нерезидентів заявляти вимоги на дивіденди. Визначте фінансові організації, які на час допуску цінних паперів до офіційного котування є агентами зі сплати компанії в країнах, де акції були допущені або будуть допущені.

Е. Заява експертів.

Якщо додається заява або звіт експерта, надайте ім'я такої особи, адресу і кваліфікацію та заяву, що дана заява або звіт включені в такий формі, у якій вони включені за згодою тієї особи, яка вповноважила зміст цієї частини документа.

Є. Документи, що демонструються.

Компанія надає інформацію про те, де можна знайти документи стосовно компанії, на які посилається документ. Додатки і документи, що демонструються, повинні бути перекладені мовою приймаючої країни або має бути надано підсумок мовою приймаючої країни.

Ж. Інформація про дочірні підприємства.

Певна інформація стосовно дочірніх підприємств компанії повинна надаватися в деяких країнах, якщо ця інформація інакше не вимагається загальноприйнятими принципами бухгалтерського обліку при підготованні фінансової звітності. Див. пункт XVIII частини II.

ЧАСТИНА II

Питання розкриття поза межами обсягу стандартів

Нижче наведено обговорення кількох питань розкриття, які можуть мати вплив на зобов'язання щодо розкриття компанії в приймаючій країні, які не охоплюються стандартами розкриття, вміщеними в частині II. Крім пояснення концепції суттєвості в різних країнах, частина II включає питання розкриття, пов'язані з конкретними галузями, що вимагаються лише в деяких країнах або стосовно яких дуже широко варіюється необхідна інформація, і тому компаніям радять зважати на конкретні вимоги розкриття приймаючої країни. *Інформація в частині II пов'язана лише з деякими країнами з ілюстративною метою. Інші країни, які дозволяють використання Міжнародних стандартів розкриття інформації в пропозиціях і котуванні, можуть мати свою власну схему інформації в частині II, яку компанія повинна вивчити перед заповненням документа щодо пропозиції або котування.*

I. СУТТЄВІСТЬ

Як зазначено у вступі до частини I, більшість країн застосовує принцип, що компанія повинна розкривати усю інформацію, що буде суттєвою для інвестиційного рішення інвестора або яка необхідна для повного і достовірного розкриття. Цей принцип переважає конкретні вимоги розкриття нефінансової інформації в документах, що використовуються для котування або публічних пропозицій цінних паперів. Додаткова інформація може вимагатися для задоволення поняття суттєвості, навіть якщо інформація відкрито не вимагається конкретною вимогою щодо розкриття. Формулювання поняття суттєвості змінюється в різних країнах. Нижче подано пояснення поняття суттєвості стосовно нефінансової інформації в деяких країнах.

Австралія

Наступний текст описує поняття суттєвості стосовно розкриття інформації у зв'язку з пропозицією цінних паперів для підписки або придбання в Австралії.

В Австралії розкриття документів щодо пропозиції регулюється розділом 1022(1) Закону про корпорації, який набрав чинності з 1 січня 1991 р. Це положення звичайно не вимагає розкриття конкретної інформації. Воно вимагає, щоб проспект містив усю інформацію, яку будуть вимагати інвестори та їхні професійні радники, і будуть розумно очікувати знайти у проспекті з метою інформаційної оцінки:

- а) активів і зобов'язань, фінансової позиції, прибутку та збитків і перспектив корпорації;
- б) прав пов'язаних з цінними паперами.

Згідно з підпунктом 1020A(2) Комісія має право відмовити у реєстрації проспекту, якщо:

- а)
- б) комісія вважає, що проспект містить фальшиву або обманну інформацію, або інформація в проспекті була пропущена.

Вищенаведені положення не були піддані судовій інтерпретації. Вони покликані полегшити прийняття інформованих інвестиційних рішень і мінімізувати ризик шахрайства. З урахуванням вищезазначеного інформація може вважатися суттєвою для цілей вимог розкриття Закону про корпорації, якщо вона дає змогу можливим інвесторам інформовано оцінити питання, визначені в підпункті 1022(1).

Дві важливі поправки були внесені до Закону про корпорації Законом про Корпоративну реформу 1994 р., пов'язані з поняттям суттєвості. Ці поправки набрали чинності 5 вересня 1994 р.

По-перше, поняття суттєвості визначалося відносно нормативних зобов'язань постійного розкриття згідно з поправками. Для цієї мети заява або пропуск суттєві, якщо вони об'єктивно здатні вплинути на прийняття рішень особою, яка звичайно інвестує в цінні папери (див. р1001D та 1002C). Це визначення може бути корисне як керівництво при розгляді поняття суттєвості по відношенню до змісту проспекту.

По-друге, поняття суттєвості змінюється у випадку проспекту, який зазначає конкретні операції і відповідає вимогам р1022AA. Розділ 1022AA дозволяє певним юридичним особам (наприклад, якщо їхні цінні папери котуються на Австралійській фондовій біржі) випускати проспект з обмеженим змістом. Це відобразило визнання зростаючих зобов'язань щодо розкриття, що накладаються на ці підприємства згідно з режимом підвищеного розкриття і постійного звітування згідно з законом. Обґрунтування р1022AA у тому, що коли підприємство, акції якого котуються, випускає цінні папери, ринок вже має враження про ці цінні папери на основі попередніх випадків розкриття інформації, які емітент робив на ринку стосовно його діяльності, фінансового становища і проспекту. Таким чином, нова інформація, що потрібна інвесторам, складає:

- а) інформацію стосовно наслідків пропозиції емітента і прав, пов'язаних з цінними паперами (р1022(3)(2)(a) і (b)); і
- б) будь-які зміни в інформації, що розкривалася раніше ринку з урахуванням конфіденційної інформації, що не розкривається згідно з винятками з вимог постійного розкриття інформації (р1022AA(6)).

Європейський Союз

Слово суттєвий не існує в європейському праві, також не існує визначення суттєвості; таким чином механістичне застосування процентного тесту є недоречним. Однак стаття 4 Директиви про деталі реєстрації говорить:

“Деталі реєстрації містять інформацію, яка відповідно до особливого характеру емітента і цінних паперів, для допуску яких робиться заява, необхідно дати змогу інвесторам і їхнім радникам робити інформовану оцінку активів і зобов’язань, фінансової позиції, прибутку та збитку і перспектив емітента і прав, пов’язаних з цінними паперами.”

Прикладом є інформація стосовно фінансового положення компанії, яка не була розкрита в документах про мобілізацію коштів і яка призвела до того, що інвестор середніх розмірів здібностей і уяви не придбає цінні папери компанії, або принаймні це вплине на ціну цінних паперів. Кожен випадок розглядається окремо в світлі обставин. Загалом, практикуючі поведуться обережно і радять робити повне розкриття інформації, яка є суперечливо суттєвою. Основною вимогою щодо розкриття статті 4 є додаток до вимоги розкривати список конкретної інформації, викладеній у Директиві; відповідальність за те, що документ містить усю важливу інформацію, лежить на тих, хто робить “заяву про відповідальність” у документі, звичайно директора емітента (див. заяву про відповідальність).

Незважаючи на це, кожна держава-член має право (згідно зі ст. 10 Директиви про допуск зробити допуск цінних паперів залежним від спеціальних умов, які компетентні органи вважають належними і про які відкрито повідомили заявника, якщо це в інтересах захисту інвесторів.

Гонконг

Далі йде опис поняття суттєвості при розкритті інформації в документах про котування і проспектах у Гонконгу.

Котування цінних паперів в Гонконгу регулюється Правилами котування Фондової біржі Гонконгу і Законом про компанії. Пункт 11.07 Правил котування накладає загальний обов’язок розкриття в документах про котування, що публікуються відповідно до Правил котування:

“Крім цих детальних вимог, усі документи про котування повинні містити таку інформацію, яка відповідно до природи емітента і цінних паперів необхідна для того, щоб дати інвестору зробити інформовану оцінку діяльності активів і зобов’язань, прибутків, збитків і прав, пов’язаних з цінними паперами.”

Подібна вимога встановлюється для проспекту, що публікується згідно з Законом про компанії.

Японія

Наступне описує поняття суттєвості згідно з японською системою розкриття інформації.

1. В Японії поняття суттєвості застосовується до різних сфер при підготовці документів з розкриття, включаючи бухгалтерські, представлення фінансової звітності та розкриття корпоративної інформації, крім фінансової звітності.
2. Поняття суттєвості взагалі має дві функції. Перша функція — обирати таку інформацію, яка особливо корисна як інвестиційна і тому повинна розкриватися. Друга функція — працювати як критерій для роз’яснення обсягу інформації, що повинна розкриватися або дозволити компанії застосовувати менш сувору прак-

тику бухгалтерського обліку, якщо такий режим не суперечить меті розкриття (тобто надання належної інформації для інвесторів).

3. Застосування поняття суттєвості стосовно розкриття інформації, крім фінансової звітності, більш за все надається в міністерських розпорядженнях, циркулярах тощо згідно з Законом про цінні папери та фондову біржу. Є два види таких положень: (1) поняття суттєвості конкретно зазначається в положеннях і (2) обсяг вимоги розкриття зумовлюється числовим способом, що відображає поняття суттєвості. Приклад першого виду міністерського наказу, який вимагає, щоб емітент надавав стислий опис передачі “суттєвої частини підприємства”. Другий вид включає міністерський наказ, який говорить, що при розкритті змін у сумі акціонерного капіталу компанія може зазначити лише суми збільшення і зменшення для змін, які менші за 10% акціонерного капіталу на кінець фінансового року.

Мексика

Керівництво з розробки проспекту в правилі 11-29 визначає суттєву інформацію як будь-яку інформацію, що можуть потребувати інвестори для створення думки про ризик, фінансове положення, результати діяльності компанії та її цінних паперів. Він також зазначає, що відповідальність кожного емітента визначати, яка інформація є суттєвою згідно з вищезазначеним визначенням у контексті власних справ емітента. Суттєвість інформації визначається з урахуванням кількісних та якісних чинників. Правило 11-28 вимагає, щоб зареєстровані компанії розкривали Комісії, Мексиканській фондовій біржі і громадськості всю суттєву інформацію, що визначається як будь-які події, факти, здатні вплинути на ціну цінних паперів. Правило 11-8 також говорить, що фондові біржі можуть запитувати інформацію про причини будь-якої незвичайної зміни ринкової ціни цінних паперів емітенту та будь-яку іншу інформацію, що вважається суттєвою або може становити інтерес для інвесторів. Фондові біржі повинні негайно інформувати Комісію про необхідну інформацію.

Онтаріо та Квебек

Емітент приймає рішення, чи публікувати фінансову інформацію, орієнтовану на майбутнє (ФІОМ), а також несе відповідальність за опубліковану ФІОМ. Яким чином потрібно готувати, подавати, датувати проспекти емісії та подальші документи з розкриття інформації, потім згодом порівнювати їх з фактичними результатами та оновлювати їх, якщо необхідно, а також участь і роль аудиторів визначені в Національній політиці №48. В Онтаріо також посилаються на Політику O.S.C. №5.10 — Щорічна інформаційна форма та обговорення і аналіз фінансового стану та результатів діяльності керівництвом. У Квебеку посилаються на Положення Квебеку (Quebec's policy statement) Q-11 — Фінансова інформація, орієнтована на майбутнє.

Сполучені Штати

Включення інформації про майбутні періоди, що має розумну підставу бути в підшитах звітних документах, заохочується Комісією з цінних паперів та фондової біржі (SEC). Заява про позицію SEC викладена в пункті 10 (б) Правил Комісії з цінних паперів і біржі США. Для певних емітентів та визначеного кола осіб законодавством передбачена “безпечна гавань” для звітів/заяв про майбутні періоди, про це йдеться в розділі 27A Закону

про Цінні папери 1933 р. та розділі 21Е Закону про торгівлю цінними паперами 1934 р. Ця безпечна гавань дає більшу гнучкість тим, хто використовує законодавчий захист; емітенти, що роблять усні заяви про майбутні періоди, також мають безпечну гавань. Крім того, у правилі 175 Закону про Цінні папери 1933 р. є нормативна “безпечна гавань” для звітів про майбутні періоди емітентів або зовнішніх спостерігачів, що утримують емітенти, які робляться в документах, що подаються в SEC. Ця безпечна гавань, як правило, передбачає, що такі звіти/заяви не вважатимуться обманними звітами, за винятком випадків, якщо вони були складені або підтверджені без розумних підстав, або були надані з інших мотивів, крім добросовісних.

* * *

V. СПЕЦІАЛІЗОВАНІ СЕКТОРИ ЕКОНОМІКИ ЗА МЕЖАМИ ДІЇ СТАНДАРТИВ

Крім стандартів розкриття інформації, що викладені в частині I, деякі країни мають додаткові вимоги до розкриття інформації, які мають відношення до конкретних секторів економіки, про що йдеться нижче. Компаніям, що працюють в таких секторах, слід звернутись до регуляторного органу з цінних паперів у цій країні за подальшою інформацією щодо цих конкретних вимог до розкриття інформації.

БАНКІВСЬКА ДІЯЛЬНІСТЬ

Японія

Конкретні вимоги до розкриття інформації щодо банківської діяльності наводяться нижче.

1. Фінансові звіти (строки, форми, метод підготовки)
 - Звіт про бізнесову діяльність компанії для Міністерства Фінансів
 - Положення міністерства про фінансову звітність
 - Закон про банківську діяльність
 - Положення міністерств щодо закону про банківську діяльність
2. Підприємницька діяльність та фінансовий стан (як звіт для загального користування громадськості)
 - Закон про банківську діяльність

Конкретні вимоги до розкриття інформації щодо торгівлі цінними паперами зазначені нижче.

Фінансові звіти (строки, форми, метод підготовки)

Звіт про бізнесову діяльність до міністерства фінансів

- Положення міністерства про фінансову звітність
- Закон про цінні папери та торгівлю цінними паперами
- Положення міністерства для компаній, що торгують цінними паперами

Онтаріо та Квебек

Конкретні вимоги до розкриття інформації щодо банківської діяльності викладені в наступних документах:

1. Політика 5.10 O.S.C. Щорічна інформаційна форма та Звіт керівництва й аналіз фінансового стану та результатів діяльності, частина II Щорічної інформаційної форми, пункт 3 (1) (i) (Опис бізнесу); і
2. Національна політика №47 Кваліфікаційна система негайної пропозиції, Додаток А (AIF).

Іспанія

Згідно з “Прикінцевою статтею “наказу міністерства від 12 липня 1993 р., CNMV має законні повноваження регулювати зміст проспектів емісії в певних секторах економіки. Ці повноваження використовуються для регулювання проспектів емісії в банківському та страховому секторах, зокрема, що стосується опису бізнесу, розповіді керівництва та аналізу фінансового становища й результатів діяльності, ризику, властиві цьому виду діяльності та торгівлі деривативів, а також відкриті позиції.

Сполучені Штати

Керівництво №3 SEC, Розкриття статистичної інформації компаніями, до складу яких входять банки, містить детальні вимоги до інформації, що повинні надавати банки, компанії, до складу яких входять банки, та подібні фінансові депозитні установи.

ОПЕРАЦІЇ, ПОВ'ЯЗАНІ З КОРИСНИМИ КОПАЛИНАМИ, НАФТОЮ ТА ГАЗОМ

Австралія

Видобувні компанії, що бажають зареєструватись на Австралійській фондовій біржі (АФБ), повинні дотримуватись звичайних вимог, щоб мати доступ до офіційного реєстру. Ці вимоги містяться в розділі 1 Правил про реєстрації АФБ. Правила визначають конкретний тест щодо чистих матеріальних активів видобувних компаній, інвестиційних компаній, та науково-дослідних юридичних осіб. Розділ 5 Правил про реєстрацію містить деякі вимоги щодо звітності зареєстрованих компаній про їхню розвідницьку та видобувну діяльність, на додаток до загальної безперервної та періодичної звітності, яка вимагається від усіх зареєстрованих компаній.

Додаток 5А — це Австралійський кодекс із звітності про знайдені корисні копалини та поклади руди (Кодекс JORC). Цей Кодекс був розроблений відповідними професійними органами, Австралоазіатським інститутом з гірничої справи та металургії, а також Австралійською радою видобувної промисловості. Він надає детальні стандарти та інструкції для відкритої звітності про корисні копалини та поклади руди. Через те, що Кодекс було приєднано як додаток до Правил про реєстрацію, компанії, що звітують про результати розвідування, корисні копалини та поклади руд, повинні дотримуватись Кодексу. Австралоазіатський інститут з гірничої справи та металургії також видав Кодекс та Інструкції для оцінки складу і вартості мінеральних активів та цінних паперів на мінерали в звітах, підготовлених незалежними експертами (Кодекс Вальмін). Кодекс Вальмін був виданий у 1995 р., і має відношення до звітів, що склали члени Інституту, починаючи з або після

1 липня 1995 р. У даний момент АФБ розглядає питання, чи включати Кодекс Вальмін, а також Кодекс JORC як додатки до Правил про реєстрацію.

Кодексом можна користуватись як керівництвом при складанні звітів за будь-яких обставин, в яких за законодавством або за Правилами про реєстрацію передбачено звіт незалежного експерта. Кодекс також використовується там, де звіт експерта не вимагається за законодавством, але все одно виконується.

Європейський Союз

Директива про процедуру реєстрації (Графік А, абзац 4.1.3) вимагає наступного розкриття інформації:

“Для розробки родовищ, видобутку вуглеводнів, кар’єрних робіт та інших подібних видів діяльності, якщо вони є важливими, описання покладів, оцінка економічно розроблюваних резервів та очікуваного періоду розробки.

Зазначення періодів та основних умов концесій та економічних умов їхньої розробки.

Зазначення прогресу фактичної розробки.”

Наступні країни Європейського Союзу мають додаткові вимоги:

Велика Британія

Конкретні вимоги до розкриття інформації, що мають відношення до сектора видобутку корисних копалин та інших видів видобувної промисловості, викладені в главі 19 Правил про реєстрацію.

Гонконг

Видобувні компанії повинні розкривати інформацію, зазначену в главі 18 Правил про реєстрацію на фондовій біржі Гонконгу.

Японія

Конкретні вимоги до розкриття інформації про газовидобувну діяльність викладені нижче.

Фінансові звіти (умови, форми, метод підготовки)

Звіти про діяльність компанії до голови Бюро з міжнародної торгівлі та промисловості.

- Положення міністерств про фінансову звітність
- Закон про газовий бізнес
- Положення міністерства про бухгалтерський облік у газовому бізнесі

Онтаріо та Квебек

Конкретні вимоги до розкриття інформації щодо гірничої діяльності викладені в наступних документах:

1. Національне положення про політику №2-А — Керівництво для інженерів, геологів та розвідувальників, що подають звіти про гірничі багатства до Адміністрації канадських провінцій з цінних паперів.

2. Політика 5.10 O.S.C. Форма щорічної інформації та обговорення керівництва й аналіз фінансового стану та результатів діяльності, частина II Щорічної інформаційної форми, пункт 3 (1) (i) (Опис підприємницької діяльності).
3. Національна політика No. 47, Система вимог до компаній, яким дозволяється робити прискорені пропозиції, Додаток А (AIF).
4. Положення Квебеку про політику Q-4 та розклади I — Проспект про емісію та VII — Щорічний звіт про регуляції в Квебеку.

Конкретні вимоги до розкриття інформації, що відносяться до нафтогазової діяльності, викладені в наступних документах:

1. Національна політика № 2-B — Інструкція для інженерів та геологів, що подають звіти про нафту і природний газ адміністраціям канадських провінцій з цінних паперів.
2. Політика 5.10. O.S.C. Щорічна інформаційна форма та Обговорення керівництвом і аналіз фінансового стану та результатів діяльності, частина II Щорічної інформаційної форми, пункт 3 (1) (i) (Опис підприємницької діяльності).
3. Національна політика №47 Система вимог до компаній, яким дозволяється робити прискорені пропозиції, додаток А (AIF).
4. Положення Квебеку про політику Q-4 та розклади I — Проспект емісії й VII — щорічний звіт регуляції Квебеку.

Сполучені Штати

Вимоги до розкриття інформації, які стосуються видобувних операцій іноземних компаній, викладені в Інструкції 7, Описання майна емітентами, залученими або що будуть залучені в значні видобувні операції.

Конкретні вимоги до розкриття інформації, що стосуються нафтогазових операцій іноземних компаній, викладені в додатку А до Форми 20-F.

СТРАХУВАННЯ

Японія

Конкретні вимоги до розкриття інформації, що відносяться до страхової діяльності, викладені у наступних документах:

1. Фінансова звітність (строки, форми, метод підготовки)
Звіт про бізнес компанії до міністерства фінансів
 - Положення міністерства про фінансову звітність
 - Закон про страхову діяльність
 - Положення/підзаконні акти міністерства відповідно до закону про страхову діяльність
2. Підприємницька діяльність та фінансовий стан (як відомості для громадськості)
 - Закон про страхову діяльність

Іспанія

Вимоги до змісту проспектів емісії, що видають страхові компанії, були прийняті спеціально щодо опису підприємницької діяльності, Обговорення керівництвом та аналізу фінансового стану та результатів, а також ризиків, властивих страховій діяльності.

Сполучні Штати

Особливі вимоги до розкриття інформації страховими компаніями визначаються наступними документами:

- (1) Стаття 7 Правил SEC S-X.
- (2) Бухгалтерські бюлетені для співробітників (ББС), включаючи наступні ББС, які стосуються страхових компаній (що не страхують життя), що займаються страхуванням пошкодження або втрати майна;
 - ББС 62 — Дисконтування резервів компаніями, що страхують проти випадків пошкодження/втрати майна.
 - ББС 87 — Розкриття інформації про непередбачувані події, відносно пошкодження/втрати майна.
 - ББС 92 — Непередбачувані збитки.
- (3) Промислова інструкція 6, Розкриття інформації щодо невиплачених страхових відшкодувань та витрати на врегулювання претензій андеррайтерів по випадках пошкодження/знищення майна.
- (4) Вимоги до розкладу фінансової звітності викладені в правилах 12-15 (Стислий опис інвестицій), 12-16 (Додаткова інформація про страхування), 12-17 (Перестраховання) та 12-18 (Додаткова інформація про андеррайтерів по випадках пошкодження/знищення майна).

РІЗНЕ

Швейцарія

Для реєстрації інвестиційних компаній передбачені особливі вимоги до розкриття інформації, як визначено в додаткових правилах реєстрації від 13 жовтня 1997 р. (Ці правила не стосуються взаємних фондів). Інвестиційні компанії визначаються як органи інвестиційного капіталу, організовані відповідно до Закону про товариства, виключна або головна мета яких полягає в генеруванні доходів від цінних паперів та/або прибутку від продажу капітальних засобів, і які не займаються підприємницькою діяльністю в оригінальному сенсі цього терміну. Якщо, за рішенням більшості голосів або будь-яких інших засобів, компанія об'єднується з однією або кількома іншими компаніями та/або починає займатись інвестиціями, прямо або опосередковано, під об'єднаним керівництвом (як член групи), така компанія не визначатиметься більше як інвестиційна.

Велика Британія

Існують окремі правила щодо компаній, що працюють з нерухомістю, які містяться в главі 19 Правил про реєстрацію. Крім того, інші зареєстровані компанії, що мають у власності нерухомість або виконують певні операції, пов'язані з нерухомим майном, також повинні дотримуватись вимог до оцінки або до звіту про оцінку, що міститься в главі 18. Існу-

ють також окремі правила для науково-дослідних компаній та трестів венчурного капіталу, про які йдеться в главах 20 та 26 відповідно до Правил про Реєстрацію.

Сполучені Штати

Компанії, що займаються нерухомістю, повинні посилатись на вимоги до розкриття інформації з Форми S-11 і надавати розклади фінансової звітності, зазначені в Правилах 12-23 (Іпотечні позики на нерухоме майно та процент, отриманий від іпотеки), 12-24 (Нерухоме майно у власності та прибуток від оренди), 12-28 (Нерухоме майно та накопичення амортизації), та 12-29 (Іпотечні позики під заставу нерухомого майна).

VI. ОЦІНКА МАЙНА

Деякі країни вимагають, щоб звіт про оцінку інтересів емітента в земельному наділі та спорудах зазначався в проспекті емісії. Саме про цю вимогу в деяких країнах йдеться нижче.

Гонконг

Оцінка та інформація про всі інтереси емітента в землі та спорудах (нерухомості) потрібно включати в проспект емісії нового апліканта. Всі звіти про оцінку повинні містити всі істотні подробиці про базу оцінки, яка повинна відповідати “Інструкції Гонконга про оцінку об’єктів нерухомого майна”, виданій Королівським інститутом сертифікованих оцінщиків (Гонконгське відділення) та Гонконгського інституту оцінщиків. Звіти про оцінку, включені в проспекти емісій, повинні містити інформацію, визначену в правилах реєстрації на фондовій біржі Гонконгу 5.06.

Мексика

Правило 11-27, згідно з бюлетенем В-10 Мексиканського інституту громадських бухгалтерів, дозволяє, але не вимагає від емітентів, щоб вони інформували про ринкову цінність основних активів у поясненнях до фінансових звітів, однак якщо вони інформуватимуть про неї, оцінка повинна бути виконана незалежним експертом, уповноваженим Комісією.

Велика Британія

Існують окремі правила для компаній, що мають справу з нерухомістю, які виписані в главі 18 Правил про реєстрацію. Крім того, інші зареєстровані компанії, що мають у власності майно або які виконують певні операції з нерухомістю, також повинні дотримувати вимог до оцінки та звітів про оцінку, що містяться в главі 18.

VII. ЗАЯВА ПРО ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ

В деяких країнах відповідальність андеррайтерів, емітентів, директорів та/або інших, залучених до пропозиції або реєстрації, за інформацію в документах, передбачену статутом, тоді як в інших країнах може знадобитись особлива заява від цих сторін щодо їхньої відповідальності. Така заява не має наміру створити юридичну відповідальність, яка за інших умов існувала б в країні, де компанія була створена і зареєстрована. У зазначених країнах до заяв про відповідальність висуваються наступні вимоги:

Європейський Союз

За законодавством ЄС, цей документ повинен містити заяву відповідальної особи (як правило, директора емітента), що “наскільки він знає, інформація, наведена в тій частині документа, за який він несе відповідальність, складена відповідно до фактів і не містить жодних упушень, що могли б вплинути на зміст документа”.

Компетентні органи в кількох країнах ЄС вимагають, щоб копія проспекту була підписана тими особами, які взяли на себе відповідальність за нього. Крім такої заяви, деякі країни вимагають інших застережень в цьому документі:

Франція

Компанія повинна призначити, за погодженням з головою правління, французького аудитора, який повинен підписати заяву в документі про те, що переклад фінансових звітів є точним і що вся інша інформація, наведена для належного розуміння французькою громадськістю, доречна.

Італія

В документ необхідно включити твердження про те, що заява відповідальних за документ осіб була підписана уповноваженим законом представником та головою ради/правління аудиторів.

У **Великій Британії**, необхідні побічні домовленості з компетентними органами, з тим, щоб спонсор емітента обов’язково мав підписати заяву про те, що всі правила реєстрації були дотримані, що документ повний, процедура подання заяви також дотримана і що в майбутньому емітент виконуватиме правила реєстрації. Вони також повинні підтверджувати, що директорам було роз’яснено про обов’язки та відповідальність і що в документі немає жодних невисвітлених пунктів.

Гонконг

Кожний проспект емісії повинен містити наступну заяву:

“Даний документ містить дані, наведені відповідно до Правил про реєстрацію цінних паперів на фондовій біржі Гонконгу, обмежені з метою надання інформації щодо емітента. Директори колективно та індивідуально несуть повну відповідальність за достовірність інформації, що міститься в документі, і підтверджують, зробивши всі необхідні запити, що наскільки їм відомо, немає інших фактів, відсутність зазначення про які може призвести до оманливого сприйняття будь-яких тверджень в даному документі”. (Правила реєстрації на Фондовій біржі Гонконгу, правило 11.12 та абзац 2 додатку 1, частина А до Правил реєстрації).

Мексика

Правило 11-29 зазначає, що рада директорів компанії, її керівництво, агентський брокерський дім та зовнішній юрист повинні підписати заяви про відповідальність, які за певняють в тому, що їм не відомо про будь-які істотні пропуски, недостовірність або спотворення інформації, що міститься в проспекті емісії.

Онтаріо та Квебек

В Онтаріо вимоги визначені в Законі Онтаріо про цінні папери, розділи 58, 59 та 130. У Квебеку розділ IX глави I титулу II Регуляцій Квебеку приписує, що документи слід

подавати/підшивати. У випадку коли у проспекті емісії згадується ім'я особи з приводу її професії, яка склала або посвідчила частину проспекту емісії, або яка робила оцінку чи складала звіт, використаний під час підготовки проспекту, потрібно одержати письмову згоду цієї особи, а оцінка або звіт повинні бути здані до Комісії разом з проспектом.

Швейцарія

У даних про реєстрацію повинна зазначатись назва та вид діяльності — у випадку юридичних осіб або компаній, ім'я та адреса — у випадку фізичних осіб або компаній, що несуть відповідальність за зміст даних про реєстрацію або, якщо це має місце, за зміст його окремих розділів; вони також повинні містити заяву такої особи або представника компанії, що наскільки їм відомо, інформація правильна, і що жодний істотний фактор не був упущений. Одну копію даних про реєстрацію, які слід віддати Цвейцарській приймальній комісії, повинна бути належним чином підписана уповноваженим представником емітента та, якщо це необхідно, гарантом.

VIII. РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ НА ОБКЛАДИНЦІ ТА ОBOB'ЯЗКИ

У деяких країнах існують особливі вимоги до інформації, яка повинна бути викладена на обкладинці або на сторінках недалеко від обкладинки, або в інших зазначених місцях документа. Про такі вимоги в цих країнах йдеться нижче.

Австралія

Згідно з s1021 Закону про корпорації, проспект емісії повинен містити певні положення/заяви. Однак Закон про корпорації не зазначає, де саме ці положення слід розміщати.

Бельгія

Документ із пропозицією повинен містити (на перших сторінках) заяву про те, що він був опублікований після затвердження Комісією банкірів і фінансистів, згідно з нормативними вимогами Бельгії, і що це затвердження не включало будь-якої оцінки бажаності та якості діяльності або ситуації емітента.

Франція

“Візу” на проспекті емісії, надану головою правління (COB), необхідно надрукувати на обкладинці проспекту емісії. Згідно з французькими нормативними вимогами, голова правління може дати попередження (“avertissement”). У такому випадку його слід надрукувати поряд із “візою” на проспекті емісії.

Німеччина

Остання сторінка проспекту емісії повинна містити ухвалення Приймальної комісії фондової біржі, до якої було подано заяву з проханням про зарахування.

Гонконг

Усі документи про реєстрацію повинні містити на першій сторінці обкладинки реєстраційних документів чітко та ясно надруковане наступне застереження: “Фондова біржа Гонконгу не несе ніякої відповідальності за зміст цього документа, її точність або повноту й знімає з себе відповідальність за будь-які збитки, незалежно від того, яким чином вони виникли в результаті покладання на зміст цього документа в цілому або його частини”. (пункт 11.20 Правил про реєстрацію на Фондовій біржі Гонконгу).

Італія

Обкладинка повинна містити наступну інформацію:

- Назву та юридичну форму особи, яка робить пропозицію, або емітента у випадку інформації про реєстрацію на біржі.
- “Документ з пропозицією, опублікований шляхом розміщення в Архіві пропозиційних документів Консоб [дата] за номером [...]”.
- Стислий опис відкритої пропозиції/особливостей реєстрації, які обговорюються в проспекті емісії.

На перших сторінках:

- Алфавітний покажчик.

На сторінках, що йдуть після покажчика, необхідно згадати: “Документ про відкриття пропозицію складено відповідно до оригіналу, опублікованого шляхом розміщення в Архіві пропозиційних документів Консоб [дата] за номером [...]”. Виконання опублікування відкритої пропозиції не означає будь-якого судження з боку Консобу щодо можливостей запропонованої інвестиції й щодо якості даних та інформації, що містяться в ній. Відповідальність за повноту та точність цифр та інформації, що містяться в документі пропозиції, несуть ті, хто складав документ пропозиції, кожен відповідає відповідно за частину, яку складав. Індивідуально автори документа пропозиції також нести відповідальність за будь-який факт або інформацію, про яку вони зобов’язані були знати, або яку повинні були перевірити”.

Крім того, необхідно зазначити, якщо це відбулось, що Консоб дозволив, згідно з своїм рішенням від [дата] за № [...], прийом на реєстрацію цінних паперів, що пропонувались для відкритої пропозиції, і що початок торгів на фондовій біржі залежатиме як від результатів відкритої пропозиції, так і від виконання наступних обов’язків:

- Проінформувати Консоб, разом з головним керівником синдикату по розміщенню, про результати відкритої пропозиції протягом десяти днів з дати, призначеної для розрахунку за цінні папери передплатниками або покупцями.
- Доставка цінних паперів їхнім законним власникам через розміщення їх в Monte Titoli S.p.A. протягом десяти днів з дати оплати.

Нарешті, зазначення факторів ризику. Зокрема, потрібно вказати на загальні та особливі ризики щодо емітента та/або запропонованої інвестиції. Якщо цінні папери, які хтось хоче офіційно зареєструвати, не зареєстровані і якщо емітент поки що не вимагає офіційного допуску паперів до котування, необхідно зазначити, що реєстрація на будь-якій фондовій біржі не передбачається і що немає впевненості в можливому вилученні капіталу.

Японія

Вимоги до інформації на обкладинці викладені в постанові міністерства “Про розкриття інформації про компанію”, Форма 7.

Люксембург

Люксембурзький контролюючий орган вимагає, щоб, крім інформації, яку звичайно виносять на обкладинку, також зазначались фактори ризику та особливі застереження, якщо такі є.

Мексика

Вимагається, щоб певна інформація була розкрита на передній обкладинці проспекту емісії. Яку саме інформацію потрібно розкривати, зазначено в “Керівництві зі складання проспекту”, включеному в Правило 11-29 або CNBV.

Онтаріо та Квебек

Вимагається розкривати певну інформацію на обкладинці проспекту або в іншому місці проспекту. Ці вимоги вписані в Акті Онтаріо з регулювання цінних паперів, Форма 12 та Акті Онтаріо з регулювання цінних паперів, розділи 50 і 51, і в графіку I та Титулі II Регуляцій Квебеку.

Іспанія

Інформація, яка вимагається на обкладинці проспекту емісії, регулюється в додатку А міністерського наказу від 12 липня 1993 р. Серед іншої інформації на обкладинці потрібно зазначати дату, коли проспект був поданий до CNMV і коли була надана “віза” проспекту емісії з пропозицією. Також з 1996 р. CNMV запровадила широку практику включати як додаткову вступну інформацію алфавітний покажчик наступним за обкладинкою, а одразу за цим покажчиком — главу під назвою 0 (зеро), в якій потрібно в стислій формі описати особливі обставини (опис ризиків), що повинні взяти до уваги інвестори перш ніж вони приймуть інвестиційне рішення щодо цінних паперів, які пропонуватимуться, і щодо тієї компанії, чії цінні папери будуть запропоновані. Іспанські нормативні акти, що регулюють цінні папери, вимагають, щоб на обкладинці або на наступній сторінці було обов’язково зазначено наступне попередження: “Позитивне засвідчення та наступна реєстрація проспекту емісії CNMV не означає будь-яких рекомендацій громадськості, стосовно того, що цінні папери слід передплачувати, не можна його тлумачити і як заяву про платоспроможність особи-емітента або його прибутковість”.

Сполучені Штати

У Сполучених Штатах певну інформацію необхідно розкривати або на першій, або на останній сторінці обкладинки проспекту емісії, або в іншому помітному місці передньої частини посвідчення про реєстрацію. Ця інформація була викладена в пунктах 501, 502, 503, 510, 701 та 702 Регуляцій SEC Regulation S-K.

Від компаній може також вимагатись включити до посвідчення про реєстрацію (а не до проспекту) різних обов’язків, пов’язаних з певними видами надання документів або пропозицій. Ці обов’язки, а також обставини, за яких вони вимагаються, зазначені в пункті 512 Регуляцій S-K.

ІХ. МОЖЛИВІСТЬ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ВИКОНАННЯ ЗОБОВ’ЯЗАНЬ ЧЕРЕЗ ЦИВІЛЬНУ ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ

Деякі країни вимагають розкриття інформації щодо потенційних труднощів, з якими може буде пов’язане отримання або виконання судових рішень за межами приймаючої

країни. Про конкретні вимоги до розкриття інформації в певних країнах розповідається нижче.

Бельгія

Бельгійські суди повинні бути правомочними розглядати судову справу щодо цінних паперів, які пропонуються і передплачуються або придбаваються в Бельгії. Про це слід зазначити в Документі.

Франція

Проспект емісії повинен визначати, які саме суди були б правомочні розглядати такі справи.

Онтаріо та Квебек

Вимоги до проспекту емісії при міжнародних пропозиціях визначені у Національній Політиці №53 (в даний час розробляється) — Проспекти Іноземних емітентів та система безперервного розкриття інформації.

Іспанія

Наказ міністерства від 12 липня 1993 р. вимагає розкриття інформації про суди, які мають право розглядати ці справи. Всі цінні папери, які розміщуються в Іспанії, спочатку регулюються Іспанським законом про ринок цінних паперів, за яким на offerenta, емітентів та головних передплатників можуть бути накладені адміністративні санкції; а як другий крок, за певних обставин — також Законом Іспанії про публічність та споживання.

Сполучені Штати

Від компаній вимагається, щоб вони включали або на внутрішньому боці першої сторінки обкладинки проспекту емісії, або ще будь-де в проспекті, під відповідним заголовком, пояснення, яким чином на забезпечення виконання інвесторами їхніх зобов'язань через застосування цивільної відповідальності, за федеральним законом США про цінні папери, може вплинути той факт, що компанія знаходиться в іноземній країні. Конкретна інформація, яка вимагається, викладена в пункті 502 Регуляцій SEC S-K.

X. ВІДШКОДУВАННЯ ДИРЕКТОРАМ ТА ВІДПОВІДАЛЬНИМ ОСОБАМ

В одній країні передбачено розкриття інформації по справах щодо відшкодування деяким особам, пов'язаним з компанією, шкоди в результаті настання їхньої відповідальності протягом виконання ними своїх обов'язків та/або в зв'язку з пропозицією цінних паперів. Про такі конкретні вимоги йдеться нижче.

Сполучені Штати

Інформація, що вимагається, викладена в пунктах 510 та 702 Регуляцій S-K.

XI. КОЕФІЦІЄНТ ВІДНОШЕННЯ ПРИБУТКУ ДО ПОСТІЙНИХ ВИТРАТ

У деяких країнах потрібно розкривати інформацію про коефіцієнт відношення суми активів та прибутку до постійних витрат, що стосуються привілейованих цінних паперів. Конкретні вимоги до розкриття інформації в певних країнах наведені нижче.

Гонконг

Коли реєструються цінні папери з фіксованим дивідендом, особливості покриття прибутку по дивідендах повинні бути розкриті відповідно до абзацу 16 додатку 1, частини А Правил реєстрації на Фондовій біржі Гонконгу.

Онтаріо та Квебек

Акт регулювання цінних паперів Онтаріо, розділ 59 та Розклад I Регуляцій Квебеку розкривають вимоги до звітів про покриття активами та покриття прибутками.

Іспанія

Незважаючи на те, іспанські правила не вимагають цього коефіцієнту, в додатку Б Наказу міністерства від 12 липня 1993 р., вимагається, щоб у проспекті емісії надавались всі необхідні дані та інформація, які б дозволили обчислити цей коефіцієнт.

Сполучені Штати

Потрібно розкривати коефіцієнт співвідношення прибутку до постійних витрат (або коефіцієнт співвідношення прибутку до загальної суми постійних витрат та дивідендів по привілейованим акціям, якщо привілейовані акції допускаються до котування). Існують спеціальні вимоги до способу обчислення цього коефіцієнту та визначення певних умов. Такі вимоги визначаються в пункті 503 Регуляцій SEC S-K.

XII. ОКРЕМА ФІНАНСОВА ІНФОРМАЦІЯ

У деяких країнах і за певних обставин вимагаються фінансові звіти або інша фінансова інформація стосовно іншої юридичної особи, крім емітента цінних паперів, що пропонується або реєструється. Такі конкретні вимоги до розкриття інформації в деяких країнах наводяться нижче.

Європейський Союз

Крім консолідованої інформації про компанію і всі її філіали, яка вимагається згідно з пунктом IV.A.5 та 6; пунктом IV.B.1, 2 та 6; пунктом IV.D; пунктом V.A, пунктом V.B.3; пунктом V.C; пунктом V.D; пунктом VI.D. та пунктом VIII.A.7 частини I, необхідно надавати інформацію окремо про компанію, якщо це має істотне значення. (Розклад А, абзац 5.5 Директиви про особливості реєстрації).

Гонконг

Вимоги до фінансової інформації у пункті VIII частини I також стосуються будь-якого бізнесу або компанії, що придбавається.

Японія

Окрема фінансова інформація може вимагатись, якщо інвестор вважає її істотною для прийняття рішення. Постанова міністерства щодо розкриття інформації про компанію, Форма 7 (наприклад, облігації, що можуть конвертуватися в цінні папери іншої компанії).

Онтаріо та Квебек

Вимоги щодо розкриття інформації в окремих фінансових звітах про придбання бізнесу, визначені в Законі Онтаріо про цінні папери, розділи 55, 56 та 65; Національною політикою №44, розділ 3.10; Національною політикою №47, додатком Б, пунктом №13, політикою O.S.C. №5.1, пунктом №23; та Квебекському Комюніке 9 про бухгалтерський

облік до персоналу — Прогнозні фінансові звіти. Окремі вимоги до фінансових звітів гаранта викладені в Законі Онтаріо про цінні папери, розділ 53 (4) та Національною політикою №47, додаток Б, пункт №14: емісія гарантованих цінних паперів. Посилання також дається на розділ II Титулу II Регуляцій Квебеку, а також Квебекському Комюніке-2 до персоналу про бухгалтерський облік — Прогнозні фінансові звіти.

Велика Британія

За певних обставин може вимагатись окрема фінансова інформація про юридичну особу, крім відповідної компанії, особливо якщо ця компанія зробила або має намір зробити велике придбання. Конкретні вимоги містяться в главі 12 Правил про реєстрацію.

Сполучені Штати

Окремі фінансові звіти, або, якщо доречно, стисла чи скорочена фінансова інформація, про юридичну особу, іншу, ніж ця компанія, повинні бути надані за певних обставин, особливо у випадку придбання бізнесу, компанії інвестованого або гаранта. Особливі вимоги викладені в пунктах 3-05, 3-09 та 3-10 Регуляцій SEC S-X. Правило 12-04 (Стисла фінансова інформація особи, що реєструється) Регуляцій S-X також вимагає розкладу окремої фінансової звітності. Правило 3-13 Регуляцій S-X дозволяє SEC вимагати іншої фінансової звітності, якщо необхідно або доречно, для адекватного представлення фінансового стану емітента або якщо це необхідно для захисту інвесторів.

XIII. ДОДАТКОВА ІНФОРМАЦІЯ

Певні країни мають вимоги до розкриття цієї інформації, до якої можна мати доступ після того, як буде затверджений документ. Про конкретні вимоги до розкриття інформації в певних країнах йдеться нижче.

Австралія

Якщо протягом строку чинності проспекту емісії емітенту стає відомо, що в проспекті бракує інформації або що інформація застаріла, необхідно подати додатковий або новий проспект. Новий або додатковий проспект подається в наступних випадках:

- (а) існуючий проспект містить неправдиві або оманливі відомості, що мають істотне значення (p1023B (1) (a));
- (б) у проспекті є істотна прогалина в інформації (p1023B (1) (b));
- (в) на той час відбулись важливі зміни, що вплинули на інформацію з проспекту (p1024 (1) (a)); або
- (г) виникла значна нова справа, а вимоги Закону про корпорації передбачають включення до змісту проспекту інформації про таку справу в проспект, якщо ця справа виникла під час приготування даного проспекту (p1024 (1) (b)).

Емітент повинен подати додатковий або новий проспект емісії одразу, як тільки йому стане відомо про цей факт.

Новий проспект — це такий проспект, що має той самий текст, що й оригінальний проспект, за винятком (а) надання нової додаткової інформації; та (б) виправлень недоліків в оригінальному проспекті.

Як описано вище, Закон “Про корпорації” вимагає, щоб емітент подав додатковий і новий проспекти емісії за визначених обставин. Однак, їхнє використання не зводиться лише до таких випадків. Їх можна використовувати та подавати в разі, якщо емітент бажає виправити недоліки в оригінальному проспекті; оновити оригінальний проспект шляхом надання інформації про щось, що відбулось з того часу, як був підготовлений проспект, незалежно від того, відбулась істотна чи неістотна подія; або надати додаткову інформацію, незалежно від того, новою чи істотною є ця інформація. Додаткові та нові проспекти також можуть бути використані з метою виправлення, оновлення та доповнення оригінального проспекту в будь-який час, тобто до початку періоду набуття чинності проспектом. Наприклад, ними можна скористатись для оновлення проспекту, який був поданий або зареєстрований, але ще не опублікований.

Європейський Союз

Кожний значний новий фактор, який може вплинути на оцінку цінних паперів і що виникає між часом, коли проспект емісії був затверджений, та часом, коли розпочинаються торги на фондовій біржі, повинен знайти відображення в додатку до проспекту, затвердженому та опублікованому звичайним чином. (Стаття 23 Директиви про особливості реєстрації).

Гонконг

За винятком випадків, коли Фондова біржа Гонконгу дозволяє [не опубліковувати додатковий проспект емісії], додатковий проспект емісії повинен бути затверджений та опублікований звичайним чином, якщо в період між випуском проспекту, або попереднього до додаткового проспекту, і початком торгів емітенту стане відомо, що:

- а) відбулась значна зміна, що вплинула на якийсь факт, який міститься в проспекті емісії; або
- б) виник значущий новий факт, який би обов'язково слід було включити до проспекту, якби він виник до того, як цей проспект був випущений.

Значущий в даному контексті означає значущий для цілей виконання компетентної оцінки фактів, згаданих в п. 11.07 Правил реєстрації на Фондовій біржі Гонконгу (див. п. 1 частини II вище). (Правила реєстрації на Фондовій біржі Гонконгу 11.13).

Мексика

Правилом 11-29 передбачено, що кожна значуща зміна в інформації — між часом коли проспект був ухвалений, та часом початку торгів на біржі — повинна бути доведена до відома громадськості через прес-реліз або в додатку до проспекту.

XIV. УПУЩЕННЯ ІНФОРМАЦІЇ

Деякі країни дозволяють за певних обставин опускати певну інформацію, яку в інших випадках необхідно було б розкривати. У деяких країнах таке рішення приймається залежно від обставин кожного конкретного випадку після відповідного обговорення компанією та органом з регулювання цінних паперів, тоді як в інших країнах є спеціальні правила щодо невключення інформації. Ці особливі вимоги в деяких країнах наводяться нижче.

Європейський Союз

У Європейському Союзі органи з цінних паперів можуть дозволяти не включати інформацію в проспект, якщо вони вважають, що: (а) така інформація має невелике значення і не впливає на оцінку активів та зобов'язань, фінансовий стан, прибутки та збитки, а також на плани компанії на майбутнє; або (б) розкриття такої інформації суперечило б інтересам громадськості або серйозно зашкодило б компанії, але за умови, що в останньому випадку таке упушення інформації не введе громадськість в оману щодо фактів та обставин, обізнаність про які має дуже велике значення для оцінки цінних паперів, що розглядаються. [стаття 7 Директиви про особливості реєстрації.] Однією з вимог може бути, щоб компанії чітко зазначили, що упущена інформація не була включена тому, що вона не є важливою, в листі до регулюючого органу або в самому документі.

Мексика

Згідно з правилом 11-29, у випадку якщо певна інформація, що вимагається за “Інструкцією про складання проспекту емісії” представляє конкурентну перевагу для компанії, і її розкриття вплине на фінансовий стан або операційні результати, емітент може попросити дозволу у Комісії не розкривати її, але лише тоді, коли вона не відноситься до активів, які відбулися. У такому разі емітенти повинні пояснити причину, чому така інформація не може розголошуватись. Крім того, правилом визначено, що коли певні вимоги проспекту емісії не стосуються конкретного виду діяльності емітента, таку інформацію подавати необов'язково, однак, якщо можливо, емітенту доведеться розкривати еквівалентну інформацію.

Сполучені Штати

Правило 3-13 з Регуляції SEC's S-X передбачає, що, за письмовим проханням, SEC може дозволити упускати один або більше з обов'язкових фінансових звітів чи замінити їх порівняно рівноцінними звітами.

XV. СЕРТИФІКАТИ, ЩО ПРЕДСТАВЛЯЮТЬ АКЦІЇ

Посилання в частині I на “акціонерний капітал” включає депозитарні розписки, сертифікати участі в голосуючому трасті або подібні форми та представництва власності. Вимоги до розкриття інформації в частинах I та II стосуються цінних паперів, на які виписані ці документи, але деякі країни можуть мати додаткові вимоги до розкриття інформації саме щодо цих розписок, сертифікатів або інших доказів права власності на відповідні акції. Про вимоги в деяких країнах йдеться нижче.

Європейський Союз

Якщо йдеться про сертифікати, що представляють акції, з метою реєстрації емітентом буде вважатись емітент акцій; отже, інформація, яка вимагатиметься щодо акцій, буде та сама, що у випадку звичайної заяви про допуск цих акцій до котування, причому щодо особи, яка видала сертифікати, або щодо самих сертифікатів існують додаткові вимоги. Ці особливі вимоги до розкриття інформації викладені в Розділі C Директиви про особливості реєстрації відповідно до статті 16 цієї Директиви. Вимоги до боргових цінних паперів, які можуть конвертуватись, викупатись або обмінюватись на пайові цінні папери, визначені в статтях 13 та 14 і Розкладі B Директиви від 17 березня 1980 р. (80/390/ЕЕС). Наступні країни ЄС мають додаткові вимоги:

Іспанія

Іспанія не прийняла Розклад С Директиви. Цінні папери, що дають доступ до інших цінних паперів (тобто акцій), мають особливі вимоги до розкриття інформації, що врегульовані абзацами 12-16 глави II додатку Б Наказу міністерства від 12 липня 1993 р. Ці вимоги включають (i) повну інформацію про всі юридичні аспекти цінних паперів, що розміщуються (тобто подробиці про уповноваження, згідно з якими були створені цінні папери, порівняння характеристики цінних паперів із Комерційним кодексом та статутом компанії, будь-які обмеження або умови, накладені на утримувачів цінних паперів, політичні та економічні права утримувачів і тощо); (ii) повний опис процедури (терміни, платежі і тощо), необхідної для виконання опціонів; (iii) всі подробиці про ефект або вплив на всі акції компанії в обігу (кількість акцій, сума, чиста балансова вартість і тощо), якщо будуть використані опціони.

Велика Британія

Велика Британія вимагає повідомлення про природу цінних паперів та будь-які умови разом з подробицями про умови угод та особливими міркуваннями щодо інвестицій; всі деталі можна знайти в главі 23 Правил про реєстрацію.

Сполучені Штати

У випадку Американських депозитарних розписок або подібних сертифікатів, що представляють акції, необхідно надати інформацію, зазначену в пункті 202 (f) Регуляції SEC S-K.

XVI. ДЕРИВАТИВИ ТА РИНКОВІ РИЗИКИ

Деякі країни розробляють або уже розробили вимоги щодо виміру та/або розкриття інформації про деривативні фінансові інструменти або інші деривативні цінні папери. Компаніям з деривативними цінними паперами слід звернутись до органу, що регулює цінні папери в країні операцій, щоб визначити, чи існують такі вимоги і яку інформацію необхідно надати. Про конкретні вимоги в певних країнах йдеться нижче.

Японія

Визначення деривативів наводиться в Розпорядженні міністерства про фінансові звіти, розділ 8. Вимоги до розкриття інформації щодо всіх деривативів містяться в Розпорядженні міністерства про фінансові звіти, розділ 8-8. Ця інформація розкривається у виводах до фінансових звітів.

Онтаріо та Квебек

Ці вимоги визначені в Підручнику CICA, розділ 3860: Фінансові інструменти — розкриття та представлення інформації.

Іспанія

Деривативи цінних паперів регулюються спеціальними вимогами до розкриття інформації, розробленими CNMV для проспектів емісії компаній, що займаються банківською діяльністю та кредитними картками.

Сполучені Штати

У січні 1997 р. Комісія з цінних паперів та біржі прийняла доповнення до правил, які доповнюють розкриття інформації, що вимагалось раніше, загальноприйнятими принципами бухгалтеру та правилами Комісії, щоб зробити інформацію про деривативні фінансові інструменти та певні інструменти деривативних товарів більш корисними для читачів, які оцінюють ринковий ризик, пов'язаний з цими інструментами. Комісія додала пункт 305 до регуляцій S-K, щоб розв'язати деякі з цих питань.

XVII. ПОВТОРНЕ ОПУБЛІКУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ ЗВІТНОСТІ

У деяких країнах може вимагатись, що фінансова звітність за три роки, яка потребується для документа, була переформатована в комбіновану презентацію з одним висновком про аудиторську перевірку, замість існування в трьох наборах річної фінансової звітності, або можуть вимагатись, щоб фінансові звіти за попередні роки були повторно опубліковані з метою відображення змін в політиці бухгалтерського обліку. Про особливі вимоги в деяких країнах йдеться нижче.

Гонконг

У випадку реєстрації компанії в Гонконгу вперше, особливо якщо відбулись істотні зміни в структурі групи або бухгалтерських політиках, може бути необхідним внести певні виправлення або перекласифікація цифр, які були в попередньому фінансовому звіті, аби фінансові звіти представлялись на основі послідовності та порівнянності. Особливі вимоги описані в главі 4 Правил реєстрації на Фондовій біржі Гонконгу.

Іспанія та Велика Британія

Якщо компанія реєструється в Іспанії або Великій Британії вперше, за певних обставин може вимагатись повторне публікування фінансових звітів, підготовлених бухгалтерами, особливо якщо відбулись істотні зміни в структурі групи компанії або політиках бухгалтеру, за винятком випадків, коли Наглядний орган вважатиме, що розкриття інформації стосовно цих перемін було зроблено належним чином. Особливі вимоги відносно Великої Британії визначені в главі 12 Правил про реєстрацію.

XVIII. ІНФОРМАЦІЯ ПРО ДОЧІРНІ ПІДПРИЄМСТВА

Деякі країни вимагатимуть розкриття наступної інформації, у тому випадку, якщо її не запитано органом із загальноприйнятих принципів бухгалтерського обліку, що використовуються при підготовці фінансових звітів.

Європейський Союз

1. Якщо консолідовані річні звіти компанії (або річні звіти її юридичної особи, якщо їх потрібно надати) не дають повної та справедливої картини про її активи та пасиви, фінансовий стан та прибутки і збитки, необхідно надати більш детальну та/або додаткову інформацію.
2. Надати інформацію по пунктах, перерахованих нижче, щодо кожного виду діяльності, в якому компанія утримує (прямо або опосередковано) на довгостроковій основі інтерес в капіталі, що вірогідно матиме значний вплив на оцінку власних активів та пасивів компанії, її фінансове становище або прибутки та збитки:

- а) назва та адреса зареєстрованого офісу;
- б) сфера діяльності;
- в) частка капіталу, що утримується;
- г) емітований капітал;
- г) резерви;
- д) прибуток або збиток, що походить від звичайної діяльності після сплати податків за останній фінансовий рік;
- е) вартість, за якою компанія показує в своїх звітах утримуваний інтерес;
- є) будь-які суми, що слід виплатити по акціях, що утримуються;
- ж) сума дивідендів, отриманих протягом останнього фінансового року від акцій, що утримуються; та
- з) суми заборгованості перед компанією та борги самої компанії щодо видів діяльності.

Інформація, зазначена вище, повинна бути надана в будь-якому випадку щодо кожного виду підприємницької діяльності, в якому компанія має пряму або опосередковану частку участі, якщо балансова вартість такого інтересу участі представляє принаймні 10% від консолідованих чистих активів (або капітал і резерви компанії згідно з її власними звітами, якщо вони обов'язково повинні бути надані) або на його рахунок припадає якнайменше 10% консолідованого чистого прибутку чи збитків групи (або власні звіти компанії, якщо вони обов'язково повинні бути надані).

Інформація, що вимагається в пунктах (г) та (д), може бути опущена, якщо підприємство, в якому компанія має частку, не публікує річної звітності.

З дозволу регулюючого органу приймаючої країни інформація, яка вимагається в пунктах від (г-з), може опускатися, якщо річні звіти про підприємницьку діяльність, в якій компанія має частку участі, консолідується в річні звіти групи, або якщо вартість, що припадає на рахунок цієї участі за методом акціонерного капіталу, розкривається в річних звітах, за умови, що таке опущення інформації швидше за все не введе в оману громадськість щодо фактів та обставин, обізнаність про які була надзвичайно важливою для оцінки цінних паперів, про які йдеться.

З дозволу регулюючого органу країни, де пропонуються акції, інформація визначена підпунктами (е) та (з) може бути опущена, якщо це не введе інвесторів в оману.

3. Надати індивідуальні дані, щодо підприємницької діяльності, про яку не згадано в пункті 2, і в якій емітент утримує принаймні 10% капіталу. Ім'я та зареєстрований офіс підприємницької діяльності й пропорція утримуваного капіталу може бути опущена, якщо вони мають незначне значення.
4. Коли документ включає консолідовані річні звіти, розкрийте інформацію про:

- а) застосований принцип консолідації (який повинен бути чітко описаний, якщо такі принципи не узгоджуються із загальноприйнятими принципами бухгалтерії приймаючої країни);
- б) зареєстровані офіси та назви видів підприємницької діяльності, включеної в консолідацію, де така інформація важлива з метою оцінки активів та пасивів, фінансового стану та прибутків і збитків компанії. Дуже важливо розрізнити їх по символах у переліку видів підприємницької діяльності, щодо яких згідно з пунктом С.2 вимагаються докладні дані; і
- в) по кожному виду діяльності, про які йдеться в пункті (б):
 - і. загальна пропорція інтересів третіх осіб, якщо річні звіти є повністю консолідованими;
 - іі. пропорція консолідації, обчислена на основі інтересів, якщо консолідація була здійснена на основі пропорційності.

XIX. РЕЄСТРАЦІЯ НА ІНШИХ БІРЖАХ

В одній юрисдикції вимагається розкривати інформацію про те, чи дозволяється торгувати на інших біржах цінними паперами, що пропонуються в приймаючій країні. Нижче йдеться про ці вимоги:

Гонконг

Необхідно зазначити назву будь-якої іншої фондової біржі, на якій зареєстровані або плануються до реєстрації цінні папери (акції чи зобов'язання) компанії. Вказати фондову біржу(і), де компанія матиме початковий доступ до котування. Повідомте про торги та особливості угод на кожній біржі та між такими біржами (Правила реєстрації на фондовій біржі Гонконгу, додаток 1, частина А, абзац 11).

XX. ВЗАЄМНЕ ВИЗНАННЯ В МЕЖАХ ЄВРОПЕЙСЬКОГО СОЮЗУ

Пропозиція або реєстрація, що відбувається в межах країни-члена ЄС компанією, яка має свій зареєстрований офіс у країні-члені (або будь-якій іншій країні, якщо дозволяє приймаюча держава-член), підлягають регулюванню положеннями про взаємне визнання Директиви ЄС. Ці положення передбачають, що документ повинен після будь-якого перекладу бути визнаний іншими країнами-членами, до яких надійшла заява про допуск до котування, причому отримувати дозвіл від наглядових органів цих держав не обов'язково. Наглядові органи приймаючої країни-члена ЄС можуть вимагати, щоб документи містили інформацію про те, яким чином були опубліковані повідомлення для інвесторів (стаття 24 Директиви про особливості реєстрації).

ПОРІВНЯННЯ НАЙКРАЩИХ ПРАКТИК ДІЯЛЬНОСТІ РАД КОМПАНІЙ КРАЇН, ЩО РОЗВИВАЮТЬСЯ¹

(Comparison of Board "Best Practices"
in Developing and Emerging Markets – Key Issues)

Голлі Дж. Греґорі,²
(Holly J. Gregory)

Липень 1999 р.

¹ Переклад з англійської. Офіційний оновлений текст англійською мовою можна знайти на сайті:
<http://www.ecgn.ulb.ac.be/ecgn/docs/codes/hgsintlcomp.doc>

² Голлі Дж. Греґорі є партнером в юридичній фірмі *Weil, Gotshal & Manges LLP*. Спеціалізується на питаннях практики корпоративного управління, провідним спеціалістом з якого є Іра М. Мільштейн. Фредерік В. Філіппі, головний юридичний працівник, також допомагав проводити цей порівняльний аналіз.

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>Огляд</i>			
<p>Бразильський Інститут корпоративного управління ("IBGC"), який раніше був відомий як Бразильський інститут корпоративних директорів ("IBCA"), видав свій Кодекс найкращих практик 6 травня 1999 р. Кодекс IBGC базується на попередній редакції бразильського Кодексу, розробленого під час зборів керівників верхньої ланки, які проводились в 1997 р. в Іту, Бразилія, з наступним посиланням на Міжнародне порівняння "Найкращих практик" ради, розроблене юридичною фірмою Weil, Gotshal & Manges LLP (1999 р.).</p> <p>Існуюча версія Кодексу IBGC, як і більшість інших, фокусується на ролі ради Директорів. Втім, IBGC збирається розширити Кодекс для того, щоб включити до нього положення про власників (багато бразильських корпорацій знаходиться під контролем родинних кланів), комітети рад, головного виконавчого директора, незалежних аудиторів та фінансову раду.</p>	<p>Розроблений фондовою біржею Гонконгу, Кодекс найкращих практик та Інструкція для директорів компаній, які пройшли лістинг, має на меті зробити "коротке та практичне введення" для директорів таких підприємств відносно їхніх обов'язків згідно з правилами проведення лістингу цінних паперів (Правила лістингу).</p> <p>Тоді як Кодекс та Інструкція не мають на меті коригувати чи заміщувати Правила лістингу, самі правила вимагають, щоб всі підприємства, які пройшли лістинг, звітували про виконання норм Кодексу.</p>	<p>Кодекс конфедерації Індії складається з 17 рекомендацій та коментарів до них. Метою цього документа є доведення до відома корпоративного сектора намірів ради втілювати "найкращі практики" серед ділових та промислових кіл.</p> <p>Як добровільний для виконання, Кодекс вимагає від значних фондових бірж Індії політики поступового запровадження для підприємств свідоцтв, в яких вказувалось би, наскільки підприємство дотримується норм Кодексу.</p>	<p>Модельний статут акціонерного товариства відкритого типу був затверджений указом уряду Республіки Киргизстан в липні 1997 р. Він визначає стандарти та процедури корпоративного управління, обов'язкові для виконання підприємствами Киргизстану. Ці стандарти розроблені на основі найкращих міжнародних практик та пристосовані до потреб та умов Киргизстану.</p> <p>До Модельного статуту додається посібник, де пропонується обґрунтування статуту з поясненням, що таке корпоративне управління та чому воно є важливим.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
<i>Огляд</i>			
<p>У березні 1998 р. уряд Малайзії створив фінансовий комітет, який являє собою спільні зусилля уряду та приватного сектора по розробці та впровадженню бази для корпоративного управління та найкращих практик. Звіт про корпоративне управління був опублікований Комітетом у березні 1999 р.</p> <p>Звіт пропонує внести до Кодексу з корпоративного управління (розділ 5 Звіту) Правила лістингу фондової біржі Куала Лумпур (KLSE). Відповідно до цієї пропозиції, підприємства, що пройшли лістинг, повинні будуть надавати інформацію про дотримання принципів найкращих практик, викладених в Кодексі.</p> <p>Кодекс містить Принципи корпоративного управління (частина 1), Найкращі практики корпоративного управління (частина 2), Принципи та найкращі практики інших корпоративних учасників (частина 3), Пояснювальні записки та інші практики, інформація про які пропонується з пізнавальною метою (частина 4).</p>	<p>У 1999 р. Комітет з корпоративного управління ради з координування ділової активності Мексики розробив Кодекс з корпоративного управління з принципами та рекомендаціями.</p> <p>Кодекс визнає унікальні потреби та умови, в яких перебувають мексиканські корпорації, у тому числі їхні акціонерні структури.</p> <p>Положення Кодексу, які, по суті, не є обов'язковими для виконання, застосовуються до всіх корпорацій, хоча певні положення відносяться в першу чергу до корпорацій відкритого типу. Корпорації відкритого типу повинні надавати інформацію про те, чи відповідають їхні дії Кодексу.</p>	<p>Комісія Кінга була створена Інститутом директорів Південної Африки та працює за сприяння різноманітних груп, зокрема, Ділової палати Південної Африки та фондової біржі Йоганнесбургу. Одним із завдань Комісії була розробка принципів корпоративного управління, які допомогли б Південній Африці повернутись на міжнародну арену та вирішити проблему приєднання до ділової спільноти суспільства, яке цього привілею було позбавлене. Розділ 20 Звіту містить Кодекс корпоративних практик та поведінки.</p>	<p>Фондова біржа Таїланду (ФБТ) розробила посібник під назвою "Роль, обов'язки та відповідальність директорів підприємств, що пройшли лістинг". Розділ 1 цього посібника містить Кодекс найкращих практик ФБТ. Додаткову інформацію можна знайти в розділах 2-9. Кодекс та інші інструкції в посібнику не є обов'язковими для виконання. Вони є стандартами-інструкціями для рад тих підприємств, що пройшли лістинг на ФБТ, та розроблені з метою покращити розуміння функцій директорів.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
1. Місія ради Директорів			
<p>Місія ради директорів — збільшувати акціонерний капітал.</p> <p>Рада директорів повинна слідувати цілям, цінностям та віруванням акціонерів.</p> <p>(Ради директорів повинні стимулювати створення формальних кодексів етики для компанії.</p>	<p>Найпростіший обов'язок директора компанії, що знаходиться у лістингу — ознайомитися з Правилами лістингу та умовами Угоди про лістинг, яку укладено між компанією та біржею, та Декларацією та Зобов'язанням стосовно директорів, які кожен директор повинен виконувати та подавати на біржу.</p> <p>Директор повинен:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Робити все від нього залежне для того, щоб компанія виконувала вимоги лістингу; ○ Виконувати, на робити все від нього залежне, щоб компанія виконувала вимоги Декрету про Цінні Папери (розкриття інтересів), Кодексу про Злиття та Поглинання, Кодексу про Викуп Акцій та інші відповідні закони та нормативні акти про цінні папери Гонконгу; ○ Співпрацювати при будь-якому розслідуванні, що проводиться Департаментом з Лістингу та/чи Комітетом з Лістингу. 	<p>Рада директорів повинна збільшувати довгостроковий акціонерний капітал.</p> <p>Ключ до найкращої практики корпоративного управління — це добре функціонуюча та інформована рада директорів. Рада повинна мати ключову групу відмінних, професійно підготовлених невиконавчих директорів, які розуміють їхню подвійну роль: у розумінні питань, поставлених перед ними правлінням, та у чесному виконанні їх обов'язків перед акціонерами та кредиторами компанії.</p>	<p>Рада директорів представляє акціонерів товариства, та має обов'язок діяти в інтересах акціонерів.</p> <p>Рада директорів не має права діяти від імені компанії. Рада директорів здійснює контроль за діяльністю правління та виконує інші функції, передбачені статутом.</p> <p>Рада директорів надає допомогу з усіх питань (включаючи управління) правлінню та аудиторській комісії, а також загальним зборам акціонерів.</p> <p>Основною метою діяльності товариства є отримання прибутку.</p> <p>Правління має право вирішувати будь-які питання діяльності товариства, крім тих, що віднесені до виключної компетенції інших органів управління.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
1. Місія ради директорів			
<p>Єдиною домінуючою метою всіх компаній, які пройшли лістинг, незалежно від розміру чи різновиду бізнесу, є зберігання та примноження з часом інвестицій їхніх акціонерів. Всі ради повинні проводити таку політику, а їхні методологія, структура, склад та процедури управління повинні відображати такий підхід. (Вступ, § 1, 3.3)</p> <p>Метою ради є покращення відповідних методологій та підвищення результативності зусиль керівництва в процесі їхнього впровадження. (Вступ, § 1, 3.4)</p> <p>У той час, як директори, що входять до складу ради, відповідають за відносини з зацікавленими особами, вони зобов'язані звітувати перед акціонерами. Політичні мотиви, які стоять за таким визначенням обов'язків ради, є фундаментальними для формування капіталу та фінансування бізнесу.</p> <p>Очевидно, що відповідальність за якісне корпоративне управління лежить, в основному, на раді директорів, і рекомендації Кодексу це співвідношення відображають дуже добре.</p>	<p>Визначення стратегічного бачення компанії та затвердження її роботи повинно стати обов'язком ради директорів. Всі члени ради несуть відповідальність за виконання цього обов'язку.</p> <p>Рекомендується включити до повноважень ради директорів наступне:</p> <p>(i) розробку стратегічного бачення корпорації;</p> <p>(ii) гарантування того, що акціонери та ринок мають доступ до відкритої інформації про корпорацію;</p> <p>(iii) встановлення механізмів внутрішнього контролю;</p> <p>(iv) гарантування наявності в корпорації необхідного механізму збору доказів, відповідно до існуючого законодавства; а також</p> <p>(v) регулярне проведення оцінки діяльності Генерального директора та високопоставлених осіб корпорації.</p> <p>Пропонується щонайменше чотири рази на рік проводити засідання ради директорів. Одну з цих щорічних зустрічей рекомендується присвятити розробці середньо- та довгострокової стратегії корпорації.</p>	<p>Рада повинна утримувати повний та ефективний контроль за компанією, проводити моніторинг діяльності виконавчих директорів та гарантувати вирішення суттєвих питань радою.</p> <p>Рада повинна мати можливість скеровувати, контролювати та проводити моніторинг діяльності компанії. Рада має колективне зобов'язання провадити якісне корпоративне управління. Акціонери повинні бути впевнені, що склад ради може гарантувати збалансованість між підприємством та контролем.</p> <p>Директори повинні діяти з підприємливістю та завжди намагатися підвищити акціонерний капітал, зважаючи при цьому на інтереси усіх зацікавлених осіб.</p> <p>Директори повинні забезпечити продовження бізнесу та його життєвість. Вони повинні забезпечувати розквіт бізнесу з підприємливістю та інноваціями. Коротше кажучи, обов'язок директорів відносно їхніх компаній — це направляти, боротися, виживати та бути успішними.</p>	<p>Рада Директорів повинна:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Проводити діяльність чесно, відповідаючи нормам законодавства, цілями та Статутом компанії та рішеннями зборів акціонерів, з метою захистити інтереси компанії. - Втілювати та направляти політику компанії, контролювати її діяльність з метою оптимізації економічної вартості підприємства та надання акціонерів. - Гарантувати звітність керівників перед акціонерами: захищати їхні права та інтереси, чітко та повністю розкривати інформацію. - Гарантувати, що керівництво компанії має компетентність, знання та досвід, необхідні для того, щоб управляти бізнесом. - Гарантувати, що компанія має намір постійно проводити цю діяльність. <p>Незалежні директори повинні демонструвати неупередженість, що запобігало б виникненню конфлікту інтересів. Якщо вони мають намір заперечити певні пропозиції, обґрунтування заперечення повинно бути наведеним в протоколі зборів ради.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
1. Місія ради директорів (продовження)			
<p>Кожна компанія, що пройшла лістинг, повинна очоловатись ефективною радою, яка має здійснювати керівництво та контроль за компанією. (Принцип А.І)</p> <p>Принцип А.І запроваджує унітарну структуру ради для підприємств Малайзії. Наголос робиться на подвійній ролі ради — лідерство та контроль — та необхідності ефективності обох ролей.</p>	<p>Для більш ефективного виконання радою своїх обов'язків вона повинна заручитися підтримкою середнього рівня — керівних органів, що займаються оцінкою та пропонують вжиття заходів у конкретних областях... Необхідно забезпечити існування чітких правил діяльності ради.</p>		<p>Рада директорів має повноваження управляти діяльністю компанії, що пройшла лістинг. Втім, деякі з рішень потребують схвалення акціонерів.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
2. Функції ради			
<p>Стаття 142 Закону “Про компанії” встановлює повноваження ради директорів. Особливий наголос необхідно зробити на формуванні стратегії, виборів та звільнення директорів, нагляду та контролю за управлінням, а також на питаннях підбору та звільнення незалежних аудиторів.</p> <p>Принципи діяльності ради директорів необхідно викласти в письмовій формі, з викладенням її повноважень та обов’язків, щоб уникнути можливості виникнення конфлікту з головним виконавчим директором.</p> <p>Рада директорів повинна завжди мати актуальний план дій для головного виконавчого директора.</p> <p>Обов’язком ради директорів є оцінка та керівників та управляючих.</p> <p>Рада директорів наглядає та контролює керівників компанії. Це типова ситуація конфлікту інтересів, коли одна й та сама особа наглядає та контролює саму себе. Таким чином, необхідно уникати ситуацій, коли одна й та сама особа є керівником та членом ради.</p> <p>Ради директорів повинні щорічно робити формальну процедуру оцінки ефективності діяльності голови правління.</p> <p>Рада директорів завжди повинна мати реальний план наступництва для голови правління.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Невиконавчі директори повинні:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ стати активними учасниками роботи ради, а не пасивними радниками; ○ мати чітко визначене коло обов’язків у раді. 	<p>Рада директорів контролює політику працевлаштування в товаристві; внутрішні механізми контролю, встановлені Правлінням, а саме механізми фінансового контролю, якими оперує рада.</p> <p>Рада директорів може через свого голову запропонувати Правлінню, а також загальним зборам акціонерів та аудиторській комісії поради, які їй здаватимуться слушними.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
2. Функції ради			
<p>Рада повинна рішуче взяти на себе виконання шести конкретних функцій, які полегшують виконання нею своїх керівних обов'язків, а саме:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ перевірка та затвердження стратегічного плану дій компанії; ○ контроль за провадженням компанією своєї діяльності з метою оцінки належного ведення бізнесу; ○ ідентифікація головних ризиків та гарантування запровадження належних систем управління цими ризиками; ○ планування послідовності дій, включаючи призначення, навчання, встановлення розміру компенсації, а також там, де це потрібно, заміщення керівників вищої ланки; ○ розробка та запровадження програми відносин з інвесторами або політики компанії, що регулює відносини з акціонерами; ○ перевірка належності та цілісності внутрішніх систем контролю компанії та систем управління інформацією, включаючи системи відповідності законам, положенням, правилам та рекомендаціям. 	<p>Вважається важливим наявність у корпоративній загальній базі правил управління діяльністю ради. Директорам рекомендується дотримуватись шести наступних принципів:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ надавати Голові та секретареві ради директорів дані про будь-які обставини, які можуть призвести до конфлікту інтересів, а також брати участь у відповідних обговореннях таких обставин; ○ використовувати активи та послуги корпорації лише згідно з її корпоративною метою, а також встановлювати чіткі принципи, які дозволяють використовувати ці активи для особистих цілей; ○ приділяти весь необхідний час та увагу виконанню своїх обов'язків та відвіданню, щонайменше, 70% засідань ради; ○ зберігати повну конфіденційність щодо інформації, яка може вплинути на діяльність корпорації, а також зберігати конфіденційність будь-яких обговорень, які відбуваються під час засідань ради; ○ інформувати, наскільки це необхідно, альтернативного директора про всі питання, які обговорювались під час засідань ради; 	<p>Головними функціями ради є:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ спрямовувати розробку стратегії та структури компанії; ○ час від часу розробляти стратегію компанії, включаючи визначення видів діяльності, якими компанія повинна займатись, та тих, якими вона займатись не повинна; ○ гарантувати втілення виконавчими директорами стратегії компанії, яка періодично поновлюється; ○ гарантувати адекватні системи внутрішнього контролю компанії — операційні та фінансові; ○ проводити моніторинг діяльності виконавчих директорів; ○ обирати головного виконавчого директора, гарантувати його правонаступність та керувати призначення головних виконавчих директорів; ○ надавати інформацію щодо діяльності компанії особам, які цю інформацію повинні отримувати; ○ гарантувати дотримання компанією етичних норм діяльності; ○ гарантувати правонаступництво керівників верхньої ланки; ○ займатись питанням адекватності розмірів пенсійних виплат та допомоги за непрацездатністю та їхнім фінансуванням. 	<p>Директори повинні:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ поводитися чесно та порядно; ○ чітко розуміти мету, цілі, можливості та ефективність компанії, що пройшла лістинг, та бути готовими до того, щоб присвятити увесь свій час та ресурси відвіданню кожного засідання ради та виконанню своїх обов'язків; ○ гарантувати ведення секретарем компанії протоколів кожного засідання ради директорів та зборів акціонерів. Ретельно перевіряти ці протоколи; ○ постійно контролювати та проводити моніторинг результатів економічної діяльності компанії; ○ призначати секретаря компанії, який відав би всіма видами діяльності директора, та вести справи компанії в повній відповідності з законами та іншими нормативними актами. <p>Крім обов'язку піклуватись та бути лояльними, всі директори (включаючи незалежних директорів) повинні попереджати будь-які дії з боку ради директорів, які могли б завдати шкоди інтересам акціонерів меншості компанії.</p> <p>Якщо рада директорів вважає, що прибутки компанії це дозволяють, вона повинна проводити виплати проміжних дивідендів акціонерам.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
2. Функції ради (продовження)			
<p>Рада повинна регулярно проводити зустрічі, повідомляючи завчасно про питання, які мають обговорюватись, та документувати висновки, яких вона дійшла в процесі виконання своїх функцій та обов'язків.</p> <p>Разом з головним виконавчим директором рада повинна розробити посадові інструкції ради та головного виконавчого директора, який визначатиме розмежування обов'язків керівництва.</p> <p>Крім цього, рада повинна затвердити або розробити разом з головним виконавчим директором корпоративні цілі, за досягнення яких відповідає головний виконавчий директор.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ підтримувати раду директорів, висловлюючи точки зору, рекомендації та пропозиції, що базуються на аналізі діяльності корпорації, завдяки чому будь-які рішення ради базуватимуться на точці зору досвідченого та кваліфікованого персоналу, що має широкі та незалежні погляди стосовно діяльності корпорації. <p>Пропонується надавати для затвердження ради директорів бухгалтерські методології підготовки фінансової інформації корпорації.</p>		<p>Директори та виконавчі директори компанії, що пройшла лістинг (яка є покупцем), повинні бути ознайомлені з Повідомленням КЦПБ та положеннями про поглинання ФБТ, щоб впевнитись, що запланована транзакція проводиться в суворій відповідності до зазначених нормативних актів.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
3. Критерій членства в раді			
<p>Особисті характеристики члена (членів) ради</p> <p>Кожному члену ради мають бути властиві наступні риси:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ особиста порядність; ○ здатність розуміти фінансову звітність; ○ відсутність конфлікту інтересів; ○ наявність часу для виконання своїх обов'язків, а також ○ існування мотивації. <p>Ключові умови компетентності ради директорів</p> <p>Члени ради директорів повинні володіти наступним досвідом та знаннями:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ досвід роботи найкращих рад; ○ досвід праці на посаді головного виконавчого директора; ○ досвід вирішення кризових ситуацій; ○ знання в області фінансів; ○ знання бухгалтерської звітності; ○ знання галузі, в якій працює компанія; ○ знання кон'юнктури міжнародних ринків; ○ стратегічне бачення та ○ корисні для підприємства зв'язки. <p>Члени ради повинні мати різноманітне походження, а також знання та досвід.</p>	<p>Кожний невиконавчий директор має гарантувати, що він буде віддавати роботі з емітентами достатньо часу та уваги та не прийматиме пропозиції зайняти цю посаду, якщо він не може цього зробити.</p> <p>Виконуючи свої обов'язки, кожен директор повинен:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ діяти чесно та добросовісно в інтересах всієї компанії; ○ досягати належної мети; ○ відповідати перед компанією за належне (чи неналежне) використання її активів; ○ уникати очевидних (чи можливих) конфліктів інтересів та обов'язків; ○ повністю розкривати інформацію про свою зацікавленість в угодах з компанією; ○ застосовувати рівень обізнаності, обережності та старанності, які належить виказувати спеціалістові з його рівнем знань та досвідом керування компанією. 	<p>Не дозволяється суміщати посади директора в більш ніж 10 компаніях, які пройшли лістинг.</p> <p>Для того, щоб невиконавчі директори могли відігравати істотну роль у прийнятті корпоративних рішень та поступовому збільшенні біржової вартості акцій, необхідно, щоб вони:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ були активними; ○ мали чітко сформульовані обов'язки; та ○ вміли читати баланс, звіт про прибутки та збитки, звіт про рух готівки та фінансові співвідношення, а також володіли інформацією в галузі законодавства про компанії. Сюди, звичайно, не входять ті, які увійшли до ради як експерти в інших областях, таких, як наука та технологія. 	<p>Немає окремих статей, які б стосувались цього питання, але див. ст.17.5. (членам правління або незалежним аудиторам забороняється брати участь в роботі ради директорів).</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>3. Критерій членства в раді (продовження)</i>			
		<p>Кодекс рекомендує зменшити кількість підприємств, де працюють директори. Фінансові установи доводять, що існує занадто багато компаній, де такі директори працюють у раді, і замало компетентних спеціалістів, які належним чином виконують свою роботу. Таким чином, перш за все, фінансові установи повинні прийняти політичне рішення та вивести своїх представників рад тих компаній, де їхні пакети акцій складають 5% та менше, або де загальний обсяг їхніх пакетів складає менше 10%.</p>	

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
3. Критерій членства в раді			
<p>Невиконавчі директори повинні мати достатньо впливу, користуватись довірою, а також мати необхідні навички та досвід, щоб мати власне незалежне судження щодо стратегії, роботи та ресурсів, включаючи призначення на посади та стандарти поведінки.</p>	<p>Незалежні директори відбираються згідно зі своїми здібностями, досвідом та професійними заслугами.</p> <p>Важливим є запровадження концепції патримоніального директора. Головною характеристикою цього члена ради є володіння ним (нею) значним пакетом основного капіталу корпорації. Участь патримоніального директора необхідна з огляду на те, що він (вона) вестимуть постійний контроль за інвестованим ним (нею) капіталом, що послужить інтересам корпорації в цілому.</p>	<p>Кожний член ради повинен, звичайно, бути виключно порядною людиною.</p> <p>Безперечно, від гармонійного поєднання вміння та досвіду роботи серед невиконавчих директорів рада лише виграє. Але необхідно враховувати, що це завжди практично не здійснимо в умовах Південної Африки, з огляду на недостатню кількість фахівців.</p> <p>Кандидат повинен бути чесним та мислити незалежно; достатньо сміливим для того, щоб висловлювати власну незалежну думку; розуміти реальність ділових операцій; розуміти те, які зміни відбуваються в окремих місцях, у країні та в усьому світі; розуміти ділову та фінансову "мову".</p>	<p>Члени ради повинні поводити себе чесно та послідовно.</p> <p>Потенційні директори повинні приймати пропозицію зайняти посаду директора або невиконавчого директора в раді підприємств, що пройшли лістинг, якщо він/вона має достатньо часу для виконання свого обов'язку належним чином.</p> <p>Кожний член ради повинен мати належний рівень освіти, добре знатись та володіти практичними навичками ділової активності, а також сповідувати норми етичної поведінки. Директор повинен виконувати свої функції з усією обережністю та лояльністю та уникати конфлікту інтересів між компанією та її керівництвом або акціонерами, що володіють контрольним пакетом акцій.</p> <p>Всі директори повинні бути фізичними особами та:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) мати право діяти від свого імені як особи, яким виповнилось 20 чи більше років; (ii) бути платоспроможними та компетентними або частково компетентними; (iii) ніколи не перебувати в місцях позбавлення волі на основі судового вироку за шахрайство з майном;

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
<i>3. Критерій членства в раді (продовження)</i>			
			<p>(iv) ніколи не бути звільненими або усунутими від державної служби, роботи в державних установах чи агентствах через неналежне виконання своїх службових обов'язків.</p> <p>Крім цього, директор компанії, що пройшла лістинг, який займається діловою активністю, повинен мати відповідну кваліфікацію відповідно до законодавства, що регулює цю діяльність, наприклад, бути директором фінансової установи.</p> <p>Директори не зобов'язані бути постійними резидентами Таїланду. Втім, щонайменше половина з них повинна проживати в Таїланді.</p> <p>Акціонери мають необмежені можливості ставати директорами компанії, що пройшла лістинг.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
4. Відбір, запрошення та інструктування нових директорів			
<p>Кожний новий директор повинен пройти програму початкового ознайомлення, включаючи вивчення документів ради, серед яких — посадові інструкції членів ради, річна звітність за останній період, протоколи чергових та позачергових загальних зборів, протоколи засідань ради, а також інша інформація про компанію. Новий член ради повинен бути представлений колегам, директорам та ключовим співробітникам. Необхідним є також відвідування заводів, ознайомлення з іншими сегментами провадження бізнесу. Додаткове навчання повинно проводитись залежно від типу компанії.</p>	<p>Кожен директор компанії, що пройшла лістинг, повинен підписати з біржею Декларацію про зобов'язання члена ради.</p> <p>Декларація про зобов'язання члена ради повинна містити основну інформацію про директора або кандидата на посаду директора для того, щоб нею можна було скористатись надалі під час проведення біржею оцінки достатнього досвіду особи, яка займає посаду директора компанії, що пройшла лістинг.</p>	<p>Необхідно, щоб фінансові установи, маючи статус кредиторів, змінили формулювання своїх угод для того, щоб виключити можливість присутності в раді номінальних директорів, окрім випадків:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) значного та систематичного боргового дефолту; 2) якщо компанія-боржник не надавала зацікавленій фінансовій установі даних про свою діяльність за півріччя або за квартал. <p>Для того, щоб гарантувати якісне, професійне поведіння незалежних невиконавчих директорів, не обов'язково потрібно запроваджувати комітети з пошуку кандидатів на ці посади.</p> <p>Якщо кредитори не є акціонерами та вчасно отримують відсотки, вони повинні утримуватись від вимог обіймати посади в раді директорів.</p> <p>В умовах такої країни, як Індія, це є досить важливим. Хоча всі короткострокові угоди про надання кредитів фінансовими установами містять положення, згідно з яким кредитори мають представництво в раді компанії-боржника через номінального директора, цю практику бажано припинити.</p>	<p>Будь-які два дрібних акціонери мають право запропонувати кандидата для виборів до ради директорів.</p> <p>Річні збори акціонерів (РЗА) можуть вибрати одного члена ради директорів зі списку, що може складатись з одного та більше кандидатів, запропонованих співробітниками товариства.</p> <p>РЗА повинні вибрати одного члена ради директорів зі списку кандидатів, наданого найбільшим на цей момент кредитором компанії.</p> <p>РЗА можуть, там, де це можливо, вибрати ще одного члена ради директорів серед кандидатів, список яких надається іншими зацікавленими особами, такими, як довгострокові постачальники або клієнти, другий за величиною кредитор тощо.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
4. Відбір, запрошення та інструктування нових директорів			
<p>Повинен існувати формальний та прозорий порядок призначення нових директорів до складу ради.</p> <p>Як нероздільний елемент у процесі призначення нових директорів кожна компанія повинна проводити інструктування та навчальну програму для нових директорів.</p> <p>Застосування радою процесу оцінки існуючих директорів, підбору, найму, призначення, затвердження та інструктування нових директорів є ключовим для покращення управління. Ця функція може виконуватися радою в цілому. Але підтримується точка зору, що застосування формального порядку для призначення до ради (при цьому комітет з призначень має надавати рекомендації на розгляд повного складу ради), повинно визнаватися хорошою практикою.</p>	<p>Пропонується, щоб при першому призначенні директорів їм надавалися належні інструкції щодо їхніх нових обов'язків. Як мінімум, корпорація має надати інформацію стосовно себе та середовища, в якому вона працює, а також обов'язки, відповідальність осіб, які обіймають посаду директора.</p> <p>Нові директори повинні знати, крім усього іншого, яку позицію займає корпорація в своєму бізнес-секторі, хто є її основними конкурентами, клієнтами та постачальниками.</p> <p>Директори несуть юридичну відповідальність за виконання своїх обов'язків. Незнання своїх обов'язків не звільняє директорів від їхнього виконання. Тому важливо надавати новим директорам інформацію про юридичні межі та наслідки їхніх обов'язків, а також положення, які застосовуються до ради й містяться у внутрішніх нормативних актах корпорації.</p> <p>Важливо, щоб акціонери отримували [до річних зборів] інформацію стосовно кандидатів у директори корпорації, а саме стислі біографічні дані, для того, щоб вони мали можливість їх оцінити та приймати більш зважене рішення при голосуванні.</p>	<p>Відбір та призначення директорів повинні розглядатися радою в цілому. Тому комітети з призначень як такі не рекомендуються.</p> <p>Якщо все ж таки комітет з призначень існує, процес відбору повинен виноситися на обговорення та погодження радою в цілому, а не делегуватися на розгляд комітету з призначень, який має право лише надавати рекомендації.</p> <p>Новим директорам потрібно відвідати виробничі дільниці компанії, зустрітися з вищим виконавчим керівництвом та в цілому ознайомитися з компанією. Вони повинні бути проінформовані про те, чого від них очікують, про особисту відповідальність, операції з акціями компанії та обов'язки, які доведеться їм виконувати, про призначення до того чи іншого комітету.</p> <p>Кожний новопризначений директор повинен пройти належну підготовку на місці роботи (мається на увазі належний порядок ознайомлення зі справами компанії). Якщо новий директор не має попереднього досвіду роботи як член ради, він повинен отримати попередню підготовку перш ніж приступити до виконання своїх обов'язків директора.</p> <p>Підготовка та навчання директорів є важливими для ефективного управління і повинні виходити на перший план при прийнятті рішень радою про нові призначення.</p>	<p>Закон Таїланду "Про публічні компанії з обмеженою відповідальністю" визначає, що директори обираються на зборах акціонерів відповідно до правил та порядку, передбачених статутом компанії. Якщо статутом компанії не передбачені правила та порядок призначення директорів, то згідно з Законом, застосовується процедура кумулятивного голосування. У випадку звільнення директора в складі ради з причин інших, ніж завершення терміну роботи, рада директорів обирає іншу особу для заміни директора, який вибув. Особа, яка заміняє директора, що вибув, виконує дані функції лише до завершення терміну роботи директора, якого він/вона заміщує. Однак при призначенні директора рада директорів повинна чітко вказати на його повноваження в господарській діяльності компанії.</p> <p>Для зміцнення єдності компанії посада директора буде ефективною тоді, коли зборами акціонерів приймається резолюція про призначення директора.</p> <p>Однак для зміцнення стосунків з третьою стороною посада директора буде ефективною тоді, коли такий директор реєструється в Міністерстві торгівлі.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
5. Розмежування функцій голови та генерального виконавчого директора			
<p>Якщо одна й та сама особа і наглядає за собою, і контролює себе, то така ситуація є прикладом конфлікту інтересів. Відповідно, необхідно уникати ситуацій, коли одна і та ж особа є і виконавчою посадовою особою, і членом ради.</p> <p>Необхідно також намагатися уникати ситуацій, коли одна й та сама особа є і головою ради, і генеральним виконавчим директором. Логічне пояснення цього аналогічне попередньому прикладу.</p> <p>Якщо одна особа поєднує посади голови ради і генерального виконавчого директора, надзвичайно важливо, щоб існував сильний незалежний член ради, що користується авторитетом серед колег та в галузі діяльності компанії, який міг би виконувати функцію провідного директора для противаги влади голови або генерального директора.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Будь-яка компанія, що пройшла лістинг та має оборот, що перевищує 1000 млн. рупій, повинна мати професійно компетентних, незалежних, невиконавчих директорів, які повинні складати:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ мінімум 30% членів ради, якщо голова ради не є виконавчим директором, або ○ мінімум 50% членів ради, якщо голова та керуючий директор є однією й тією самою особою. 	<p>Члени ради директорів обирають голову, але результати виборів можуть бути скасовані 2/3 голосів акціонерів на загальних зборах.</p> <p>Голова правління (генеральний виконавчий директор) не може бути членом ради директорів.</p> <p>Генеральний виконавчий директор ...має право бути присутнім та виступати на всіх засіданнях ради директорів, але не має права голосу. При голосуванні він повинен залишити приміщення, в якому проходить засідання, навіть якщо рада директорів не наполягає на цьому.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
5. Розмежування функцій голови та генерального виконавчого директора			
<p>Повинно існувати загальноприйняте розмежування обов'язків у керівництві компанії, що забезпечить рівновагу влади та повноважень, щоб окрема особа не володіла необмеженою владою при прийнятті рішення. При поєднанні обов'язків однією особою в раді повинен бути присутній сильний, незалежний елемент. Рішення про поєднання виконання обов'язків голови ради та генерального виконавчого директора однією особою підлягає публічному поясненню.</p> <p>Беручи до уваги важливість та особливу природу ролі голови, в принципі, ця посада повинна бути відокремлена від генерального виконавчого директора.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Голова, за винятком випадку, якщо рада вважає, що це не в інтересах компанії, повинен бути невиконавчим директором компанії й не повинен бути генеральним виконавчим директором компанії. Невиконавчі директори несуть особисту відповідальність забезпечувати, щоб у випадку, коли голова є виконавчим директором, він сприяв належному розгляду справ, які потребують уваги ради та забезпечував прийняття до уваги думок всіх інших виконавчих директорів.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
б. Кількісний склад ради			
Кількісний склад ради директорів повинен бути якомога меншим і, в залежності від вимог компанії, повинен бути в межах від 5 до 9 членів.	Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	До складу ради директорів повинні входити, як мінімум, три члени. Кворум визначається радою директорів, але він має становити не менше двох членів ради директорів.
б. Кількісний склад ради			
Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
б. Кількісний склад ради			
Кожна рада під час прийняття рішень повинна враховувати свій кількісний склад, беручи до уваги вплив кількості членів на ефективність роботи ради.	Встановлення мінімальної кількості членів ради необхідно для забезпечення чисельності думок серед членів ради. Встановлення максимальної кількості членів ради необхідно для того, щоб директори могли ефективно висловлювати та обговорювати свої думки, уникаючи неефективної роботи, яка виникає при занадто великій кількості членів ради. Рекомендується, щоб до складу ради входило від 5 до 15 членів. Пропонується, щоб не було виконуючих обов'язки членів ради. Однак, якщо обирають виконуючих обов'язки, то вони мають право заміщати лише конкретного директора. У цьому випадку рекомендується, щоб кожний директор мав можливість запропонувати власного виконуючого обов'язки.	Безпосередньо не висвітлюється, але в звіті йдеться про необхідність рівноваги між виконавчими та невиконавчими директорами, а також про те, що завжди до складу ради, крім голови, має входити не менше двох невиконавчих директорів; бажано, щоб голова також був невиконавчим директором.	Число директорів, які входять до складу ради, встановлюється в статуті компанії в кількості не менше п'яти директорів.

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
7. Поеднання внутрішніх та зовнішніх директорів			
<p>Більшість членів ради повинні бути незалежними.</p> <p>Фундаментальне пояснення важливості незалежності — уникнення конфліктів інтересів.</p> <p>Існує три класи членів ради:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ незалежні; ○ зовнішні (члени ради, які не працюють в компанії, але водночас не є незалежними); ○ внутрішні (члени ради, які працюють в компанії або її дочірніх чи асоційованих підприємствах). 	<p>Безпосередньо не висвітлюється, однак у п. 12 Кодексу припускається, що Гонконгська фондова біржа має певну вимогу щодо наявності невиконавчих або незалежних директорів у складі ради. (Якщо незалежний невиконавчий директор йде у відставку чи звільняється, Біржу необхідно повідомити про причини таких дій).</p>	<p>Будь-яка компанія, що пройшла лістинг та має оборот, який перевищує 1000 млн. рупій, повинна мати професійно компетентних, незалежних, невиконавчих директорів, які повинні складати:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ мінімум 30% членів ради, якщо голова ради є невиконавчим директором, або ○ мінімум 50% членів ради, якщо голова і керуючий директор є однією тією самою особою. <p>Якість ради, а отже, і корпоративного управління, покращується шляхом залучення сторонніх фахівців в якості невиконавчих директорів.</p> <p>До складу ради повинна входити основна група професійно визнаних невиконавчих директорів.</p>	<p>Члени правління та аудиторської комісії не можуть одночасно бути членами ради директорів.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
7. Поєднання внутрішніх та зовнішніх директорів			
<p>Кількість виконавчих і невиконавчих директорів (включаючи незалежних невиконавчих) у складі ради повинна бути збалансованою для того, щоб ані окрема особа, ані група осіб не могли домінувати при прийнятті рішень радою.</p> <p>Для досягнення ефективності незалежні невиконавчі директори повинні становити 1/3 складу ради.</p> <p>Якщо в компанії є великий акціонер, то, крім вимоги про те, що 1/3 складу ради мають становити незалежні директори, рада повинна включати таку кількість директорів, які б були справедливим відображенням інвестицій акціонерів, а не лише великого акціонера, в компанію. Для досягнення цієї мети “великий акціонер” визначається як акціонер, який має можливість скористатися правом більшості голосу при обранні директорів.</p> <p>Якщо частка права власності акціонера менша, ніж контрольний пакет, але при цьому цей акціонер є найбільшим акціонером компанії, рада повинна прийняти рішення щодо відповідної кількості директорів, які б справедливо відображали інвестиції інших акціонерів у компанію.</p>	<p>Патримоніальні члени ради — це такі члени, які входять до складу ради, тому що вони є значними акціонерами або агентами значних акціонерів. Залежно від того, чи значні акціонери або їхні агенти задовольняють характеристики незалежного члена ради, вони можуть бути патримоніальними директорами, незалежними директорами чи пов’язаними патримоніальними директорами.</p> <p>Пов’язані директори — всі інші директори, які не підпадають під вищезгадане визначення.</p> <p>Для того, щоб незалежні директори та патримоніальні директори могли належно виконувати свої функції, важливо, щоб вони були представлені членством у раді.</p> <p>Пропонується, щоб загальна мінімальна кількість незалежних та патримоніальних директорів у раді становила 40%.</p> <p>Більше того, рекомендується, щоб кількість незалежних директорів у раді становила 20% від загальної кількості членів ради.</p>	<p>До складу кожної ради повинні входити, щонайменше, два невиконавчі директори достатньої значимості, для того, щоб їхні погляди приймалися до уваги при прийнятті рішень радою.</p> <p>Рада повинна бути збалансованою, щонайменше, при рівній кількості виконавчих та невиконавчих директорів. Очевидно, що голова ради відіграє ключову роль, і тому він має бути незалежним невиконавчим директором. За відсутності такого голови до складу ради повинні входити, щонайменше, два невиконавчі директори достатньої значимості, для того, щоб їхні погляди приймалися до уваги при розгляді справ та прийнятті резолюцій радою.</p>	<p>Щонайменше два... директори повинні бути невиконавчими. Додатковий (-і) незалежний (-і) директор (-и) повинен (-ні) призначитися протягом трьох місяців, якщо в наявності є менш ніж два незалежні директори.</p> <p>Закон “Про публічні компанії з обмеженою відповідальністю” від 1992 р. не передбачає включення до ради незалежних директорів та не встановлює професійних вимог до них.</p> <p>Регулятивними актами ФБТ вимагається включення до рад компаній, які пройшли лістинг, щонайменше двох незалежних директорів.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
8. Визначення поняття “незалежність”			
<p>Член ради вважається незалежним, якщо він:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ не зв'язаний з компанією ніяким іншим чином, крім обіймання посади члена ради та володіння акціями компанії; ○ ніколи не знаходився на службі в компанії або її дочірніх чи асоційованих підприємствах; ○ не надає товари чи послуги компанії; ○ не знаходиться на службі в фірмах, які надають основні послуги чи товари компанії; ○ не є чоловіком (дружиною) чи родичем першого або другого ступеня будь-якої посадової особи, керівника чи безпосереднього контролера компанії; ○ не отримує будь-якої компенсації від компанії, крім винагороди за членство та дивідендів, якщо він/вона є акціонером. <p>Члени ради повинні працювати на благо компанії та, відповідно, на благо всіх акціонерів. Члени ради повинні бути максимально незалежними від акціонерів, груп акціонерів та зацікавлених осіб, які, можливо, рекомендували їх до ради.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Хоча в Кодексі йдеться про “професійно компетентних, незалежних, невиконавчих директорів), визначення поняття “незалежний” не дається.</p>	<p>Посадова особа не має права використовувати у власних інтересах можливості, які виникають у зв'язку зі сферою діяльності товариства, без виконання умов, передбачених цією статтею.</p> <p>Відповідно до статуту, будь-хто, хто є членом чи то ради директорів, чи правління або аудиторської комісії, не має права, за визначенням, бути членом більш ніж одного органу.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
8. Визначення поняття “незалежність”			
<p>Визначення поняття “незалежний” дається в Правилі 9 про вимоги щодо лістингу:</p> <p>Склад ради директорів повинен відображати структуру власності компанії. Кожна компанія, яка пройшла лістинг, повинна мати незалежних директорів, тобто, директорів, які не є посадовими особами компанії; які не зв’язані з посадовим особами компанії і не мають сконцентрованої частки чи частки (паketу акцій) компанії, що знаходиться у власності однієї сім’ї; які, на думку ради директорів компанії, представляють інтереси публічних акціонерів і не зв’язані ніякими стосунками, які могли б зашкодити їхнім незалежним рішенням.</p> <p>Дві особливості даного визначення знаходять підтримку комітету:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ по-перше, воно містить нечітке визначення незалежності. Важко передбачити викладення більш чітких критеріїв незалежності. Виходячи з визначення, рада приймає рішення щодо незалежності того чи іншого члена; ○ по-друге, поняття “незалежність” стосується двох основних аспектів — незалежність від правління та незалежність від значних акціонерів. 	<p>Рекомендується, щоб до складу ради входили члени, які не займаються повсякденною господарською діяльністю компанії, а можуть висловлювати незалежне, стороннє бачення.</p> <p>Важливо створити концепцію незалежного директора. Поняття незалежний директор використовується для позначення осіб, які не зв’язані з правлінням компанії. Вони називаються директорами тому, що заслужили це своїм професійним та особистим визнанням. Їхнє основне завдання — висловлювати неупереджене бачення корпоративних стратегій, планування тощо.</p> <p>Незалежні директори — особи, які обираються з урахуванням їхніх здібностей, досвіду та професійного визнання і які на момент призначення не є:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ працівниками чи посадовими особами корпорації; ○ акціонерами корпорації, які мають вплив на посадових осіб корпорації; ○ консультантами корпорації..., чий дохід значною мірою залежить від таких контрактних стосунків; ○ клієнтами, постачальниками, боржниками, кредиторами корпорації; 	<p>Невиконавчі директори повинні мати незалежні погляди та судження щодо питань стратегії, діяльності, ресурсів, норми поведінки.</p> <p>Невиконавчі директори:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ повинні бути незалежними від правління та не повинні отримувати ніяких пільг від компанії, крім винагород. (Цим не робиться спроба позбавити... невиконавчих директорів, які мають контрактні зв’язки з компанією, винагород чи можливості купувати акції компанії шляхом, незалежним від компанії); ○ повинні бути директорами та керівниками материнської компанії чи основного інвестора, які не несуть відповідальності в компанії як виконавці; ○ повинні бути колишніми виконавчими директорами, які хоч більше й не працюють повний робочий день у компанії, але мають для розгляду ради цінну інформацію, виходячи з колишнього досвіду; ○ повинні бути вищими виконавчими керівниками основних дочірніх та асоційованих компаній, що пройшли лістинг, які не несуть відповідальність як виконавці в материнській компанії. 	<p>Незалежні директори повинні бути незалежними від основного акціонера та не повинні займатися повсякденною господарською діяльністю підприємства.</p> <p>Незалежний директор повинен задовольняти наступні вимоги:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ незалежність від основних акціонерів компанії чи будь-якого акціонера в групі; ○ не бути в штаті чи радником компанії, отримуючи постійну заробітну плату чи інші постійні пільги від компанії чи її афілійованої, асоційованої чи пов’язаної компанії; ○ не володіти відсотком акцій на власне ім’я чи ім’я пов’язаної особи, що перевищує 0,5% оплаченого капіталу компанії, або її афілійованої, асоційованої чи зв’язаної компанії; ○ бути в змозі рівноцінно захищати інтереси усіх акціонерів компанії; ○ бути в змозі запобігати конфліктам між компанією та її правлінням, основними акціонерами чи іншими компаніями, які мають ту ж саму групу правління; ○ бути в змозі відвідувати засідання ради для того, щоб приймати рішення стосовно важливих для компанії заходів.

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
8. Визначення поняття “незалежність” (продовження)			
	<ul style="list-style-type: none"> ○ працівниками доброчинних організацій, університетів чи закладів, які отримують значні пожертвування від корпорації; ○ генеральним директором чи високопоставленою посадовою особою в раді директорів іншої корпорації, в якій генеральний директор чи високопоставлена посадова особа цієї корпорації є директором; ○ у родинних стосунках з будь-якими особами, згаданими вище. 		

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
9. Кількість, структура та незалежність комітетів			
<p>Значна частина діяльності ради директорів потребує детального аналізу, який практично неможливо провести на засіданнях ради. З цією метою необхідно сформувати комітети, до яких мають входити декілька членів ради, наприклад, комітет з призначень, аудиторський комітет, комітет з питань винагород тощо. Кожний комітет вивчає питання, які входять до сфери його повноважень, та готує пропозиції щодо рішень. Рішення приймаються лише повним складом ради директорів.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Компанії, які пройшли лістинг, з оборотом більше 1000 млн. рупій чи оплаченим капіталом 200 млн. рупій, повинні протягом двох років створювати аудиторські комітети.</p> <p>До 1998-1999 фінансового року компанії, які пройшли лістинг і задовольняють попередній критерій, повинні створити сильне управління внутрішнього аудиту, без якого аудиторський комітет буде неефективним.</p> <p>Забезпечення... невиконавчих директорів не обов'язково потребує створення комітетів з призначень та пошукових комітетів.</p> <p>Не має потреби в формуванні комітету з питань винагород.</p> <p>Аудиторські комітети забезпечують довгострокову репутацію компанії через прозорість.</p>	<p>Аудиторська комісія формується на загальних зборах акціонерів та складається з акціонерів, що контролюють фінансову та економічну діяльність товариства.</p> <p>Члени правління та аудиторської комісії не можуть одночасно бути членами ради директорів.</p> <p>Правління здійснює поточне управління товариством та звітує перед загальними зборами акціонерів та підконтрольне раді директорів і аудиторській комісії.</p> <p>У сферу компетенції правління входить вирішення усіх питань стосовно товариства, що не входять у сферу виключної компетенції загальних зборів акціонерів, ради директорів чи аудиторської комісії.</p> <p>До складу аудиторської комісії входять до п'яти акціонерів. Аудиторська комісія є контрольним органом товариства.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
9. Кількість, структура та незалежність комітетів			
<p>Рада кожної компанії призначає комітет, до складу якого входять виключно невиконавчі директори, більшість з яких незалежні, на який покладається відповідальність стосовно внесення пропозицій щодо нових кандидатів у члени ради та поточної оцінки діяльності директорів. Остаточне рішення про призначення до ради приймається радою в повному складі з урахуванням пропозицій цього комітету.</p> <p>Там, де рада призначає комітети, вона роз'яснює їхні повноваження, особливо, чи має право такий комітет діяти від імені ради, чи просто вивчати певні питання, а потім звітувати перед радою та вносити відповідні рекомендації.</p> <p>Рада призначає комітет з питань винагород, який повністю чи в основному складається з невиконавчих директорів, для надання раді рекомендацій щодо винагород виконавчих директорів, беручи до уваги, за необхідності, сторонні поради. Виконавчі директори не беруть участі у вирішенні питань, які стосуються їхньої власної винагороди. Факт членства в комітеті з питань винагороди повинен зазначатись у звіті директора.</p>	<p>Для прийняття обґрунтованих рішень раді директорів рекомендується здійснювати функції оцінки, компенсації, аудиту, фінансування та планування (детальніше див. у Кодексі) через посередницькі органи.</p> <p>Рекомендується застосовувати наступні принципи до посередницьких органів:</p> <ul style="list-style-type: none"> - може створюватися один орган чи більше, якщо для цього існують чіткі причини, а їхні члени уникають конфліктів інтересів; - до їхнього складу входять від трьох до семи членів; - голова може запрошувати на засідання посадових осіб корпорації, чії обов'язки пов'язані з діяльністю посередницького органу; - кожному незалежному директору, крім виконання безпосередніх обов'язків, рекомендується брати участь у роботі, щонайменше, одного посередницького органу; - головою аудиторського посередницького органу обирається незалежний директор. 	<p>Питання винагороди директорів розглядається радою на основі рекомендацій комітету з питань винагород. Більшість складу комітету (включаючи голову) складають невиконавчі директори; члени комітету повинні бути компетентними в питаннях визначення винагороди вищому виконавчому керівництву.</p> <p>Рада призначає аудиторський комітет; письмові повноваження комітету затверджуються радою. До комітету входять щонайменше два невиконавчих директори (один з них має бути головою комітету).</p> <p>Оскільки в Південній Африці існує нестача кваліфікованих спеціалістів, важко знайти невиконавчого директора достатньо високого рівня для призначення в раду. Як наслідок, не є доцільним рекомендувати, щоб більшість комітету з призначень складалася з невиконавчих директорів.</p> <p>Рада директорів може вважати за доцільне створювати підкомітети, а саме підкомітет з питань порядку денного чи підкомітет при голові ради.</p> <p>Повноваження такого підкомітету визначаються радою в письмовій формі. Таким чином, такі повноваження також повинні бути включені до статуту компанії.</p>	<p>Кожна рада директорів створює аудиторський комітет, комітет з призначень та комітет з питань винагород у компаніях, які пройшли лістинг.</p> <p>Особливий акцент робиться на необхідності того, щоб усі ради компаній, що пройшли лістинг, створювали аудиторський комітет для забезпечення ефективного контролю та перегляду адміністрації компанії, процедури внутрішнього аудиту, підготовки фінансової звітності та загального розкриття суттєвої інформації для інвесторів та акціонерів.</p> <p>Визнається й дозволяється Законом "Про публічні компанії з обмеженою відповідальністю" створення виконавчого комітету, якщо інше чітко не викладено в статуті компанії, якому рада делегує деякі зі своїх повноважень.</p> <p>Загальні збори акціонерів приймають рішення, якому директору (директорам) надається право підпису ("уповноважені" директори).</p> <p>ФБТ вважає ефективною практикою для ради директорів компанії з лістингом створювати аудиторський комітет та комітет з питань винагород з метою внутрішнього контролю.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
9. Кількість, структура та незалежність комітетів (продовження)			
<p>Рада призначає аудиторський комітет, до складу якого входять, щонайменше, три невиконавчих директори, більшість з яких повинна бути незалежними; компетенція, повноваження та обов'язки такого комітету чітко викладаються в письмовій формі. Головою аудиторського комітету повинен бути незалежний невиконавчий директор.</p>	<p>Рекомендується створити механізм, який надавав би підтримку раді щодо перевірки відповідності аудиторської функції для забезпечення об'єктивності при проведенні внутрішнього та зовнішнього аудитів та корисності, надійності і точності фінансової інформації.</p> <p>Рекомендується створити механізм, який надавав би підтримку раді у виконанні фінансової функції та функції планування, особливо для оцінки довгострокових бізнес-стратегій та основної інвестиційної фінансової політики.</p>		<p>Аудиторська комісія повинна складатись виключно з незалежних директорів компанії.</p> <p>Комітет з винагород повинен складатись виключно з незалежних директорів компанії.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
10. Періодичність, тривалість та порядок денний засідань комітетів			
<p>Аудиторський комітет (якщо він є) визначає разом з незалежними аудиторами обсяг аудиторських перевірок, графік їхнього проведення та їхню вартість.</p> <p>У випадку зміни основного місця роботи член ради повинен звільнитися з посади, яку обіймає. Виборчий комітет має розглянути можливість переобрання.</p>	<p>Не є чітко визначеними, але в Кодексі зазначається, що деякі питання, такі, як конфлікт інтересів, не повинні вирішуватися на рівні комітетів.</p>	<p>Виконавчий комітет може продемонструвати своє ефективне керівництво компанією, наприклад, шляхом встановлення чітких та реальних цілей діяльності компанії.</p> <p>Для забезпечення ефективного здійснення своєї діяльності аудиторські комітети повинні мати чітко визначені повноваження, та їхні члени повинні бути готовими витратити більше часу для роботи в компанії в порівнянні з іншими невиконавчими директорами.</p> <p>Аудиторські комітети повинні надавати раді допомогу у виконанні нею функцій щодо ведення бухгалтерського обліку компанії та підготовки звітності, здійснення контролю за фінансами та обліком, а також підготовки фінансових звітів та пропозицій, що стосуються публічного випуску цінних паперів, і, таким чином, здійснювати ефективний нагляд за складанням фінансової звітності компанії.</p>	<p>Правління повинно діяти від імені товариства й мати наступні повноваження, якщо не передбачено інше:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ виступати представником товариства; ○ укласти угоди від імені товариства; ○ визначати розподіл та використання усіх ресурсів/ активів, якими володіє або які контролює товариство. <p>Правління повинно забезпечувати ефективно й правильно ведення обліку та складання звітності.</p> <p>Голова правління товариства та головний бухгалтер несуть особисту відповідальність за ведення обліку й звітності та їхню достовірність.</p> <p>У випадку, коли збільшення номінальної вартості акції здійснюється за рахунок збільшення вартості майна товариства або обсягу його послуг, нова вартість акцій повинна відповідати новій вартості майна або збільшеному обсягу послуги.</p> <p>Оцінка цього повинна здійснюватися незалежним оцінювачем або аудитором.</p> <p>Аудиторська комісія товариства повинна перевірити, чи дорівнює вартість майна або послуг новій номінальній вартості випущених акцій.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
10. Періодичність, тривалість та порядок денний засідань комітетів (продовження)			
		<p>Аудиторські комітети повинні періодично взаємодіяти з державними та внутрішніми аудиторами для забезпечення якості та правильності рахунків компанії, а також компетентності самих аудиторів.</p> <p>Для належного виконання аудиторськими комітетами своїх фідучіарних обов'язків керівництво повинно забезпечити повний доступ членів комітетів до фінансової інформації компанії, її дочірніх та материнської компаній, включаючи інформацію про умовні зобов'язання, борги, поточні зобов'язання, позики та інвестиції.</p>	<p>Аудиторська комісія повинна здійснювати аудиторську перевірку діяльності товариства якнайменше раз на рік.</p> <p>Аудиторській перевірці може підлягати будь-яка фінансова та комерційна діяльність товариства, яку аудиторська комісія вважає за потрібне перевірити.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
10. Періодичність, тривалість та порядок денний засідань комітетів			
<p>Обов'язки аудиторського комітету включають наступне:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Розгляд кандидатур зовнішніх аудиторів, вирішення питань стосовно винагороди за проведення аудиту, питань звільнення; 2. Обговорення з зовнішнім аудитором перед початком проведення аудиту характеру та обсягу перевірки та забезпечення координації між аудиторами при залученні більше однієї аудиторської фірми; 3. Перевірка піврічного та річного фінансових звітів ради, приділяючи особливу увагу наступним питанням: <ul style="list-style-type: none"> ○ будь-які зміни в системі та методах бухгалтерського обліку; ○ значні поправки в результаті аудиту; ○ оцінка майбутньої діяльності компанії; ○ відповідність стандартам бухгалтерського обліку та іншим законодавчим вимогам; 4. Обговорення проблемних питань та зауважень, що виникли в результаті проміжних та остаточних аудиторських перевірок, а також будь-яких інших питань, які аудитор бажає обговорити (якщо необхідно, без присутності керівництва); 	<p>Надання допомоги раді в проведенні оцінки діяльності керівництва та виплаті йому винагороди, включаючи:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Рекомендації щодо порядку висунення кандидатур на посади генерального директора та вищого керівництва компанії; 2. Надання пропозицій щодо визначення критеріїв оцінки діяльності генерального директора та вищого керівництва; 3. Аналіз та подання на затвердження будь-яких пропозицій від генерального директора щодо структури керівництва та винагород. <p>Надання допомоги раді в проведенні аудиту, включаючи:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Рекомендації щодо висунення кандидатур зовнішніх аудиторів; 2. Рекомендації щодо умов та термінів залучення зовнішніх аудиторів; 3. Нагляд за здійсненням аудиту; 4. Посередництво у відносинах між радою та зовнішніми аудиторами, а також забезпечення незалежності та об'єктивності останніх; 5. Розгляд аудиторських звітів з наступним повідомленням ради про результати розгляду; 	<p>На засіданнях аудиторського комітету повинні бути присутніми головний внутрішній аудитор, представник зовнішнього аудитора та фінансовий директор.</p> <p>Періодичність засідань виконавчого комітету або комітету ради може бути частішою, ніж періодичність загальних засідань ради. Це сприяє обговоренню та погодженню різних питань між вищим керівництвом та старшими директорами й зменшує можливість прийняття важливих рішень керівництвом самостійно.</p> <p>Рада може передавати частину своїх функцій комітету ради. Таким чином, забезпечується вчасне прийняття необхідних рішень, не чекаючи на наступне засідання ради.</p>	<p>Аудиторський комітет повинен здійснювати компетентний, пильний та ефективний нагляд за складанням фінансової звітності компанії та реалізацією її внутрішнього контролю. Аудиторський комітет несе відповідальність за огляд широкого кола фінансових питань, включаючи дані щодо річного та піврічного доходу, фінансові та інші звіти. Він також здійснює нагляд за системами контролю, що застосовуються для забезпечення правдивості фінансової інформації, яка надається акціонерам компанії.</p> <p>Аудиторський комітет повинен мати чіткі повноваження проводити розслідування щодо будь-яких справ, що є в межах виконання ним своїх обов'язків, мати достатні для цього ресурси, а також повний доступ до необхідної інформації. Аудиторський комітет також повинен мати можливість отримання, якщо це є необхідним, професійних порад з зовнішніх джерел за рахунок компанії.</p> <p>Незалежні директори повинні висловлювати свою думку акціонерам компанії в разі непогодження з думкою незалежних фінансових радників.</p> <p>Компенсаційний комітет визначає суму винагороди та інші виплати звичайним директорам, членам виконавчого комітету та вищим посадовим особам компанії.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
10. Періодичність, тривалість та порядок денний засідань комітетів (продовження)			
<p>5. Перевірка листів зовнішніх аудиторів до керівництва та відповідей на них;</p> <p>6. За умови існування функції внутрішнього аудиту забезпечення достатності коштів для його проведення та належного статусу в компанії; перевірка графіка проведення внутрішнього аудиту;</p> <p>7. Розгляд угод з афілійованими особами, що можуть укладатися в межах компанії або групи;</p> <p>8. Розгляд основних результатів внутрішніх розслідувань та дій керівництва у відповідь на них;</p> <p>9. Розгляд інших питань за визначенням ради.</p>	<p>6. Допомога у визначенні загальних рекомендацій щодо функціонування системи внутрішнього контролю та здійснення її оцінки;</p> <p>7. Координація проведення та оцінка річних програм внутрішнього аудиту;</p> <p>8. Координація діяльності зовнішніх, внутрішніх та державних аудиторів;</p> <p>9. Перевірка виконання корпорацією усіх відповідних законодавчих вимог.</p>		<p>Виконавчий комітет призначається за рішенням, що приймається на засіданні ради директорів. Обсяг повноважень виконавчого комітету має бути чітко визначеним.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
11. Зміст та характер інформації, що підлягає розкриттю			
<p>Акціонер має право отримувати вчасну та прозору інформацію про компанію, в яку він вклав кошти.</p> <p>Ефективність ринку капіталу залежить від прозорої інформації про компанію, що пройшла лістинг.</p>	<p>Усі директори, як виконавчі, так і невиконавчі, мають право на доступ до документів та матеріалів ради. У випадку виникнення питань у невиконавчих директорів останнім має бути надана чітка та повна відповідь.</p> <p>На засіданнях ради має вестися протокол відповідно уповноваженим секретарем, і будь-який з директорів має право перевірити такий протокол у будь-який момент робочого дня.</p> <p>Якщо стосовно будь-якого питання, яке обговорюється на засіданні ради, незалежні невиконавчі директори дотримуються думки, протилежної думці виконавчих директорів, це має бути чітко зазначено в протоколі засідання ради.</p> <p>Якщо незалежний невиконавчий директор звільняється за власним бажанням або на вимогу компанії, біржі має бути повідомлено про причини такого звільнення.</p> <p>Чесне розкриття інформації вимагає розкриття інформації таким чином, щоб вона не ставила будь-яку особу в більш вигідне ділове становище порівняно з іншими особами або не містила дані щодо цін на акції, які не відповідають останній наявній у компанії інформації.</p>	<p>Відповідно до “Додаткової інформації акціонерам”, публічні компанії, що пройшли лістинг, повинні розкривати наступну інформацію:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ найвищий та найнижчий місячні середні показники цін на акції за звітний рік на основній фондовій біржі, де пройшла лістинг компанія; ○ більш детальну інформацію про підрозділи компанії (до 10% обігу), прибуток від продажу акцій, огляд операцій, аналіз ринків та перспектив на майбутнє. <p>Для усіх компаній з оплаченим статутним капіталом на суму 200 млн. рубль та більше якість та обсяг розкриття інформації, що вимагаються при випуску глобальних депозитарних розписок, вимагаються й щодо інформації про випуск будь-яких внутрішніх цінних паперів.</p> <p>Компанія, що пройшла лістинг, повинна представляти основну інформацію про свої підрозділи в звіті директорів, що публікується в річному звіті. Ця інформація повинна включати наступне:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Частку підрозділу від загального обігу; 2. Огляд операцій протягом звітного року; 	<p>Якщо в кінці другого року та кожний наступний фінансовий рік вартість чистих активів товариства є меншою, ніж сума його статутного капіталу, тоді, відповідно до законодавства Киргизстану, товариство повинно проінформувати про це усіх своїх кредиторів та загальні збори акціонерів, на яких повинні бути оголошені ці фінансові дані. Товариство повинно оголосити про зменшення свого статутного капіталу та зареєструвати його відповідно до встановлених вимог.</p> <p>Зменшення капіталу можливо тільки після повідомлення про це усіх кредиторів у письмовій формі. Кредитори товариства мають право вимагати завчасного виконання або припинення виконання зобов'язань товариством або компенсації збитків. У випадку невиконання цих вимог скликаються загальні збори кредиторів товариства для вирішення питання про його ліквідацію.</p> <p>Товариство має право купувати власні акції на ринку цінних паперів за умови публічного оголошення цього одразу ж після купівлі (та якщо у випадку купівлі товариством акцій, що торгуються на фондовій біржі, правила біржі дозволяють здійснення такої купівлі).</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>11. Зміст та характер інформації, що підлягає розкриттю (продовження)</i>			
		<p>3. Ринкові умови;</p> <p>4. Майбутні перспективи.</p> <p>На даний момент мінімально припустимий відсоток підрозділу складає 10% від загального обігу.</p> <p>Розкриття інформації про боргові зобов'язання компанії має бути більш активним.</p> <p>Чим вище якість розкриття інформації, тим більше відданість акціонерів компанії.</p>	

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
11. Зміст та характер інформації, що підлягає розкриттю			
<p>Рада повинна здійснювати збалансовану та зрозумілу оцінку поточного стану компанії та її перспектив.</p> <p>Рада повинна розкривати детальну інформацію про діяльність аудиторського комітету та кількість засідань аудиторів за рік, а також про відвідання засідань кожним окремим директором.</p> <p>Рада повинна подавати фінансові звіти. Мова йде переважно про річні звіти, що надаються акціонерам, але ця вимога застосовується також і до проміжних та інших публічних звітів, що можуть вплинути на курс акцій компанії.</p>	<p>Рекомендується, щоб у річному звіті, що подається радою директорів, була підкреслена відмінність між незалежними директорами та патримоніальними директорами з зазначенням категорії, до якої належать останні.</p> <p>Рекомендується, щоб річний звіт, що подається радою директорів, включав коротке резюме кожного члена ради на дату складання звіту.</p> <p>Рекомендується, щоб рада директорів зазначала в своєму річному звіті на зборах акціонерів завдання, які виконує кожний з органів компанії. Рекомендується, щоб усі звіти кожного з таких органів, що подаються раді, були доступними акціонерам, так само, як інші матеріали для зборів акціонерів, за винятком конфіденційної інформації. Також рекомендується, щоб річний звіт включав імена членів кожного органу компанії.</p> <p>Рекомендується, щоб кожна корпорація мала методи, механізми та відповідальних осіб з метою підтримання зв'язків з акціонерами та потенційними інвесторами.</p>	<p>В об'язки ради входить здійснення збалансованої та зрозумілої оцінки позиції компанії для подальшого представлення її акціонерам. Якість інформації повинна базуватися на принципах відкритості та переваги змісту над формою. Звіти повинні відповідати основним інтересам та проблемам усіх акціонерів.</p> <p>Директори у своєму річному звіті повинні звітувати про наступне:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ відповідальність директорів по підготовці фінансових звітів, що чесно відображають стан компанії на кінець фінансового року та містять дані щодо її прибутків або збитків за цей період; ○ відповідальність аудитора за дані в фінансових звітах; ○ ведення належного бухгалтерського обліку та підтримання ефективної системи внутрішнього контролю; ○ послідовне використання відповідних методів бухгалтерського обліку на основі обґрунтованих та поміркованих оцінок; ○ виконання відповідних стандартів бухгалтерського обліку; у випадку будь-якого їхнього невиконання в інтересах точного представлення інформації це має бути не тільки зазначено та пояснено, а й представлено в кількісній формі. 	<p>Директори зобов'язані:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ забезпечувати підзвітність керівництва акціонерам, захищати їхні права та інтереси й чітко й у повному обсязі розкривати інформацію; ○ надавати необхідну детальну інформацію, обґрунтовані пояснення та підрахунки на підтримку результатів ділових операцій компанії, інформацію про політику, майбутні перспективи та можливості компанії, а також ризики та можливу небезпеку діяльності компанії; ○ розумітися на основних аспектах діяльності компанії та не втручатися в цілі та роботу будь-яких зовнішніх аудиторів. <p>У випадку звільнення будь-якого зовнішнього аудитора за власним бажанням або на вимогу компанії рада повинна повідомити ФБТ про причини такого звільнення.</p> <p>Компанії, що пройшли лістинг, повинні розкривати усю необхідну інформацію, яка б дозволила загальному колу інвесторів прийняти обґрунтоване рішення щодо інвестування своїх коштів.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
11. Зміст та характер інформації, що підлягає розкриттю (продовження)			
	<p>Відсутність участі усіх акціонерів у зборах акціонерів та обмеженість цих зборів як засобу спілкування корпорації зі своїми акціонерами підтверджують необхідність створення інших засобів спілкування, які б дозволили інвесторам та загальній громадськості отримувати необхідну інформацію про діяльність корпорації.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ○ доведення того, що компанія залишатиметься діючою через рік, або протилежної думки. 	<p>Розкриття подібної інформації також допоможе ФБТ здійснювати непрямої нагляд за діловою активністю компаній, що пройшли лістинг. Інформація, що підлягає розкриттю, повинна бути достовірною, достатньо деталізованою та належним чином представленою для забезпечення активної, чесної та організованої торгівлі на ФБТ. Усім інвесторам повинен бути наданий однаково рівний доступ до такої інформації.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
12. Розкриття інформації щодо винагород та оцінка діяльності директорів			
Рекомендується розкривати в річному звіті інформацію про кількість акцій і винагороду кожного члена ради та посадової особи.	Винагороди директорам та будь-які інші сплати незалежним невиконавчим директорам повинні повністю розголошуватися в річному звіті та бути представленими в рахунках емітента.	У рекомендаціях щодо розкриття фінансової інформації зазначається, що детальна інформація щодо винагороди кожному директорів повинна міститися в звіті директорів.	У річних рахунках товариства повинна міститися інформація щодо загальної суми винагород та витрат ради директорів. Повна детальна інформація щодо форми виплати та розміру загальної винагороди членам правління повинна бути представлена загальним збо рам акціонерів.
12. Розкриття інформації щодо винагород та оцінка діяльності директорів			
Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
12. Розкриття інформації щодо винагород та оцінка діяльності директорів			
Компанії повинні встановлювати чіткий та зрозумілий порядок виплати винагороди керівництву та окремим директорам. Річний звіт компанії повинен містити детальну інформацію щодо винагороди кожному директорів. Ми погоджуємося з думкою, що саме рада повинна призначати нових директорів та саме акціонери повинні переобирати їх. Періодичне переобрання не тільки заохочує раду до ефективного виконання своїх обов'язків, а й дозволяє акціонерам оцінити діяльність директорів та, якщо це необхідно, замінити їх.	Рекомендується, щоб механізм виплати винагороди керівництву розкривався та був прозорим, що сприятиме підвищенню довіри інвесторів до керівництва корпорації. Повинні розкриватися способи виплати винагороди, визначені радою директорів. Рекомендується, щоб у річному звіті, представленому радою директорів, розкривалися способи, умови та строки виплати винагороди директорам, генеральному директорів та посадовим особам вищої ланки.	Передбачено повне та чітке розкриття загальної суми винагороди окремо для виконавчих та невиконавчих директорів. Окремо повинна розкриватись інформація щодо заробітної плати, винагороди, інших виплат та бонусів. Акціонери мають право отримувати інформацію про винагороду директорам для того, щоб вони могли впевнитися, чи є ця винагорода достатньою. Акціонери потребують змістовних звітів для порівняння винагород за різні роки.	Винагорода директорам, затверджена зборами акціонерів, повинна повністю розкриватися в річному звіті компанії.

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
13. Розкриття інформації про корпоративне управління			
<p>Система оцінки діяльності ради директорів, окремих членів ради, головного виконавчого директора та посадових осіб повинна бути представлена в річному звіті.</p> <p>У річному звіті має також бути зазначено кодекс найкращої практики, який використовується компанією та пояснено будь-які випадки невиконання компанією положень цього кодексу.</p>	<p>Починаючи зі звіту директорів, річних рахунків та проміжних звітів за періоди, що закінчуються на дату або після 31 грудня 1995 року, усі компанії, що пройшли лістинг, повинні включати в свої річні та проміжні звіти інформацію про відповідність Кодексу найкращої практики.</p> <p>В інформації, що міститься в річному звіті, має зазначитися, чи відповідала компанія Кодексу найкращої практики протягом звітного періоду. У випадку невідповідності Кодексу, компанія повинна представити причини цього.</p> <p>В інформації, що міститься в проміжному звіті, повинно зазначитися, чи відома будь-кому з директорів інформація, яка вказувала б на те, що компанія не відповідає або не відповідає Кодексу найкращої практики в будь-який момент періоду, за який подається проміжний звіт.</p>	<p>Рекомендації щодо розкриття нефінансової інформації:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ змістовна інформація про родичів директорів; ○ реєстр, в якому зазначаються долі володіння директорів; ○ існування вказаного реєстру має бути чітко зазначено в повідомленні до річних загальних зборів; ○ детальна інформація про позики директорам; ○ призначення агентів з продажу в Індії вимагає попереднього схвалення акціонерами. Рада може затверджувати кандидатури агентів з продажу на іноземних ринках, але інформація про це повинна бути розкрита акціонерам. ○ частиною річного звіту повинен бути Сертифікат Відповідності Секретаря..., який повинен засвідчувати..., що вимоги до секретаря, які пред'являються Законом про компанії, виконуються. <p>Для підвищення відданості інвесторів компаніям слід переконати останніх у тому, що за заклик "це — ваша компанія" стоїть справді "їхня" компанія. Це вимагає ефективної діяльності рад, більшого розкриття інформації, застосування кращих методів управління та створення більш відкритого, взаємодіючого та динамічного середовища для корпоративного управління.</p>	<p>Товариство веде облік та складає звітність, а також веде статистичний облік та подає у встановленому порядку до відповідних державних органів документацію, подання якої вимагається згідно з законодавством Киргизстану.</p> <p>Посадові особи товариства (члени ради директорів, правління та аудиторського комітету) повинні діяти в інтересах акціонерів. Посадова особа може у власних інтересах використовувати можливості, що відкриваються для неї під час діяльності товариства, тільки в разі виконання певних законодавчих вимог.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
13. Розкриття інформації про корпоративне управління			
<p>Рада повинна щорічно розкривати інформацію про те, чи є одна третина її членів незалежною. Рада повинна розкривати інформацію про застосування найкращих методів управління.</p> <p>Рада через виборчий комітет повинна щорічно перевіряти наявність навичок та знань у своїх членів, включаючи професійну компетентність, яка вимагається від невиконавчих директорів ради. Результати такої перевірки мають бути представлені в річному звіті.</p> <p>Рада повинна розкривати інформацію про кількість засідань ради, проведених за рік, а також про відвідування цих засідань кожним окремим директором.</p> <p>Директори повинні розкривати інформацію про кількість засідань аудиторського комітету, проведених за рік, а також про їх відвідування кожним окремим директором, аби надати акціонерам можливість оцінити діяльність директорів.</p> <p>Обов'язок щодо розкриття інформації про діяльність аудиторського комітету стосується всієї ради, а не тільки аудиторського комітету.</p>	<p>З метою надання можливості оцінити діяльність членів ради директорів, корпоративна повинна розкривати інформацію про освіту та попередній досвід директорів, а також категорію, до якої вони належать.</p> <p>Рекомендується, щоб у річному звіті, що подається радою директорів, була підкреслена відмінність між незалежними директорами та патримоніальними директорами з зазначенням категорії, до якої належать останні.</p>	<p>У річному звіті директори мають вказати, чи здійснювали вони діяльність відповідно до Кодексу найкращої практики корпоративного управління та поведінки, і якщо ні, то вказати чому.</p>	<p>Директори зобов'язані:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ забезпечувати застосування Кодексу корпоративної поведінки та Кодексу етики в компанії; ○ забезпечувати розкриття точної інформації про час призначення кожного незалежного директора в річному звіті компанії, що пройшла лістинг; ○ представляти повну інформацію про обов'язки директорів компанії в річному звіті разом з фінансовими звітами, перевіреними аудитором. <p>Основною метою Кодексу та рекомендацій ФБТ є забезпечення більш прозорого та ефективного управління усіма компаніями, що пройшли лістинг, і, таким чином, підвищення довіри усіх інвесторів до цінних паперів компаній, що пройшли лістинг.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
14. Точність розкриття інформації / відповідальність			
<p>Рада директорів повинна визначити одну особу, яка представлятиме компанію, щоб уникнути ризику протиріч між заявами голови, головного виконавчого директора та інших. Посадовій особі, через яку здійснюється зв'язок з фондовим ринком, надаються повноваження представника компанії.</p> <p>Інформація, яку розповсюджують компанії, повинна бути збалансованою. Компанії повинні повідомляти як про хороші, так і про погані новини, так, щоб читач мав змогу правильно оцінити компанію.</p> <p>Рада директорів та представник компанії повинні забезпечити, щоб інформація, яка надається акціонерам та фондовому ринку, була правдивою. За неправдиву інформацію компанія може бути покарана.</p>	<p>Директори повинні розуміти, що вони несуть як персональну, так і колективну відповідальність за дотримання компаніїю Правил лістингу.</p> <p>Оскільки кожний директор несе відповідальність за достовірність інформації, що міститься в документах (щодо лістингу), зміст інформації повинен задовольняти кожного директора. Кожний директор має прочитати документ повністю, розглянути кожне з положень документа та впевнитися, що інформація була в достатній мірі перевірена та є достатні підстави вважати, що ця інформація — правдива, точна та неоманна, а також що суттєва інформація не була пропущена.</p>	<p>Основні фондові біржі Індії повинні наполягати на поступовому введенні такого документа як свідоцтво про дотримання, яке повинне підписуватися головним виконавчим директором компанії та головним фінансовим адміністратором компанії та в якому має бути чітко зазначено, що:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ керівництво відповідає за підготовку, цілісність та надання фінансової звітності й іншої інформації до річного звіту та що компанія продовжуватиме діяльність протягом наступного року; ○ облікова політика та принципи відповідають стандартам, а там, де не відповідають, повинна бути розкрита інформація про будь-які суттєві відхилення. <p>Рада здійснює нагляд за системою внутрішнього обліку компанії та системою адміністративного контролю напряму або через аудиторський комітет...</p>	<p>Товариство несе відповідальність по своїх зобов'язаннях та вважається заснованим з моменту його державної реєстрації в органах, відповідальних за державну реєстрацію.</p> <p>Вся бухгалтерська звітність повинна складатися відповідно до прийнятих стандартних принципів бухгалтерського обліку.</p> <p>Правління готує річний звіт, балансний звіт і звіт про прибутки та збитки, що надаються раді директорів, аудиторській комісії та річним загальним зборам. Документи, підготовлені правлінням для надання загальним зборам, повинні бути підписані усіма членами правління, а також усіма членами ради директорів і аудиторського комітету.</p> <p>Виконуючи свої обов'язки, правління може також залучити для підтвердження правильності фінансової звітності незалежних професійних аудиторів.</p> <p>Виконуючи свої обов'язки, аудиторська комісія може скористатися послугами незалежних аудиторів, експертів з оцінки або інших експертів; однак аудиторська комісія у будь-якому випадку несе відповідальність за правильність звіту.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
14. Точність розкриття інформації / відповідальність			
<p>Для забезпечення збереження активів компанії та інвестицій акціонерів рада повинна підтримувати надійну систему внутрішнього контролю (Принцип Г.2)</p> <p>Рада повинна встановити формальні та прозорі процедури підтримання відповідних відносин з аудитором компанії. (Принцип Г.3)</p> <p>Зовнішні аудитори повинні окремо звітувати акціонерам відповідно до статутних та професійних вимог та окремо — раді про виконання своїх обов'язків.</p> <p>Принцип Г.2 (вище) стосується не лише фінансового контролю, а й контролю за операціями компанії, управління ризиками компанії, оскільки вони являють собою потенційну загрозу інвестиціям акціонерів у кожній з цих галузей.</p> <p>Принцип Г.3 (вище):</p> <p>Обов'язки аудиторського комітету, відповідно до Вимог до лістингу, повинні включати перегляд обсягу та результатів аудиту і ефективності пов'язаних із ним витрат, а також перевірку незалежності та об'єктивності аудиторів.</p>	<p>Згідно з законодавством директори несуть відповідальність за виконання своїх обов'язків. Незнання обов'язків не позбавляє директорів відповідальності.</p> <p>Рекомендується наявність механізму, який надає підтримку раді щодо аудиту, забезпечення проведення внутрішнього та зовнішнього аудиту з максимальною об'єктивністю та доречністю, надійності та точності інформації; тобто щоб інформація, яка надається раді, акціонерам та загальним зборам, була прозорою, достатньою та адекватно відбивала фінансовий стан корпорації.</p> <p>Встановлений статутом аудитор корпорації вибирається акціонерами та, серед інших, виконує обов'язки щодо перегляду фінансової звітності, забезпечуючи дотримання облікової політики.</p>	<p>Директор не повинен нести відповідальність за порушення обов'язку діяти розумно та обачливо, якщо ділове рішення було прийняте добросовісно та за дотриманням трьох нижче наведених критеріїв:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ рішення прийняте на основі наявної інформації про всі факти справи; ○ рішення є раціональним; ○ відсутня персональна зацікавленість. <p>Комітет вважає, що такий підхід сприятиме конкуренції серед компаній Південної Африки та що постійний Консультативний комітет зі справ Закону про компанії повинен розглянути можливість внесення змін до Закону про компанії (таким чином, щоб обов'язок діяти розумно та обачливо в такій спосіб обмежувався статутом).</p>	<p>Директори повинні переглядати всі документи, що стосуються справ, які мають відношення до ради директорів. Якщо щось підозрюється, необхідно просити правління пояснити це якомога швидше та чіткіше.</p> <p>Компанія несе відповідальність перед третіми сторонами за дії її директорів та виконавчого комітету, якщо вони діють у межах наданих їм повноважень.</p> <p>Будь-які дії директора або члена виконавчого комітету, що виходять за межі його/її повноважень, не зобов'язують компанію, якщо компанія не санкціонувала такі дії.</p> <p>Розкриваючи інформацію в будь-яких документах, які надаються реєстраторові, директори не повинні надавати неправдиву інформацію або інформацію, яка не зовсім відповідає даним рахунків, реєстрів чи інших документів компанії.</p> <p>Директори повинні забезпечити відсутність неправдивої інформації в балансах, звітах про прибутки та збитки та протоколах засідань ради директорів і загальних зборів акціонерів.</p> <p>Директори несуть спільну відповідальність за будь-яку шкоду, заподіяну акціонерам або третім сторонам через невиконання обов'язку щодо відданості.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>15. Методи та принципи голосування акціонерів</i>			
Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	<p>Всі прості акції надають один голос.</p> <p>Немайнові права акціонерів включають голосування за принципом “одна акція — один голос”, за винятком випадків, коли статут передбачає кумулятивне голосування.</p> <p>Простою більшістю голосів акціонерів, присутніх на загальних зборах, акціонери вирішують, який саме метод голосування застосовуватиметься для виборів членів ради директорів: проста більшість чи кумулятивне голосування.</p> <p>Наступні правила застосовуються, якщо загальні збори приймають метод простої більшості.</p> <p>1) Кожний значний акціонер (тобто акціонер, в особистому володінні якого знаходиться більше 10% голосуючих акцій) має право призначити одного члена до ради директорів. Будь-який акціонер, що володіє більше, ніж 30% голосуючих акцій товариства, має право призначити двох членів, а акціонер-власник контрольного пакета акцій має право призначити трьох членів.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>15. Методи та принципи голосування акціонерів (продовження)</i>			
			2) Дрібні акціонери (тобто ті, хто володіє менше, ніж 10% голосуючих акцій) при виборі членів ради директорів голосують разом. Якщо їхній загальний пакет акцій складає 30-50%, вони мають право обрати двох членів, якщо 50-70% – трьох членів, а якщо більше, ніж 70% – чотирьох членів. Якщо немає крупних акціонерів, пакет акцій яких складає би більше 50% акцій, акціонери меншості обирають п'ять членів.
Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
<i>15. Методи та принципи голосування акціонерів</i>			
Не висвітлюється.	Пропонується, що, використовуючи форму з детальною інформацією та можливими альтернативами щодо голосування, акціонери можуть проінструктувати своїх представників, як проголосувати по кожному з питань порядку денного загальних зборів.	Не висвітлюється.	Закон встановлює, що вибори директорів здійснюються загальними зборами акціонерів відповідно до правил та процедур статуту компанії. Якщо статут компанії не містить правил та процедур щодо призначення директорів, Закон передбачає застосування кумулятивного голосування.

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
16. Права акціонерів щодо голосування			
Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	<p>Права акціонерів включають:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ присутність та участь у загальних зборах акціонерів; ○ використання права голосу по акціях, якими вони володіють; ○ право отримання дивідендів по акціях, якими вони володіють; ○ право вимагати проведення загальних зборів акціонерів, якщо такий акціонер володіє не менш ніж 20% акцій; ○ право вимагати, щоб будь-яке питання, що має відношення до операцій товариства, було включено до порядку денного річних загальних зборів акціонерів; ○ право на отримання об'єктивної інформації про діяльність товариства, включаючи протоколи загальних зборів, а також перегляд бухгалтерських звітів та інших документів на будь-яких загальних зборах акціонерів; ○ право вимагати проведення незалежної аудиторської перевірки фінансової та економічної діяльності товариства за умови підтримання цієї вимоги власниками принаймні 10% голосуючих акцій (вимога має бути надана секретарю товариства в письмовій формі);

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Співки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>16. Права акціонерів щодо голосування (продовження)</i>			
			<ul style="list-style-type: none"> ○ право оскаржити в судовому порядку рішення товариства, якщо акціонери заявляють, що таке рішення суперечить установчому договору або законодавству Республіки Киргизстан. <p>Будь-який акціонер має право ознайомитися з останніми рахунками товариства, а також списком членів ради директорів через секретаря товариства.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБГ (Таїланд)
16. Права акціонерів щодо голосування			
<p>Прямо не висвітлюється.</p> <p>Однак, у Принципах зазначається, що акціонером-власником значного пакета акцій визначається акціонер, спроможний віддати більшість голосів при виборах директорів.</p>	<p>Не висвітлюється.</p>	<p>Прямо не висвітлюється.</p> <p>Якщо інституціональні інвестори, які не мають контрольного пакета акцій та не представлені в раді, намагаються грати більш активну роль шляхом проведення регулярних зустрічей з керівництвом та обговорення стратегії, результатів роботи тощо, виникають дві ризиковані ситуації. По-перше, керівництво ризикує бути звинуваченим у наданні більшого обсягу інформації одному акціонеру та, по-друге, компанія може бути звинувачена в інсайдерській торгівлі (якщо вона здійснює операції з акціями товариства). Підхід до цієї ситуації повинен бути дуже гнучким. Про ці фактори слід пам'ятати, якщо інституційні інвестори роблять спробу грати більш конструктивну роль як власники компанії.</p>	<p>Рада директорів має повноваження по управлінню справами товариства. Однак певні важливі рішення повинні прийматися за погодженням з акціонерами. Список цих рішень є в Законі та статуті. Серед інших вони включають внесення змін та доповнень до статуту товариства, збільшення (зменшення) розміру статутного фонду, призначення або звільнення директорів, продаж основних засобів товариства, придбання акцій компанії, яка є в лістингу, або іншої публічної компанії, надання повноважень щодо управління діяльністю компанії іншим особам, виплата дивідендів, випуск облігацій, злиття з іншою компанією, приєднання до іншої компанії та припинення діяльності компанії.</p> <p>Взагалі вважається, що незалежні директори захищають товариство від будь-яких дій ради директорів, які могли б зашкодити інтересам акціонерів меншості товариства.</p>

Кодекс найкращих практик з корпоративного управління IBGC (Бразилія)	Кодекс та методологія Гонконгської фондової біржі (Гонконг)	Кодекс конфедерації Індії (Індія)	Статут Спілки акціонерів (Республіка Киргизстан)
<i>17. Збори акціонерів</i>			
Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	Не висвітлюється.	<p>Загальні збори акціонерів є вищим органом управління з правом ухвалення рішень з усіх питань щодо товариства.</p> <p>Учасники загальних зборів акціонерів — це акціонери та їхні представники. Будь-який акціонер, включаючи акціонерів-власників неголосуючих привілейованих акцій або акціонерів без голосуючих акцій, може бути присутнім на зборах.</p> <p>Загальні збори акціонерів мають право вирішувати будь-які питання, навіть ті, які виходять за рамки виключної компетенції загальних зборів, та скасовувати рішення інших органів управління товариства... простою більшістю голосів акціонерів, присутніх на зборах.</p> <p>Загальні збори акціонерів вважаються дійсними, якщо свою присутність на зборах зареєстрували акціонери або їхні представники — власники більше 60% від загальної кількості голосуючих повністю сплачених акцій.</p> <p>Кожного члена правління повинні рекомендувати акціонер-власник крупного пакета акцій або два чи більше акціонерів-власники невеликих пакетів, або будь-який член ради директорів. Вибори членів правління здійснюються загальними зборами акціонерів.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
17. Збори акціонерів			
<p>Компанії повинні використовувати загальні збори акціонерів для того, щоб спілкуватися з приватними інвесторами та заохочувати їх до участі в управлінні компаніями.</p> <p>Приватні інвестори можуть внести досить малий внесок до корпоративного управління. Загальні збори акціонерів є основним засобом забезпечення їхньої більш активної участі.</p>	<p>У порядку денному загальних зборів пропонується уникати об'єднання різних питань в одному пункті.</p> <p>Пропонується, щоб доступ до усієї інформації по кожному пункту порядку денного зборів акціонерів надавався за 15 днів до проведення зборів.</p> <p>Використовуючи форму, в якій міститься детальна інформація та потенційні альтернативи щодо голосування по пунктах порядку денного, акціонери зможуть проінструктувати своїх представників щодо того, як голосувати на загальних зборах по кожному з пунктів.</p> <p>Пропонується, щоб інформація, яка надається акціонерам, включала пропозиції до складу ради директорів та короткий опис професійної діяльності кандидатів.</p> <p>Важливо, щоб акціонери отримали (до річних зборів) всю інформацію щодо кандидатів на посаду директорів корпорації, зокрема, коротке резюме, щоб можна було оцінити їхній досвід та отримати більше інформації для прийняття рішення щодо голосування.</p>	<p>Голова комітету з питань винагород повинен бути присутнім на загальних зборах (для того, щоб пояснювати мотивацію рішень щодо винагород).</p> <p>У разі, якщо різниця між власниками та керівництвом є чіткою, велика компанія з тисячами акціонерів та жодним акціонером-власником контрольного пакета акцій не має дійсного власника, який міг би скористатися правом власності на власний розсуд. Право власності в такій компанії є розмитим, та існує потреба в скликанні загальних зборів акціонерів для того, щоб акціонери могли скористатися своїм правом власності. За наявності акціонера-власника контрольного пакета акцій право та повноваження щодо власності переходять до нього. Так, технічно такі акціонери повинні діяти через загальні збори, наприклад, при призначенні нового директора, однак, коли стає відомо, що їхній голос буде вирішальним, вони отримують право висувати свої кандидатури та забезпечувати призначення нового директора.</p>	<p>Розмір винагороди директорам, ухвалений загальними зборами, підлягає повному розкриттю в річному звіті компанії.</p> <p>Загальні збори акціонерів повинні прийняти рішення щодо директора або директорів, які матимуть право підпису за компанію.</p> <p>Якщо статут компанії не встановлює розмір винагороди директорам, вона може встановлюватися загальними зборами акціонерів.</p> <p>Баланс та звіт про прибутки та збитки повинні бути перевірені аудитором компанії та потім надані акціонерам на загальних зборах акціонерів для розгляду та ухвалення.</p> <p>Випуск акцій повинен відбуватися за рішенням загальних зборів акціонерів.</p> <p>Дивіденди оголошуються рішенням загальних зборів.</p> <p>Приєднання, поглинання та злиття відбуваються за спеціальним рішенням загальних зборів.</p> <p>Голова аудиторського комітету має бути присутнім на річних загальних зборах акціонерів та відповідати на запитання акціонерів компанії.</p>

Звіт про корпоративне управління (Малайзія)	Кодекс з корпоративного управління (Мексика)	Звіт Кінга (Південна Африка)	Кодекс та рекомендації ФБТ (Таїланд)
17. Збори акціонерів (продовження)			
	<p>Пропонується, щоб рада директорів включала до свого річного звіту для загальних зборів відповідні аспекти завдань кожного проміжного органу товариства. Також пропонується, щоб всі звіти кожного органу надавалися раді та доступ до них забезпечувався всім акціонерам (як і до інших матеріалів для загальних зборів), за винятком конфіденційної інформації, яка могла б вплинути на конкурентоспроможність корпорації. Крім того, рекомендується, щоб всі річні звіти містили імена членів кожного органу корпорації.</p>	<p>Акціонери повинні мати можливість за давати на загальних зборах питання щодо представлених рахунків та звітів. До річних звітів повинні увійти бланки, на яких акціонери зможуть надсилати запитання в письмовій формі до початку зборів. Якщо на загальних зборах акціонерів порушуються важливі питання, стисла інформація по таких питаннях повинна бути розіслана акціонерам.</p> <p>Річний звіт, проміжний звіт та загальні збори акціонерів є основними засобами зв'язку між компанією та акціонерами.</p> <p>Акціонерів слід заохочувати брати участь у загальних зборах, а також запитувати керівництво про діяльність компанії. До річного звіту повинен увійти бланк, на якому питання в письмовій формі надаватимуться секретарю компанії.</p>	

БЕРЛІНСЬКА ІНІЦІАТИВНА ГРУПА
(Berlin Initiative Group)

**НІМЕЦЬКИЙ КОДЕКС КОРПОРАТИВНОГО
УПРАВЛІННЯ (НККУ) ¹**

(German Code of Corporate Governance, GCCG)

Берлін, 6 червня, 2000 р.

¹ Переклад з англійської. Повний офіційний текст англійською мовою можна знайти на сайті
GCCG: <http://www.corgov.de/english>.

Преамбула

Корпоративне управління описує передбачену законодавством та дійсну нормативну базу для управління та контролю компанії. Даний кодекс містить рекомендації з організації цієї нормативної бази, яка має на меті підвищення якості управління компанією. Ці рекомендації базуються на тому міркуванні, що в глобалізованій економіці принципи успішного управління компанією за загальним визнанням всі майже збігаються. Проте правила управління можуть лише тоді допомогти оптимізувати управління та контроль, якщо вони також враховують специфічні правові, економічні, соціальні та культурні умови, які існують у країні реєстрації компанії. У цьому сенсі сформульовані основні напрями формують німецький Кодекс корпоративного управління, який висвітлює стандарти якісного управління та контролю компаній, що підвищують свою вартість, працюючи в Німеччині та розширяючи діяльність за її межі.

Дані основні принципи торкаються проблем та процесів управління компанією, які з точки зору керівництва виявляються особливо важливими для ефективності корпоративного управління. Стандарти, призначені для цього, втілені у відповідному законодавстві про корпорації, що головним чином складається з законів про компанії, бухгалтерський облік, ринки капіталу та участь всіх зацікавлених сторін в управлінні (кодeterminація). Правила кодексу частково співпадають з важливими законодавчими положеннями, але переважно мають справу із деталізацією та розширенням існуючих законодавчих положень. Формулювання принципів управління в кодексі, що має меншу юридичну силу, має ту перевагу, що шляхом розробки кодексу на перспективу його стандарти можна легше адаптувати до змін в умовах та враховувати свіжий досвід. Зрештою виявляється, що ці принципи слугують дерегуляції.

Правила кодексу слід вважати стандартами управління та контролю, які, відповідно до сьогоденішнього рівня управлінських знань (найкращих практик), неодноразово проходили випробування часом. Вони розраховані головним чином на великі публічні акціонерні корпорації, чії акції допущені до котування. Однак певні положення можуть однаково бути передані компаніям з іншою структурою власності (наприклад, компанії в сімейній власності та інші закриті компанії) або застосовуватись в умовах афілійованої групи. Деякі риси корпоративного управління для закритих компаній та груп розглядаються в двох окремих розділах (глави VII та VIII).

Навіть якщо загальні правила концентрують увагу на публічних корпораціях, вони не можуть врахувати всіх характерних рис компанії. Однак у конкретних випадках завдяки цьому можна допускати відхилення від цих рекомендацій у кодексі, особливо якщо є вагомі підстави так чинити, і немає обов'язкового закону, який би забороняв це. Крім того, НККУ

просто містить ключові положення з аспектів менеджменту та контролю, які мають надзвичайну важливість для ефективності корпоративного управління, і тому він пропонує себе як загальні правила компанії. Він, так би мовити, пропонує думки другого порядку й залишає місце для додаткових індивідуальних правил управління індивідуальними компаніями.

Стандарти НККУ повинні набувати авторитету через добровільне одностороннє застосування компанією. Коли зважити на суворі та дедалі зростаючі вимоги, які акціонери, а також інші зацікавлені групи ставлять до ефективності та прозорості корпоративного управління, то виявиться, що в стратегічних інтересах компанії переглянути поточні умови управління та контролю, напрацювати відповідні рішення та сповістити про них. Здається, що для цього слід було б використати рекомендації НККУ як оціночну таблицю та в річному звіті або в окремих корпоративних принципах щодо корпоративного управління визначити, які положення слід прийняти, а яких правил не слід дотримуватись і з яких причин. Чим послідовніше застосовуються стандарти НККУ в компанії (наприклад, через включення їх в контракти з відповідальними особами компанії, а також у правила розпорядку діяльності правління та наглядової ради) та документуються для сторонніх осіб, тим більше шанс забезпечити довгострокову довіру людей, які мають зацікавленість у компанії, і, таким чином, підвищити добробут компанії на довгий час.

I. Основний порядок корпоративного управління

1. Основний порядок визначає систему завдань компанії, а тому й найвищі основні напрями діяльності керівництва компанії. Крім того, він передбачає основні організаційні рамки для управління та контролю компанії.
2. Метою керівництва компанії є безперервне збільшення вартості компанії. Вартість компанії вимірюється відповідно до її здібності виконати вимоги, поставлені перед нею групами зацікавлених сторін. Серед цих зацікавлених груп є, перш за все, акціонери, але також і працівники, клієнти, кредитори та постачальники, також широке коло громадськості.
3. У колі тих, хто зацікавлений у компанії, особливе значення приділяється інтересам акціонерів як осіб, що ризикують власним капіталом. Таке акцентоване положення акціонерів, звісно, не означає, що керівництво компанією однобоко має зводитися до короткотермінової максимізації акціонерної вартості, яка вимірюється ціною акцій на фондовому ринку. Навпаки, керівництво компанії повинно знаходити рівновагу між цілями різних зацікавлених сторін з економічних міркувань, тому що з точки зору остаточного аналізу, усі ті, хто має зацікавленість у компанії в кожному випадку роблять власний внесок в успіх компанії. Лише компанії, які є ефективними як чудові ринкові партнери, і не лише на ринку капіталу, але й на інших аренах конкуренції, таких, як ринок продукції, ринок праці (у тому числі ринок найвищих виконавчих осіб) та ринок постачання, можуть таким чином підвищити свою вартість на довший період і на рівень вище середнього. Отже, завданням керівництва компанії є організувати діяльність компанії щодо збільшення її вартості для всіх відповідних груп інтересу настільки привабливо, щоб ці групи в кожному випадку робили якнайбільший внесок у добробут своєї компанії.

4. Організація публічної корпорації характеризується далекосяжною передачею функцій управління компанією від акціонерів до окремих виконавчих органів, а також інституціональними відділами управління та контролю. Що ще відрізняє устрій німецьких компаній, так це диференційоване включення працівників через різні форми залучення їх до управління (кодeterminація).
5. Річні загальні збори як найвищий орган акціонерів зобов'язані приймати рішення з кола певних основних питань, а також інших питань на вимогу правління. Вони обирають членів наглядової ради, у тому випадку, якщо їх призначають акціонери — залежно від ситуації кодeterminації, у повному складі або дві третини чи половину (див. главу V). Річні загальні збори також призначають аудитора. Наглядова рада, у свою чергу, обирає, контролює та консультує правління. Її контролююча діяльність підтримується та доповнюється аудитором, який на свою власну відповідальність перевіряє порядок ведення рахунків компанією.
6. Обов'язки публічної корпорації щодо керівництва компанією чітко розподіляються відповідно до базової структури, яка фіксується статутом. Як керівний орган, правління приймає рішення в компанії. Наглядова рада, з іншого боку, діє як орган нагляду в сенсі перевірок та інспекцій, який призначає, контролює, консультує (а за необхідності, також розпускає) правління. Отже, наглядова рада не знаходиться по рангу в одному ряді або вище правління. Швидше, вона слугує як протипага з метою розподілу повноважень, яка в нормальному випадку може, і навіть повинна, обмежувати вплив правління на долю компанії, але ні в якому разі не повинна створювати йому протипагу або переважувати його.
7. Основні принципи корпоративного управління повинні також брати до уваги те, що правління знаходиться у всіх на очах. Через те, що відповідальність щодо розвитку вартості компанії лежить переважно на керівному органі, правління та його діяльність повинні знаходитись у центрі тих правил управління, що просувають ефективність. З іншого боку, не менш важливе, але більш підтримуюче значення мають стандарти з нагляду/контролю. Що не є доречним, зокрема, — це спроба “перевірити” якість керівництва, звертаючи основну увагу на орган нагляду та аудитора компанії. Замість такого контролю або перетягування ковдри наглядовою радою метою повинно бути вироблення умов, що найбільш забезпечували б досягнення компанією успіху. З цією метою в центрі уваги відповідних правил корпоративного управління в німецьких АТ знаходиться саме правління.
8. Управлінські процеси, критично важливі для результатів діяльності, застосовуються у визначеній основній структурі повноважень керівництва компанії, які передбачають взаємодію між правлінням та наглядовою радою (а також періодично із щорічними загальними зборами), і тому не дозволяють собі бути контрольованими з точки зору ізольованих органів. Ці ключові процеси, які повинні бути сформовані, охоплюючи всі органи управління, включають наступні (порівняйте з главою II):
 - Склад правління
 - Постачання інформації наглядовій раді
 - Прийняття рішень з визначення фундаментальних напрямів та
 - Просування культури обговорень

9. Крім цих ключових процесів, які впливають на кілька органів разом, впровадження ефективного корпоративного управління також вимагає окремих положень для правління (глава III) та для наглядової ради (глава IV). Крім того, правила участі акціонерів та працівників (глава V), а також прозорість та розкриття інформації (глава VI) належать до корпоративного управління.

II. Основні процеси корпоративного управління

1. Склад правління

- 1.1. Склад правління є одним з основних факторів успіху компанії. Ось чому особливу увагу слід приділяти якості рішень щодо складу правління в рамках корпоративного управління. Разом з тим, зокрема необхідно забезпечити збалансоване різноманіття кваліфікацій та здібність індивідуальних членів правління працювати разом у команді.
- 1.2. Рішення щодо вибору членів правління приймаються наглядовою радою. До її першочергових завдань належить забезпечення оптимальної кваліфікації членів правління. Рішення наглядової ради готується *комітетом з персоналу* або *комітетом з пошуку* (розділ IV №3.4). Комітет з персоналу також бере на себе регулювання контрактних взаємовідносин з членами правління, таких, як контракти на надання послуг та пенсійне забезпечення.
- 1.3. Для того, щоб поставити набір персоналу на основу якнайвиважениших рішень, правління встановлює систематичну процедуру призначень, яка враховує експертні знання правління. При цьому умови процедури залежать від того, чи призначатимуться члени з числа існуючих штатних працівників, чи доведеться звертатись до кандидатур ззовні.
- 1.4. Набір членів правління з рядів власних виконавчих осіб компанії є звичайним випадком і результатом запланованої підготовки наступного покоління. Правління повинно мати надзвичайно добре і чітке уявлення про наявний потенціал молодшого керівництва, як вимагає того статус керівного органу. Отже, було б доречним, щоб члени правління (як частини своїх керівних функцій) звузили коло своїх потенційних наслідувачів до розумної кількості осіб. Час від часу про це слід інформувати голову наглядової ради.
- 1.5. Звісно, пропозиції правління не повинні неправомірно обмежувати вибір наглядової ради щодо персоналу. Наглядова рада може та повинна більш об'єктивно оцінювати внесок можливих кандидатів у оптимальну кваліфікаційну характеристику органу управління з причин його більшої віддаленості. Відповідно, обізнаність правління про справи персоналу повинна бути поєднана з неупередженістю наглядової ради.
- 1.6. Для того, щоб дати членам наглядової ради можливість систематично знайомитись з потенційними кандидатами в члени правління, наглядова рада регулярно пропонує осіб з внутрішнього кола молодшого керівництва як представників у наглядовій раді та її комітетах.
- 1.7. Як тільки стає відомо про вакансію в правлінні, члени правління, спільно з комітетом з персоналу при правлінні, повинні представити конкретні пропозиції

щодо призначення. Причому, наскільки це можливо, необхідно вказати кілька кандидатів. Незважаючи на такі можливі пропозиції керівного органу, наглядова рада залишається хазяїном цієї процедури призначення. Рішення наглядової ради щодо призначення члена правління не повинно бути лише формальною справою. Зокрема, було б проти правил якісного корпоративного управління в публічній корпорації, якби через пасивність справжнього органу з призначень попереднє правління або навіть один голова правління практично обирав сам нових членів правління. Навпаки, члени наглядової ради повинні ставити свою печатку на рішенні про призначення, виносячи своє власне незалежне судження про кваліфікації осіб, з числа яких потрібно зробити вибір.

- 1.8. Якщо придатних внутрішніх кандидатів немає або якщо надійне планування щодо наслідувача не гарантується, тому що існує певне напруження у відносинах з правлінням, або якщо члени правління несподівано залишають пости, наглядова рада або комітет з персоналу, як і комітет з пошуку, рішучіше повинен взяти на себе ініціативу пошуку персоналу. У таких випадках члени наглядової ради також часто звертаються до своїх контактів або радників, щоб знайти кваліфікованих осіб. Щодо рішень про саме призначення, у таких ситуаціях особливо важливо, щоб наглядова рада сама формувала свою власну думку.
- 1.9. Незалежно від того, чи призначається член правління з кандидатів з самої компанії чи ззовні, перше призначення не повинно тривати більш як три роки. Рекомендується прийняти відповідні нормативні положення, щоб пом'якшити практичне застосування цього обмеження.
- 1.10. Крім нових призначень, до важливих обов'язків наглядової ради належить поновлення контрактів, а також будь-які звільнення членів правління. Наглядова рада приймає ці рішення на основі оцінки результатів роботи, що повинна бути якнайбільше об'єктивною. Ось чому з цією метою результати роботи кожного індивідуального члена правління, у тому числі голови правління, повинні систематично оцінюватись комітетом з персоналу. Для цього шкалою оцінки повинні слугувати розвиток компанії, спрямований на досягнення цілі, та індивідуальні внески, які роблять члени правління.
- 1.11. Призначення членів правління, результати роботи яких не досягають рівня результатів, яких можна було б очікувати від них, не поновлюється на другий термін. Великі недоліки в результатах роботи та помилки є серйозною підставою для дострокового звільнення з посади.

2. Забезпечення наглядової ради інформацією

- 2.1. Забезпечення наглядової ради всією інформацією, необхідною для контролю, є вирішальною передумовою ефективного нагляду. Забезпечити цю необхідну інформаційну базу для наглядових обов'язків є завданням правління (обов'язок, що полягає в наданні) та наглядової ради (обов'язок, що полягає в збиранні). Здебільшого цей обов'язок покладено на правління як результат асиметрії знань у обох органів.
- 2.2. Загальний обов'язок правління надавати інформацію походить від інформаційної системи, вказаної наглядовою радою. Інформаційна система наглядової ради ви-

конує нормативні обов'язки щодо звітування та встановлює зміст, частоту й технічні умови щодо інформації, яка надається, в конкретних термінах, при цьому враховуючи і фактичні реалії компанії.

- 2.3. Інформаційна система наглядової ради також передбачає, що правління звітує раз на рік про стратегічний розвиток компанії та про ключові коефіцієнти поточної діяльності перед наглядовою радою. При цьому необхідно надавати цільові та фактичні дані за попередній період у кожному випадку та пояснювати значні відхилення від плану. Крім того, періодично необхідно доповідати про обґрунтоване планування стратегічної та оперативної діяльності компанії.
- 2.4. Правління також інформує голову наглядової ради негайно, а правління на постійній основі, про незвичайні події, що мають значення для оцінки позиції та розвитку, а також управління компанією.
- 2.5. Наглядова рада, особливо її голова та комітети, вимагають своєї частки всієї інформації від правління, яку вони в окремому випадку додатково вимагають, аби ефективно виконувати свої контрольні обов'язки. Конкретне визначення додаткових вимог інформації є важливою частиною обов'язків наглядової ради.
- 2.6. Інформація, надана правлінням, або отримана від нього, повинна бути обґрунтована та стисла. Вона не повинна ані мати пропусків в інформації, що мають значення для контролю, ані відволікати увагу від більш важливих речей через надзвичайно великий обсяг інформації.
- 2.7. Звіти необхідно готувати в письмовій формі. Необхідну супроводжувальну документацію слід своєчасно передавати членам наглядової ради, звичайно, принаймні за тиждень до чергових зборів, з тим, щоб можна було робити інтенсивну та безперервну оцінку.
- 2.8. Слід уникати згубної монополії на інформацію. Обмін інформацією не повинен обмежуватись лише пленарними зустрічами між правлінням у повному складі і наглядовою радою у повному складі та спілкуванням між головами обох органів. Навпаки, для того, щоб зробити структуру спілкування більш гнучкою та відкритою, також необхідно планувати, наприклад, випадкові спільні обговорення між правлінням та головою наглядової ради. Прямий доступ до штатного працівника за інформацією, в обхід правління, обмежується (серйозними) кризовими ситуаціями і може реалізуватись лише головою наглядової ради.

3. Прийняття рішень при визначенні основних напрямів

- 3.1. Те, що керівництво компанії як слід розуміє свої повноваження та обмеження, виражається в тому факті, що правління не одноособово визначає основні напрями діяльності компанії. Навпаки, воно спочатку радиться з наглядовою радою, а також, в залежності від конкретних передумов, представляє фундаментальні питання для остаточного вирішення щорічними загальними зборами (див. №3.5).
- 3.2. Правління функціонує як ініціатор заходів, у той час, як наглядова рада бере на себе роль поінформованого партнера по обговоренню (резонатора). Розробка бізнес-ідей та постійна підготовка їхнього наступного впровадження знаходиться в сфері відповідальності та організаційній підструктурі правління. Правління, з іншого боку, аналізує шанси на успіх представлених пропозицій, через які воно

більш конкретно перевіряє та розглядає вірогідність підготовлених прогнозів, щоб побачити, чи адекватно були враховані відповідні ризики.

- 3.3. Процес обговорення між правлінням та наглядовою радою повинен, залежно від ступеня планування та важливості заходів, охоплювати різні групи членів наглядового органу та брати до уваги різні рівні компетенції. На ранніх етапах процесу прийняття важливих рішень, все, що намагаються робити, — це вести переговори з головою наглядової ради з метою визначення думок сторін. Згодом, коли такі пропозиції набувають більш конкретної форми, до обговорення підключаються головуєчий комітет наглядової ради або інший комітет наглядової ради. Під час пізніших етапів планування наглядовій раді, нарешті, повинні бути представлені всі заходи в цілому.
- 3.4. Для визначення напряму, який є особливо вирішальним, наглядова рада має право накладати вето, про що слід зазначити в правилах процедури правління. Перелік заходів, що вимагають затвердження, включає, поміж іншим, значні зміни в цілях компанії, стратегічну переорієнтацію портфеля підприємства, операції, пов'язані із поглинанням та злиттям компаній, продаж істотних часток власності, кардинальні рішення стосовно пропозицій поглинання компанії, далекосяжну реорганізацію юридичної та організаційної структур, масові збільшення або зменшення робочої сили, інвестиції в розмірі понад певний, визначений наперед, порядок величини, а також всі інші рішення, що вимагають ухвалення щорічних загальних зборів або щодо яких передбачено прийняття рішення зборами.
- 3.5. Після ухвалення наглядовою радою правління дозволяє щорічним загальним зборам приймати рішення у випадках, чітко зазначених статутом, або якщо фундаментальні структурні та управлінські заходи впливають на основні членські права зацікавлених сторін.

4. Пропаганда культури обговорень

- 4.1. Правила корпоративного управління можуть зрештою лише тоді зробити внесок у підвищення якості управління компанією, якщо вони фактично “живуть” у кодексі та в базових принципах, визначених в основних принципах корпоративного управління індивідуальних компаній. У цьому відношенні особлива увага приділяється активній участі всіх офіцерів у передбаченому інформаційному процесі та процесі прийняття рішень. Для того, щоб правління, а також наглядова рада могли виконувати свої управлінські функції в добре обґрунтований спосіб, необхідно залучати їх до обговорення/спору в кожному випадку стосовно питань з керівництва та контролю, що стоять на порядку денному. Встановлення та просування культури відкритого обговорення таким чином є суттєвим для належного функціонування корпоративного управління. Це сприяє докладному та збалансованому обговоренню управлінських проблем, які повинні бути розв'язані, і, таким чином, використовує знання членів правління та наглядової ради.
- 4.2. Розвиток культури відкритої дискусії в керівних та наглядових органах є обов'язком голів наглядової ради та правління, а також голів їхніх комітетів. Голови в кожному з цих випадків закликають своїх членів, зокрема, інтенсивно аналізувати пропозиції рішень та робити внесок своїм досвідом, щоб вишукати можливі слабкі сторони та шанси для вдосконалення. Вони роз'яснюють, що відповідний аналіз запла-

нованих заходів не вважається негативною критикою та проявом нелояльності до компанії, але виразом того, що відповідальній особі не байдужа доля компанії.

- 4.3. Голова наглядової ради сприяє відкритості дискусій у правлінні, а також у наглядовій раді. Він формує своє власне враження про культуру спілкування, яка існує в правлінні. У наглядовій раді він дає достатньо часу на обговорення пропозицій, що надходять від правління.
- 4.4. Представники працівників роблять свій внесок у збалансовану дискусію в рамках наглядової ради. Внесок їхніх спеціальних знань компанії та робочої сили розширює основу інформації та служить, де можливо, меті прийняття рішень наглядовою радою в консенсусі й, таким чином полегшує їхнє впровадження.
- 4.5. Правління та комітети наглядової ради з корпоративного управління (глава IV, №3.4) щороку дебатують про ефективність процесу обговорення усередині керівних органів та між ними, а також розглядають можливості її постійного підвищення.

III. Стандарти управління для правління

1. Базові принципи функціонування правління

- 1.1. Правління очолює публічну корпорацію, дотримуючись загальноприйнятих принципів належного керівництва компанією. Зокрема, воно організує всі справи правління відповідно до трьох загальних напрямів:
- 1.2. Всі заходи правління регулюються принципом правової допустимості. Згідно з цим, юридичні правила в рамках їхніх конкретних територіальних сфер застосування є обов'язковими для всіх справ правління. Тлумачення неясних стандартів повинно запроваджуватись у рамках, передбачених для тлумачення, які є загальними в даній конкретній юридичній практиці.
- 1.3. Всі заходи правління підлягають регулюванню принципами економічної корисності. Вони повинні з'являтися як заздалегідь ефективні та якомога раціональніші, щоб підвищувати цінність компанії стабільно в рамках дозволеного. Корисність управлінських заходів не виключається, позаяк вони тримають розумно розраховані ризики та доводять помилковість фактичних величин.
- 1.4. Правління повинно усвідомлювати соціальну відповідальність у розумних межах і брати до уваги всі етичні концепції, без яких соціальна ринкова економіка не може вижити.

2. Завдання правління

- 2.1. Ключовими завданнями правління є спрямування основної тенденції діяльності компанії в рамках обсягу його компетенції, а також, за згодою правління та щорічних загальних зборів, розбудова цільової інфраструктури для процесу створення добробуту. Крім того, правління приймає рішення по індивідуальних випадках та забезпечує спілкування, а також виконує обов'язки контролю, у тій мірі, якщо їх не можна делегувати.
- 2.2. Правління визначає загальну тенденцію діяльності компанії, формулюючи цілі компанії в конкретних термінах та визначаючи базові стратегії для досягнення цих цілей.

- 2.3. Правління забезпечує інфраструктуру, створюючи цільову юридичну та організаційну структури, які, якщо необхідно, адаптуються до змін у обставинах. Крім того, воно забезпечує організацію та подальший розвиток систем корисного планування та контролю. Система управління ризиками також включається сюди.
- 2.4. Правління повинно прийняти ці резолюції та затвердити їхній зміст своєю печаткою, і, через значення для всієї компанії, воно не може покласти цей обов'язок на підлеглих виконавців. Це також стосується, зокрема, важливих рішень щодо персоналу, а також управління кризою.
- 2.5. Правління повинно особисто виконувати завдання з обміну інформації, що мають важливий вплив на імідж компанії в очах зацікавлених сторін.
- 2.6. Правління саме систематично контролює успіх власних рішень (при підготовці та на додаток до наглядової ради.) Крім того, шляхом проведення спонтанних перевірок воно виявляє ознаки порушень та складає свої власні враження про ефективність систем контролю та про якість виконання делегованих видів діяльності в компанії.

3. Організація правління

- 3.1. Компанією керує правління, до складу якого входить кілька осіб. Зазвичай, до складу правління входять мінімум 3 та максимум 9 осіб.
- 3.2. Правління має правила процедури (глава IV №2.2). Серед інших речей, у встановлених правилах фіксується базова структура розподілу обов'язків між членами правління. Разом з тим на увагу заслуговують і базові організаційні принципи, вказані нижче.
- 3.3. Члени правління беруть участь у керівництві компанії на рівних умовах, згідно з принципом колективної відповідальності. Правління повинно мати голову або спікера. Голова правління, або спікер, відповідно, є "першим серед рівних" (а не головною виконавчою особою). Зокрема, він не має права командувати іншими членами правління.
- 3.4. Прийняття рішень фундаментальної важливості для компанії (головні рішення) є відповідальністю правління в цілому. Серед головних рішень є, зокрема, затвердження цілей компанії, визначення стратегій компанії, а також встановлення важливих інфраструктурних напрямів. Рішення, які додають головним рішенням більше подробиць (деталізуючі рішення) правління може делегувати для прийняття індивідуальними членами або комітетами правління.
- 3.5. Індивідуальні члени правління отримують у кожному випадку конкретні сфери відповідальності, в яких вони компетентні як представники (при цьому вони не мають власних повноважень щодо прийняття рішень поза межами виконавчого органу в цілому), або як голова департаменту (і при цьому мають повноваження приймати рішення, що відносяться до даної сфери відповідальності). Ці сфери повинні бути окреслені так, щоб, залежно від ступеня диверсифікації компанії та географічного розмаху її діяльності, у правлінні були представлені важливі функції, види продукції та ринки збуту.

4. Прийняття рішень та формування намірів

- 4.1. Голова або спікер правління визначає порядок денний засідань правління. Кожний член правління може вносити в порядок денний пункти для обговорення та прийняття рішення через спікера або голову. У випадках, де необхідна швидкість, голова або спікер правління зокрема, а також інші члени правління можуть подовжити порядок денний, спеціально підготовлений до засідання правління. Якщо виділеного часу недостатньо для розгляду і вирішення всіх пунктів у порядку денному, негайно призначається дата наступних засідань правління.
- 4.2. Правління приймає свої рішення на базі систематичної підготовки. Перш ніж прийняти рішення, правління обговорює його. Обговорення повинно бути проведено так, щоб результати все ще були відкриті, і не повинні бути практично вирішені наперед через упереджені думки відносно третіх сторін.
- 4.3. Добре обґрунтована підготовка до рішень вимагає, перш за все, щоб очікування успіху від запланованих заходів були детально обґрунтовані. При цьому, крім шансів, слід брати до уваги об'єктивним та виваженим чином і ризики, що супроводжують такі заходи.
- 4.4. Всі члени правління отримують інформацію та супроводжувальну документацію стосовно рішень завчасно перед початком засідання правління.
- 4.5. Рішення щодо заходів, не пов'язаних один з одним, наприклад, в технічному та ринковому сенсі, кожного разу приймаються окремо, щоб запобігти неефективності при прийнятті пакета рішень.
- 4.6. Правління намагається приймати однастайні рішення. Якщо це неможливо, воно приймає рішення простою більшістю після терміну очікування принаймні 24 години. Голова правління може відхилити рішення більшості, наклавши вето. Вето голови правління може бути скасовано більшістю голосів на наступному засіданні правління.

5. Особиста поведінка

- 5.1. Члени правління завжди особисто залишаються відданими своїй компанії. Вони не повинні переслідувати свої власні інтереси, якщо вони суперечать інтересам компанії. Необхідно уникати навіть підозри в існуванні такого конфлікту.
- 5.2. Члени правління, зокрема, не можуть ні прямо, ні опосередковано через осіб, пов'язаних з ними, отримувати зиски від ділових можливостей компанії, допомагати конкурентам або здійснювати комерційні операції з компанією, що не відповідають нормальним ринковим умовам.
- 5.3. Про участь членів правління в інших компаніях слід доповідати голові наглядової ради, а також необхідно аналізувати її щодо виникнення можливих конфліктів інтересів.
- 5.4. Голова наглядової ради повинен дати згоду на прийняття посади в складі наглядової ради в іншій компанії, а також зайняття додатковою діяльністю в значному обсязі.
- 5.5. Правління призначає представника, який видає основні принципи продажу та купівлі акцій в компанії, і який контролює їхнє дотримання (посадова особа з дотримання). Всі члени правління визнають у письмовій формі правила, якими регулюються внутрішні угоди, а також ці основні принципи.

6. Винагорода членів правління

- 6.1. Винагорода членів правління призначається на розумному рівні та відповідно до результатів роботи. До критеріїв оцінки розумності розміру платні, зокрема, відносяться: комерційна ситуація, успіх та перспективи на майбутнє компанії, її розмір та значення, а також відношення до суми винагороди старших виконавчих осіб компанії.
- 6.2. До складу винагороди членів правління входять постійні та змінні компоненти. Основою для визначення змінних компонентів є систематична оцінка роботи індивідуальних членів правління, що провадиться періодично комітетом з персоналу при наглядовій раді (глава II №1.10).
- 6.3. Змінна винагорода також може виплачуватись як частина відповідно до схеми опціонів на акції або порівняльних схем, орієнтованих на ринкову ціну акцій. До цих форм винагороди належать наступні чотири пункти:
 - (1) Компоненти винагороди, зорієнтовані на ринкову ціну, заміщують на розумному рівні суми платні, що виплачувались раніше. Вони не мають характеру додаткової винагороди.
 - (2) Схема опціонів на акції має відношення до показників по сектору. Він забезпечує, щоб прибуток з опціону виникав лише у випадках, коли довгострокова середня прибутковість акцій компанії перевищує показники по сектору. При цьому ретроспективного зниження цін на опціони бути не може (переоцінка).
 - (3) Схеми опціонів розплановані на тривалий термін. Опціонами можна скористатись у кожному випадку лише після очікування протягом принаймні двох років. Перш ніж мати право продати акції, отримані від використання опціону, необхідно їх утримувати, як мінімум, більше трьох років.
 - (4) Схема опціону визначає вищу межу прибутку, який може отримати індивідуальний член правління від опціону на акції (стеля).
- 6.4. Крім платні правлінню взагалі, компанія також повинна розкривати інформацію про основи системи винагороди. Ця інформація включає, зокрема, процедури та стандарти порівняння для оцінки результатів роботи правління, а також форму систем компенсації, орієнтованих на ринкові ціни.

IV. Стандарти управління для наглядової ради

1. Основні принципи функцій наглядової ради

- 1.1. Наглядова рада виконує свої обов'язки, дотримуючись загально визнаних принципів належного контролю. Вона спрямовує всю діяльність, зокрема в наступних трьох загальних напрямках:
- 1.2. Всі заходи, яких вживає наглядова рада, підлягають регулюванню принципом правової дозволеності. Ось чому вони не повинні порушувати відповідні законодавчі положення.
- 1.3. Всі заходи, яких вживає наглядова рада, підлягають регулюванню принципом економічної корисності. Ось чому, щоб постійно підвищувати вартість компанії, вони повинні в межах дозволеного робити внесок щодо цього.

1.4. При виконанні своїх обов'язків наглядова рада повинна усвідомлювати соціальну відповідальність у розумних межах і брати до уваги всі етичні концепції, без яких ринкова економіка не зможе вижити.

2. Завдання наглядової ради

2.1. Головними завданнями наглядової ради є укомплектування, контроль та консультування правління.

2.2. Наглядова рада якнайменше визначає фундаментальні засади основних правил правління (Глава III, №3.2).

2.3. У ході контролю, наглядова рада стежить за якістю управлінських заходів правління, і тих, що вживаються, і тих, що плануються. При цьому вона перевіряє, зокрема, чи справи, в яких бере участь правління, сприяють постійному підвищенню вартості компанії й чи відповідають вони загально прийнятним принципам управління компанією. Якщо є необґрунтовані відхилення від загально визнаних стандартів управління, наглядова рада вимагає дотримуватися їх у примусовому порядку.

2.4. Щодо важливих пропозицій, незалежно від того, вимагають вони погодження або ні, наглядова рада надає консультації правлінню, через які активно вносить свої експертні знання та досвід у обговорення щодо шансів запланованих заходів на успіх. Процес обговорення відбувається відповідно до принципів співпраці між правлінням та наглядовою радою у визначенні фундаментальних напрямів діяльності компанії, описаних у главі II № 3.

2.5. Укомплектування правління досягається через вибір нових членів правління, а також через прийняття рішень щодо поновлення їхнього призначення та щодо звільнення з посад. Щоб забезпечити якнайвищий рівень якості складу правління, наглядова рада застосовує правила, передбачені в главі II №1, відносно участі членів правління.

2.6. Правління піддає свою діяльність систематичній оцінці через рівні проміжки часу, щоб постійно її поліпшувати.

3. Організація наглядової ради

3.1. Наглядова рада сама для себе створює правила процедури, які спрямовуються на досягнення наглядовим органом найвищих показників ефективності.

3.2. До складу наглядової ради входять, залежно від того, скільки осіб дозволено — 6 або 9 членів. Якщо законом передбачено більшу кількість, наглядова рада не повинна у звичайному випадку перевищувати мінімальний розмір, передбачений статутом.

3.3. Наглядова рада формує комітети з метою підвищення робочої ефективності. Комітети повинні мати якнайменше 3 але не більше 5 членів. Голова наглядової ради координує діяльність комітетів через консультації з головами комітетів.

3.4. Кількість та завдання комітетів залежать від розміру наглядової ради та відповідних реалій компанії. Перш за все, це розмір компанії та вид діяльності, яким вона займається, ступінь диверсифікації та географічний обсяг її процесів щодо створення вартості. Звичайно, необхідно створити принаймні один бізнес-комітет з управлінських ключових політичних питань, комітет з персоналу по всіх

справах, що зачіпають склад правління та, якщо необхідно, комітет відповідно до § 27 (3) Акта про Кодетермінацію від 1976 р., комітет з інвестицій та фінансів, аудиторський комітет та комітет з корпоративного управління. Крім цих комітетів, є ще комітети, які потрібно взяти до уваги для особливо важливих функцій (таких, як наукові розробки), продукція та ринки компанії.

4. Особисті призначення в наглядову раду з боку акціонерів

- 4.1. Наглядова рада дозволяє собі керуватись при розгляді пропозицій до щорічних загальних зборів щодо вибору нових членів, а також перепризначення на посаду, виходячи з того, що у прийнятності осіб, які призначаються, вирішальним фактором є їхня ефективність. Щоб забезпечити необхідну якість пропозицій про призначення, наглядова рада їх обговорює та приймає рішення на основі очевидних критеріїв для оцінки кандидатів, яких висунули на вибори.
- 4.2. Зокрема, наглядова рада переконується в тому, що запропоновані до призначень представники акціонерів мають ті різні кваліфікації, що вимагаються для компетентного контролю наглядової ради відповідно до реалій компанії.
- 4.3. Якщо робота члена наглядової ради виявляє серйозні недоліки, саме наглядова рада повинна висувати вимоги до його усунення з посади.
- 4.4. Члени наглядової ради не мають права виконувати будь-які мандати в інших підприємствах, що є конкурентами для даної компанії. Крім того, вони не мають права бути членом правління компанії або працювати в компанії, якщо член правління даної компанії належить до її наглядової ради. Перехід до наглядової ради компанії через подання у відставку членів правління звичайно обмежується одним членом.
- 4.5. Члени наглядової ради повинні бути в змозі протягом довгого часу, як з огляду на час, так і на особистий стан здоров'я, виконувати з належною сумлінністю вимоги, які висувуються до них завданнями щодо контролю. Вони не повинні зазвичай вичерпувати юридично дозволену максимальну кількість їхніх мандатів у наглядовій раді і не перебільшувати пенсійний вік у 70 років.

5. Процедура нагляду

- 5.1. Засідання наглядової ради проводяться, як правило, щороку з нагоди шести подій. Екстраординарні події можуть вимагати більшої кількості засідань. Частота засідань комітетів береться до уваги при визначенні кількості засідань наглядової ради в повному складі. Тривалість засідань повинна дозволяти належно виконувати завдання з нагляду.
- 5.2. Виконання контрольних функцій, крім контактів голови наглядової ради з правлінням, перш за все, здійснюється на засіданнях наглядової ради та її комітетів. Окремі попередні обговорення представників акціонерів та працівників, якщо вони відбуваються, повинні полегшувати процес формування думок, але не приводити до фактичних попередніх домовленостей.
- 5.3. Для того, щоб сприяти відкритості обговорення, наглядова рада збирається інколи для одного засідання на рік без участі правління.

- 5.4. Голова наглядової ради готує систематичний розклад нагляду, який передбачає послідовність та основний фокус на теми, які більш детально будуть обговорені під час індивідуальних засідань наглядової ради та її комітетів. Пункти та необхідні стандарти контролю, які включаються в розклад, впливають, зокрема, також із основних принципів належного управління компанією, яке формує решітку характеристик обережних справ правління (контрольна таблиця).
- 5.5. У розкладі нагляду предмети нагляду, які обговорюватимуться, повинні відокремлюватись від постійних аспектів нагляду. До предметів, які можуть бути закінчені успішно на засіданнях, звичайно по закінченні дворічного періоду, належать: виконання різноманітних завдань правління (глава III), організація правління, склад правління та його співпраця з іншими органами компанії. З огляду на ці елементи контролю, він повинен бути розглянутий взагалі, щоб було видно, чи є запропоновані заходи юридично допустимими, економічно корисними, а також соціально та етично обґрунтованими. Крім того, особливо це стосується важливих рішень правління, підстави для прийняття рішення також завжди необхідно контролювати (глава III, № 3.4).
- 5.6. Всі члени наглядової ради отримують розклад нагляду перед кожним періодом нагляду.
- 5.7. Головуючі особи складають порядок денний індивідуальних засідань наглядової ради та її комітетів на основі розкладу нагляду, а також поточних подій.
- 5.8. Вся документація, необхідна для належного обговорення питань порядку денного очікуваного засідання, надається членам наглядової ради або комітетів заздалегідь.

6. Особиста поведінка

- 6.1. Члени наглядової ради завжди особисто залишаються відданими своїй компанії. Вони не повинні переслідувати свої власні інтереси, якщо ці інтереси суперечать інтересам компанії. Необхідно уникати навіть підозри в існуванні такого конфлікту.
- 6.2. Члени наглядової ради, зокрема, не можуть ані прямо, ані опосередковано через осіб, пов'язаних з ними, отримувати зиски, що впливають від ділових можливостей компанії, допомагати конкурентам або здійснювати комерційні операції з компанією, які не відповідають нормальним ринковим умовам.
- 6.3. Всі члени наглядової ради визнають у письмовій формі правила, якими регулюються внутрішні угоди, а також основні принципи продажу і купівлі акцій в компанії. Посадова особа з контролю дотримання правил (глава III, №5.5) також контролює дотримання цих правил з боку членів наглядової ради.

7. Винагорода членів наглядової ради

- 7.1. Винагорода членів наглядової ради призначається на розумному рівні та відповідно до результатів роботи. До критеріїв оцінки розумності розміру платні, зокрема, відносяться: комерційна ситуація, успіх та перспективи на майбутнє компанії, її розмір та значення, а також відношення до суми винагороди старших виконавчих осіб компанії. Навіть якщо взяти до уваги той факт, що майже половина суми винагороди членів наглядової ради може бути утримана у вигляді податків, її слід підвищити, якщо вона виглядає заниженою.

- 7.2. Основою оцінки якості праці індивідуальних членів наглядової ради є обсяг їхніх обов'язків. При цьому необхідно взяти до уваги головування в наглядовій раді, кількість членств особи в її комітетах та частоту участі в засіданнях.
- 7.3. Члени наглядової ради не отримують опціонів на акції або подібних винагород, що стосуються ринкової ціни на акції, щоб підтримувати необхідну дистанцію від управлінських заходів, яких вживає правління. Винятком тут є платня, еквівалентна винагороді членів наглядової ради в молодих компаніях (початківцях).
- 7.4. Компанія також публікує, крім загальної суми винагород, принципи системи винагороди праці членів наглядової ради.

V. Стандарти управління для акціонерів та працівників

1. Права акціонерів

- 1.1. Всі акціонери мають рівну силу впливу на публічну корпорацію відповідно до їхньої частки власності в компанії. Правило рівності в межах обсягу участі також має відношення, особливо щодо інституціональних інвесторів, з одного боку, та приватних малих акціонерів, з іншого.
- 1.2. Акціонери виконують свої повноваження на щорічних загальних зборах. Вони працюють, усвідомлюючи свою відповідальність за інтереси компанії.
- 1.3. Депозитарні банки несуть особливу відповідальність за захист інтересів акціонерів. Вони повинні запобігати можливим конфліктам інтересів, які, наприклад, можуть виникнути від одночасного перебування в клієнтських відносинах з компанією й володіння часткою її капіталу. Належне представництво прав акціонерів також є обов'язком асоціацій з захисту.
- 1.4. У річних загальних зборах беруть участь правління, наглядова рада та аудитор.
- 1.5. Компанія вживає всіх розумних заходів, щоб звільнити акціонерів від необхідності особисто захищати свої власні права. З цією метою вона надає їм можливість слідкувати за ходом щорічних загальних зборів за допомогою сучасних засобів зв'язку (наприклад, через Інтернет), а також голосувати електронним способом.
- 1.6. Акціонери самі повинні вирішувати, приймати чи відхиляти пропозиції про придбання часток інших компаній. Правління та наглядова рада повинні представити шанси та ризики, пов'язані з цими пропозиціями, врівноваженим чином. Основним показником оцінки в цьому є розвиток добробуту компанії, що очікується від такого придбання або при незалежності. Забезпечення незалежності компанії типове не є істотною метою компанії.

2. Кодетермінація працівників (введення в склад правління директорів компанії)

- 2.1. Працівники та ті, хто представляє їхні інтереси, інституціонально зав'язані в корпоративному управлінні в результаті кодетермінації. Кодетермінація здійснюється не лише на рівні заводу (залучення до роботи), але й на рівні компанії (участь у підприємстві).

- 2.2. Кодетермінація на рівні заводу відповідно до Акта про відносини між працівниками та керівництвом впроваджується на індивідуальних заводах компанії окремими органами, що представляють інтереси працюючих. Працівники обирають раду працівників на кожному заводі, до складу якої входять принаймні п'ять працівників, якими володіє компанія. Рада працівників має певні права участі та кодетермінації, що пов'язані з вибраними соціальними, кадровими та комерційними справами керівництва заводу.
- 2.3. Кодетермінація на рівні підприємств відбувається в наглядовій раді. За винятком особливих правил, що мають відношення лише до вугільної, металургійної та сталеливарної промисловостей, працівники обирають від однієї третини до половини складу наглядової ради, залежно від розміру корпорації. Таким чином вони беруть участь в усіх обов'язках органу. Відповідно до Акта про взаємовідносини між робочою силою та керівництвом від 1952 року, така кодетермінація, за якої працівники обирають одну третину складу наглядової ради, розповсюджується на корпорації із кількістю працюючих від 500 до 2000, а за якої обирається половина складу на компанії з кількістю працюючих понад 2000 (Акт про кодетермінацію від 1976 р.).
- 2.4. Член правління несе відповідальність за основну діяльність роботи та соціальні послуги в межах компетенції Акта про кодетермінацію 1976 р. (директор по відносинах з працівниками). Директор по відносинах з працівниками є рівноправним членом правління і може також виконувати інші обов'язки. Він не є представником працівників, але є рівним серед інших членів правління в кожному іншому відношенні і зобов'язаний слугувати загальним інтересам компанії.
- 2.5. Співпраця між представниками акціонерів та працівниками наглядової ради базується на взаємній згоді. Саме через спільні обговорення в комітетах наглядової ради виникає шанс запобігти або припинити формування дисфункціональних фракцій між двома сторонами.
- 2.6. У випадку виникнення непереборних розбіжностей у думках між представниками акціонерів та членами наглядової ради, де члени мають паритет, голова наглядової ради, який зазвичай призначається з боку акціонерів, матиме другий голос, щоб знайти вихід із ситуації, що зайшла в глухий кут. Взагалі слід уникати такого голосування, де голоси діляться порівну. Використання другого голосу, проте, є необхідним, якщо пошук компромісного рішення виявився марним, і лише таким чином можна утримати спроможність наглядової ради виступати від імені компанії.

VI. Стандарти управління щодо прозорості та аудиту

1. Фінансова звітність та розкриття інформації

- 1.1. Публічна корпорація не обмежує себе інформацією про акціонерів та інші пов'язані групи при виконанні мінімальних нормативних вимог, які випливають з відповідних нормативних актів стосовно фінансової звітності та розкриття інформації. Навпаки, компанія засновує цілісну систему зовнішнього зв'язку, яка належним чином, акуратно, стисло задовольняє законні потреби в інформації різноманітних зацікавлених сторін компанії.

- 1.2. Система спілкування розповсюджується, зокрема, на забезпечення інформацією фактичних та потенційних інвесторів (взаємовідносини з інвесторами), робочої сили (відносини з працівниками), споживачів (відносини із споживачами) та широкому загалу (зв'язки з громадськістю).
- 1.3. Всі акціонери отримують доступ до тієї самої інформації незалежно від розміру їхнього пакета акцій. Правило рівного доступу до інформації також розповсюджується і на інституціональних інвесторів, з одного боку, та на приватних дрібних інвесторів, з іншого.
- 1.4. Акціонери отримують доступ до всієї інформації, яка була надана фінансовим аналітикам та подібним адресатам.
- 1.5. Компанія також використовує сучасні засоби зв'язку, такі, як Інтернет для передачі оперативної та послідовної інформації різноманітним зацікавленим сторонам компанії. За умови, якщо це комерційно вигідно, вона відкриває для себе можливості слідкувати за інформаційними та аналітичними конференціями безпосередньо через ці нові засоби.
- 1.6. Компанія серед інших речей, звітує через однакові проміжки часу про стратегію компанії та час від часу про реалізований, а також запланований розвиток управлінських показників у конкретних секторах господарської діяльності.
- 1.7. Компанія також робить прозорими існуючі ризики для теперішньої та запланованої на майбутнє підприємницької діяльності. Поінформування про ризики має на увазі, що тверезе обговорення ризиків не шкодить іміджеві компанії, а є лише виявом відповідального ставлення керівництва компанії.
- 1.8. Інформація про компанію не повинна бути двозначною, помилковою або вводити в оману. Понад усе інше, принципу чесного спілкування компанії, що буде довіру до неї, суперечило б нечесне підтвердження або спрощення немовби або фактично запланованих дій компанії. У тому випадку, якщо плани компанії ще не готові до оголошення, з причин вимушеної конфіденційності, компанія також повинна утриматись від будь-яких заяв, навіть якщо її просять дати пояснення (ніяких коментарів).

2. Щорічний аудит

- 2.1. Аудитор є незалежним гарантом відкритого розкриття інформації для зацікавлених сторін компанії, але, крім того, є партнером і помічником наглядової ради в процесі нагляду. Він контролює окремі частки справ правління, а також знаходиться в якості радника в правлінні.
- 2.2. Регулярні аудиторські перевірки охоплюють, по суті, фінансову звітність компанії та ризики, з якими пов'язана господарська діяльність.
- 2.3. Саме аудитор повинен встановити, чи відповідає фінансова звітність відповідним нормам та чи правдиво вона відбиває активи та пасиви компанії, її прибутки та ситуацію з ризиком.
- 2.4. У випадку публічної корпорації, яка має доступ до котування на фондовій біржі, аудитор також повинен оцінювати ефективність управління ризиками. При цьому управління ризиками повинно бути розглянуте з тієї точки зору, чи має ком-

панія в своєму розпорядженні цілісну систему управління ризиками, яка дозволяє повністю ідентифікувати, оцінювати та управляти ризиками, очікуваними від господарської діяльності (наприклад, небезпека, пов'язана з продажем, розвитком, зобов'язаннями, припиненням господарської діяльності та курсом обміну валют).

- 2.5. Крім аудиторського висновку, який вимагається за законом, аудитор також готує звіт для правління, в якому підкреслює слабкі сторони в компанії (лист до керівництва). Листи до керівництва викривають недоліки, які не підпадають під нормативний обов'язок доповідати та не впливають на аудиторський висновок, але які були зауважені під час аудиторської перевірки та повинні бути виправлені. Голова наглядової ради приймає до відома лист до керівництва.
- 2.6. Незалежність аудитора є першочерговою умовою послідовного та достовірного контролю. Ось чому аудитор вживає всіх необхідних заходів, щоб захистити свою неупередженість. Перш за все, він забезпечує, щоб обсяг мандату для аудита, а також будь-які інші взаємовідносини з компанією, що підлягають аудиту (наприклад, контракти про консультативні послуги), не впливали на його економічну незалежність.
- 2.7. Наглядова рада також повинна брати до уваги, за рекомендацією про призначення аудитора, чи повинна робота аудитора підлягати оцінці експертом — третьою стороною — через рівні проміжки часу.

VII. Корпоративне управління в приватних компаніях

1. Стандарти управління в даному кодексі описують, в цілому, загально прийняті терміни ефективного управління компанією (зразкові практики). Ось чому вони можуть застосовуватись у принципі до компаній, які не є зареєстрованими публічними корпораціями. При цьому, спеціальні риси таких приватних компаній слід обов'язково брати до уваги, щоб досягти правильних рішень.
2. Приватні компанії виникають у численних варіаціях (наприклад, сімейні компанії) та юридичних формах, тому в кожному випадку до кодексу, описаного тут, необхідно вносити певні корективи. При цьому слід звертати увагу на такі речі, як: юридичні органи конкретної компанії та їхні обов'язки, кількість та структура акціонерів або власників, можлива відсутність розподілу між функціями керівництва, нагляд та інвестори, а також розмір компанії.
3. Компанії з кількістю працюючих понад 500 чоловік повинні формулювати основні принципи управління та контролю за компанією на тих самих засадах, що й даний кодекс, але пристосовувати їх до конкретних характеристик компанії. Ці основні принципи повинні підлягати регулярному перегляду.

VIII. Корпоративне управління в групі

1. У групі афілійованих компаній стандарти управління даного кодексу застосовуються аналогічно до всіх органів на різних рівнях групи. Особливі характеристики випливають, в основному, з різних сфер відповідальності органів материнської компанії, з одного боку, та філій, з іншого боку.
2. Контролюючою компанією керує правління материнської компанії. У той самий час воно здійснює лідерство над всією групою відповідно до нормативних та фактичних

можливостей впливу на залежні компанії (обов'язок групового менеджменту). Керівні органи залежних компаній керують своїми компаніями в кожному випадку в рамках приписаних (іноді вузких, іноді ширших) меж, через юридично допущені рішення з боку правління материнської компанії.

3. Сфера контролю наглядової ради материнської компанії збігається із сферою відповідальності правління материнської компанії. Вона наглядає за керівництвом контролюючої компанії, а також за груповим менеджментом, через правління материнської компанії. Наглядові органи залежних компаній наглядають у кожному випадку за заходами керівних органів своїх компаній.
4. Ефективність типової групової системи градуїованих, але взаємопов'язаних управлінських та наглядових задач органів материнської компанії та залежних компаній передбачає, що відповідальність органу за індивідуальні рівні групи не зводяться до нуля. Отже, у звичайному випадку юридичні одиниці в компанії (члени-компанії в групі) та організаційні одиниці (сфери управління) не повинні суттєво відрізнятися. Там, де не вистачає послідовності, організаційна або, якщо це можливо, юридична реструктуризація повинна бути виконана, аби синхронізувати організаційну та юридичні структури.
5. В інтересах чіткого розмежування сфер відповідальності, як правило, слід уникати ситуацій, за яких персонал правління материнської компанії виконує функції в керівних органах залежних компаній, особливо якщо члени наглядової ради залежних компаній є водночас членами правління материнської компанії (корпоративне блокування). Таким чином, члени наглядової ради материнської компанії не повинні бути членами наглядових рад залежних компаній.

Берлінські тези про корпоративне управління

- (1) **Німецький кодекс корпоративного управління зміцнює якість та прозорість управління німецьких компаній.**

Незважаючи на існування всебічних положень меморандуму та статутів німецьких компаній, рекомендується створити незалежний кодекс корпоративного управління (НККУ). Цей кодекс вступатиме в дію через добровільні односторонні прийняття його компаніями та пропонуватиме чіткі переваги гнучкості порівняно із жорсткими нормативними вимогами. Він містить важливі рекомендації щодо формування управлінських структур та процесів у компанії в сенсі найкращих практик (регулятивна функція). Крім того, маючи компактний НККУ, можна зробити німецькі правила управління та нагляду за компаніями особливо прозорими, також і для іноземних інвесторів (комунікативна функція).

- (2) **НККУ повинен брати до уваги особливий контекст німецьких компаній у глобалізованій економіці.**

У глобалізованій економіці умови успішного управління компанією стають дедалі більше універсальними. Разом з тим правила управління лише тоді можуть сприяти оптимізації управління та нагляду, якщо вони враховують особливі правові, економічні, соціальні та культурні характеристики країни, де зареєстрована компанія.

У цьому сенсі НККУ повинен виділяти стандарти доброго управління та нагляду за компаніями, які розвивають свою діяльність в Німеччині та за її межами.

(3) Ефективний НККУ демонструє точку зору саме керівництва.

Рекомендації з корпоративного управління лише тоді можуть значно підвищити якість управління компанією, якщо вони справляються з оперативними вимогами управління та нагляду в рамках нормативних положень. Необхідна управлінська точка зору проявляє себе, перш за все, у цілісному погляді на питання й співвідносини з корпоративним управлінням. Вона вимагає закінченої концепції, яка враховує в цілому проблеми та процеси управління компанією, що виникають в самих керівних органах та між ними.

(4) Правила корпоративного управління повинні бути підігнані під конкретні особливості компаній, перш за все їхню юридичну форму та структуру власності.

НККУ в принципі призначений для великих публічних корпорацій, що мають доступ до котування на фондових біржах. Проте багато положень може бути застосовано безпосередньо або за аналогією і до приватних компаній (наприклад, сімейних компаній), а також в умовах групи. Крім того, на основі рекомендацій, що надаються в кодексі, можна виробити основні принципи спеціально для конкретної компанії, щоб розробити спеціальні, пристосовані для управління даною компанією рішення.

(5) Правління знаходиться в центрі уваги основних напрямів НККУ.

Правління формує чіткий центр лідерства в публічній корпорації як орган управління. Його справи є вирішальним фактором успіху компанії. Ось чому НККУ повинен в основному звертати увагу на правління й, перш за все, містити основні напрями, які пропонують найбільшу можливу якість в її роботі та співпраці з іншими органами компанії. Правила нагляду за роботою правління з боку наглядової ради, звісно, також важливі, але вони не повинні посідати центральне місце та домінувати в розумінні корпоративного управління. У фінальному аналізі відмінне управління компанією не дозволяє собі бути “перевіреном.”

(6) Наглядова рада відіграє важливу роль в управлінні компанією із її вибором та наглядом правління. Проте вона не виконує жодних управлінських функцій.

Склад правління є одним з найважливіших факторів успіху компанії. Тому забезпечення оптимальної кваліфікації члена правління належить до основних задач наглядової ради. Крім того, наглядова рада слугує контролюючим органом, який контролює та консулює правління щодо виконання його повноважень. У цьому вона не знаходиться на одному рівні або навіть на рівні, вищому за той, де стоїть правління. Наглядова рада слугує як противага правлінню, яка може і повинна обмежувати, але зазвичай ані врівноважувати, ані переважувати вплив органу управління на долю компанії.

(7) Правила управління повинні бути втілені в життя. Культура відкритого обговорення в правлінні та в наглядовій раді, а також між цими органами є вирішальним фактором успіху в корпоративному управлінні.

Правила корпоративного управління лише тоді допоможуть досягти позитивного ефекту, якщо вони виконуються насправді. Ось чому особливе значення надається активній участі всіх членів органів у передбачених процесах інформації та прийняття рішення. Встановлюючи та підтримуючи культуру відкритого обговорення в самих органах та між правлінням і радою, можна забезпечити, щоб завдання управління та нагляду виконувались добре підготовленим чином і після використання досвіду та знань всіх відповідальних осіб.

(8) Керівництво компанії повинно розумно врівноважувати інтереси різних сторін, зацікавлених у компанії.

Серед осіб, які мають найбільший інтерес в публічних корпораціях, є, перш за все, власники (акціонери), а також працівники, клієнти, кредитори та постачальники, а також громадськість. У рамках обсягу цих груп особливе місце посідають акціонери як особи, що надали свій ризиковий капітал. Така видатна позиція акціонерів, звісно, не означає, що керівництво компанії повинно над усе намагатись на короткий термін максимізувати акціонерну вартість, яка вимірюється ціною акцій на фондовому ринку. Навпаки, керівництво компанії повинно розумно врівноважувати цілі різних груп з економічних причин, оскільки абсолютно всі зацікавлені особи в кожному випадку роблять свій внесок в успіх компанії.

(9) Інформація про ефективність компанії забезпечує довіру/впевненість зацікавлених осіб, і тому є стратегічно важливою.

Адекватна інформація про терміни, результати та заплановані події в діяльності компанії для акціонерів та інших груп зацікавлених осіб є передумовою поглиблення довіри, а з нею й отримання підтримки з боку зацікавлених сторін. Це аж ніяк не стосується інформації про обрану форму корпоративного управління. Отже, в стратегічних інтересах самої компанії скористатись рекомендаціями НККУ та задокументувати, як будуть впроваджені дані основні принципи.

(10) Регулярна оцінка сприяє безперервному покращенню корпоративного управління в компанії.

Враховуючи надзвичайну важливість хорошого корпоративного управління для успіху компанії, важливим завданням керівних органів є постійний пошук можливості підвищення ефективності управління та нагляду. Оцінка управлінських структур та процесів, що періодично відбуваються, можуть зробити внесок у постійне удосконалення управління компанією та пристосування до нових умов.

(11) Німецька модель управління компанією є конкурентоздатною на глобальному ринку.

Компанії з різними основними схемами корпоративного управління змагаються на глобалізованому ринку. Жодна з різноманітних систем не може про себе сказати, що вона має перевагу перед іншими рішеннями щодо устрою. Якщо нормативна німецька модель управління компанією береться на озброєння цією компанією відповідно до рекомендації НККУ, професійно застосовується компетентними особами та в майбутньому розвивається й надалі, таким чином модернізований устрій, за міжнародним порівнянням, пропонує стабільну основу для конкурентоздатності.



Міжнародна фінансова корпорація
вул. Богомольця, 4
Київ, 01024, Україна

тел.: +380 44 253-0539
факс: +380 44 490-5830

www.ifc.org