

ОРГАНЫ УПРАВЛЕНИЯ И КОНТРОЛЯ

Директивы для голосования, выдаваемые акционером «своим» членам совета директоров в акционерных обществах используются и государством, и частным бизнесом. Но оправдана ли эта практика в современных условиях? Редакция Журнала попросила независимых директоров, ведущих специалистов в вопросах корпоративного управления ответить на ряд вопросов, связанных с практикой применения таких директив.

Директивы для голосования: аргументы «ЗА» и «ПРОТИВ»



Королёв В.А.

ДВА, член Национальной Ассоциации корпоративных директоров, независимый директор ряда непубличных государственных и частных компаний

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров, по Вашему мнению, соответствует законодательству?

Думаю, что само законодательство в каком-то смысле противоречиво.

С одной стороны, Гражданский кодекс РФ, федеральные законы о хозяйственных обществах, да и сам статус корпораций с ограниченной ответственностью не предполагают вмешательства собственника в компетенцию органов компании. С другой стороны, государство в отношении себя как акционера делает исключение, что нарушает базовые юридические принципы. Оно становится «играющим рефери», что абсурдно. Так, постановлением Правительства РФ от 03.12.2004 № 738¹ государство (на уровне Федерации) разрешает себе через институт директив прямо лоббировать интересы государства в акционерных обществах с госучастием при принятии решений их советом директоров. И это в то время, когда в руках у государства находится целый спектр других правовых инструментов реализации своих интересов: например, регулирование, формирование юридических лиц в другой организационно-правовой форме и т.п.

Считаю, что это постановление противоречит вышестоящим нормативным актам (законам), хотя почему-то до сих пор никем не оспорено.

¹ Постановление Правительства РФ от 03.12.2004 № 738 «Об управлении находящимися в федеральной собственности акциями акционерных обществ и использовании специального права на участие Российской Федерации в управлении акционерными обществами («золотой акции»)».

Кроме того, законодательством предполагается ответственность членов совета директоров за недобросовестные и неразумные действия как перед компанией, так и перед акционерами, но не перед «представляемым», т.е. только одним акционером, чьи интересы он якобы представляет в совете директоров.

Итак, ответ: **практика выдачи директив противоречит и букве, и духу закона, и управленческому смыслу.**

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров, по Вашему мнению, соответствует лучшей практике корпоративного управления?

В лучшей зарубежной практике корпоративного управления акционер, имеющий контрольный пакет, «платит» миноритариям за свое право доминировать. В Национальном докладе по корпоративному управлению² указывается на международный опыт решения этой проблемы. Речь идет о так называемом договоре об участии в прибыли, который может предусматривать, что акционеры дочерних компаний, перечисляющих прибыль основному обществу холдинга, должны получать дивиденды на уровне акционеров материнской компании.

Считаю, что институт директив является тупиковым при наличии нескольких акционеров. Они в таком случае все будут выдавать директивы своим «представителям» в совете директоров, и совет директоров вместо органа управления обществом превратится в минисобрание конфликтующих акцио-

неров. Мы это наблюдали в «Норникеле» до того, как ситуацию не «разрулил» Абрамович с миноритарным пакетом.

И что делать с советом директоров в случае, если кто-то из акционеров решил продать акции? Вот акционер продал акции, ему что, и своих «представителей» из совета директоров забирать с собой?

Проблема — в противоречии между двумя разными доктринами в отношении члена совета директоров:

1/ Первая доктрина «фидуциарная»: член совета директоров — это член органа компании, члены которого должны выполнять фидуциарные обязанности, т.е. действовать разумно и добросовестно в интересах компании, а не отдельных акционеров, номинировавших их. Эту концепцию поддерживает и доктрина ответственности члена совета директоров перед компанией по искам как от самой компании, так и от акционеров, в т.ч. не голосовавших за данного члена совета директоров. В соответствии с этой доктриной совет директоров должен формироваться как команда профессионалов разного направления, а не как группа юристов — представителей интересов своих акционеров.

2/ Вторая доктрина «представительская», в соответствии с ней член совета директоров является представителем интересов акционера, который его туда номинировал или который подписал соответствующий Договор о представительстве интересов с данным акционером (по формулировке Постановления No 738). В соответствии с этой доктриной законодательством предусмотрена процедура «кумулятивно-го» голосования, позволяющая сформировать совет директоров примерно пропорционально голосам на ОСА.

² Национальный доклад по корпоративному управлению. Выпуск 1. Москва, 2008 г., стр. 158-159.

Кстати, теперь, когда совет директоров будет вправе номинировать в совет директоров кандидатов, становится неясным, кого считать «представителем».

Надо отдавать себе отчет в том, что это несовместимые в общем случае доктрины. Точнее, они совместимы только в случае, когда акционеры договариваются о составе избираемого совета директоров и затем выдвигают ровно столько и тех кандидатов, сколько должно в него войти.

Итак, мой ответ: **выдача акционером директив членам совета директоров, избранным по предложению такого акционера, не соответствует лучшей практике корпоративного управления.**

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров, по Вашему мнению, соответствует интересам компаний?

Не соответствует, поскольку акционер, выдающий директиву, естественно, действует в своих интересах, а не интересах компании. Если, конечно, не предположить, что компания — это акционер. Но тогда акционер должен действовать от своего имени, а не прятаться за компанию.

Возникает вопрос. Представьте ситуацию: акционерное общество, в котором три партнера-акционера, у которых, как говорится, полное взаимопонимание, но есть небольшие расхождения по миссии. Каждый из них решит выдать «своим» членам совета директоров по директиве, содержание которых будет разным, как «лебедь, рак и щука». И чья из их директив должна быть признана правильной с точки зрения интересов компании?

ВАС РФ в 2013 году (постановление Пленума ВАС РФ от 30.07.2013 No 62)

высказался о том, что интересы общества выражаются в документах, утвержденных соответствующими органами общества. Отдельные акционеры точно не являются органами общества, поэтому их директивы не могут считаться документами, содержащими формулировку интересов общества:

«При определении интересов юридического лица следует, в частности, учитывать, что основной целью деятельности коммерческой организации является извлечение прибыли (п. 1 ст. 50 ГК РФ); также необходимо принимать во внимание соответствующие положения учредительных документов и решений органов юридического лица (например, об определении приоритетных направлений его деятельности, об утверждении стратегий и бизнес-планов и т.п.). Директор не может быть признан действовавшим в интересах юридического лица, если он действовал в интересах одного или нескольких его участников, но в ущерб юридическому лицу»³.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров, по Вашему мнению, соответствует интересам миноритарных акционеров?

Не соответствует, поскольку никто не гарантирует, что акционер, имеющий возможность «директивничать», т.е. владелец крупного или среднего пакета акций, решит вдруг защищать интересы миноритариев. Правда, если мажоритарий помнит, что «богатство мажоритария нахо-

³ Постановление Пленума Высшего арбитражного суда РФ от 30.07.2013 No 62 «О некоторых вопросах возмещения убытков лицами, входящими в состав органов юридического лица».

дится в ногах миноритария», он может иногда голосовать в интересах миноритариев или хотя бы не противоречить им. Миноритарии публичных компаний в силу законов рынка могут проще и быстрее избавиться от своих пакетов, чем мажоритарии, что может привести к падению цен на акции и, следовательно, к падению состояния мажоритарного акционера, оставшегося со своим пакетом. Это, кстати, может привести его к банкротству, если пакет был ранее заложен под кредит.

Поэтому, чтобы избежать таких рисков, мажоритарии могут вести себя менее пренебрежительно по отношению к миноритариям. Но это, скорее, вынужденное поведение в условиях расхождения интересов, а не признак совпадения интересов.



Беликов И.В.

*Директор Российского
института директоров*

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует законодательству?

На уровне закона данный вопрос, насколько я понимаю, не регулируется. Регулирование осуществляется на уровне актов органов исполнительной власти.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует лучшей практике корпоративного управления?

В рамках зарубежной наилучшей практики корпоративного управления такая

практика отсутствует. В практике стран с развитыми финансовыми рынками и долей государства в крупных компаниях работа совета директоров организована на основе принципа привлечения независимых директоров, обладающих достаточным опытом для принятия решений, которые они полагают наилучшими с точки зрения долгосрочных интересов компаний и государства как владельца пакета акций того или иного размера в этих компаниях. Длительный период существования компаний с высокой распыленностью собственности сформировал достаточно высокий уровень доверия к членам советов, приглашенных для контроля за деятельностью компаний. В случае если их деятельность признается неудовлетворительной, акционеры, в том числе государство (в тех компаниях, где оно является акционером), меняют составы советов.

Но директивы как инструмент дополнительного контроля за деятельностью членов советов, избранных голосами, принадлежащими государству, как правило, не используются. Считается (и небезосновательно), что члены советов, погруженные в дела таких компаний, понимают их проблемы глубже, чем чиновники госведомств, находящиеся «вовне» по отношению к управленческому процессу в таких компаниях.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует интересам компаний?

На мой взгляд, интересам компаний в большей степени соответствовал бы процесс принятия решений членами совета самостоятельно, на основе анализа информации о состоянии компании в целом, ее важнейших процессов. При необходимости члены совета мог-

ли бы встретиться с представителями профильных ведомств для консультаций с ними. На мой взгляд, механизм выдачи директив имеет следующие основные дефекты:

- 1/ Непрозрачен процесс подготовки директив. Неясно, насколько компетентны, информированы сотрудники госведомств, готовящие директивы, насколько глубоко они понимают проблемы компаний, в отношении которых выдаются директивы.
- 2/ Неясен вопрос, кто именно несет ответственность за выдачу директив.
- 3/ В деятельности госведомств по определению заложен конфликт между их интересами как госведомств (получение большого объема дивидендов, ориентация компаний на реализацию проектов, которые должны способствовать решению общеэкономических задач (или кажущихся таковыми) и достижению компаниями своих собственных финансово-экономических планов).
- 4/ Снижение ответственности и реальных полномочий членов советов при решении важнейших вопросов.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует интересам миноритарных акционеров?

На мой взгляд, интересы миноритарных акционеров гораздо лучше могут быть обеспечены путем организации эффективной работы советов директоров, наличием у них полномочий для принятия решений по всем вопросам управления компаний. У акционеров есть доступ

к членам советов директоров. А к авторам директив у миноритарных акционеров доступа нет, они, как правило, даже не знают (впрочем, как и члены советов директоров), кто именно является автором тех или иных директив.

В сложившейся в настоящее время в России ситуации члены советов директоров компаний с госучастием могут быть заинтересованы в сохранении практики получения директив в отношении принятия решений по важнейшим вопросам. Это связано с резко возросшим числом случаев претензий правоохранительных органов к лицам, принимающим решения в госкомпаниях. Разъяснения, которые даются в отношении таких случаев, далеко не всегда звучат убедительно. Судебные органы, как правило, принимают решения на основе аргументов, предъявляемых органами следствия. Поэтому формируется атмосфера, когда члены советов опасаются принимать самостоятельные решения и предпочитают передать ответственность госведомствам.



Невеева Т.Д.

Советник адвокатского бюро «Егоров, Пугинский, Афанасьев и партнеры»

Прежде всего следует отметить, что **практика выдачи директив членам совета директоров не просто соответствует законодательству, но и прямо предусмотрена рядом нормативно-правовых актов**, касающихся порядка управления компаниями с государственным участием.

В то же время, если говорить о частных вертикально-интегрированных холдингах, очевидно, что голосование в соответствии с директивами основного общества может входить в противоре-

чие с интересами дочернего общества и его миноритарных акционеров.

Хотя прямой законодательный запрет на выдачу директив в частных компаниях отсутствует, из положений гражданского права следует, что члены совета директоров действуют в интересах общества, а не отдельных его участников/акционеров. В связи с этим они не должны быть связаны директивами отдельных его бенефициаров. Их решения должны быть обусловлены объективной оценкой последствий таких решений для общества, которое имеет обязательства не только перед своими акционерами, но также и перед третьими лицами, кредиторами общества. В случае причинения ущерба обществу с членов совета директоров, голосовавших в соответствии с директивой, могут быть взысканы убытки.

Тем не менее выдача директив позволяет мажоритарному акционеру контролировать действия менеджмента, а также обеспечивать достижение холдингом как особым экономическим субъектом единых бизнес-целей, в связи с чем **выпуск директив членам органов управления следует считать оправданным**. Как и любой инструмент управления, он имеет свои положительные и отрицательные стороны, и его эффективность зависит во многом от навыков и квалификации использующих его лиц.



Павлов М.И.

Независимый
консультант

Прежде всего обратимся к законодательству и вспомним, что совет директоров — это избираемый на определенный срок собранием акционеров

коллегиальный орган управления, осуществляющий руководство деятельностью акционерного общества в период времени между ежегодными собраниями акционеров в соответствии с компетенцией, предоставляемой ему по закону и по уставу. И одной из функций совета директоров является обеспечение реализации прав и законных интересов акционеров.

Поэтому **выдача директив является своего рода доведением до членов совета директоров в режиме «онлайн» «прав и законных интересов акционеров» и не противоречит законодательству**. Тем более что порядок работы совета директоров законом практически не определяется и акционерам предоставлено право самостоятельно его регламентировать.

Другое дело — соответствие лучшей практике корпоративного управления интересам компаний и интересам миноритарных акционеров.

Основной функцией совета директоров в акционерных обществах является осуществление общего руководства деятельностью общества, принятие решений в интересах акционеров. Совет директоров для того и избирается акционерами, чтобы осуществлять общее руководство и принимать решения не общим собранием (за исключением вопросов, отнесенных к его компетенции по закону), что часто на практике достаточно проблематично, а более-менее оперативно и профессионально в рамках заседания совета директоров.

Эффективная работа совета директоров зависит от уровня профессиональной подготовки его членов, и у обществ существуют все механизмы для выбора в состав этого органа действительно профессиональных людей. Выборы в совет директоров осуществ-

вляются кумулятивным голосованием как одним из способов учета интересов мелких акционеров в управлении акционерным обществом, позволяющим мелким акционерам проводить в состав совета тех лиц, которые обязуются отстаивать их интересы.

То есть мы видим, что существуют механизмы, чтобы профессиональные представители (доверенные лица) всех акционеров, в пропорции от имеющихся акций, профессионально принимали те или иные решения, касающиеся деятельности общества. Никто не запрещает акционерам общаться с членами советов директоров, высказывать им, так сказать, в рабочем режиме свои пожелания по работе общества. Так часто и происходит в частных обществах с ограниченным кругом акционеров, между которыми установлены деловые отношения, или где, например, один акционер.

И вдруг — директивы! Зачем?! Напрашивается вывод, что между акционерами (или акционером) и советом директоров не выстроены рабочие коммуникации.

Такое может быть. Например, в публичных обществах с большим количеством мелких акционеров или в обществах, где единственным участником является государство. Или в обществах, где советы директоров являются единицами номинальными (или формальными): кандидатуры для выборов в члены советов директоров назначаются, например, для дочернего общества из числа сотрудников головной компании или из какой-либо аффилированной структуры, труд таких директоров не оплачивается или оплачивается условно и т.п.

Но тогда зададимся вопросом: каким образом будут готовиться эти директивы? Трудно представить, что их бу-

дут вырабатывать с учетом интересов всех акционеров, в том числе и мелких. Скорей всего это будут интересы части акционеров, обладающих определенным управленческим инструментом для подготовки директив. А в госкомпаниях такие директивы, как правило, готовятся чиновниками, квалификация которых в выражении интересов акционера-государства или интересов самого общества порой вызывает большие сомнения.

Таким образом, можно сделать вывод, что **выдача директив для голосования членам советов директоров не противоречит законодательству, но не соответствует лучшей практике корпоративного управления. И с большой долей вероятности директива будет соответствовать интересам не самих компаний и миноритарных акционеров, а тех, кто готовил эти директивы**, или в крайнем случае представлению этих людей об интересах компаний и интересах миноритарных акционеров.



Степин Е.Ю.

*Старший юрист
юридической фирмы
Eterna Law*

По Вашему мнению, в какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует законодательству?

Обязательный директивный порядок голосования членами совета директоров предусмотрен законодательством для акционерных обществ, в отношении которых введена «золотая акция».

Решение об использовании специального права («золотой акции») может быть принято при приватизации имущественных комплексов унитарных предприятий или при принятии решения об исключении акционерного общества из перечня стратегических акционерных обществ независимо от количества акций, находящихся в государственной собственности.

Представители Российской Федерации в совете директоров акционерных обществ назначаются Правительством РФ по представлению Минэкономразвития России, подготовленному Федеральным агентством по управлению государственным имуществом по согласованию с федеральным агентством или федеральным органом.

Представители Российской Федерации в совете директоров **осуществляют свои полномочия на основании письменных директив** Федерального агентства по управлению государственным имуществом, Министерства обороны РФ или Управления делами Президента РФ соответственно.

В отношении же акционерных обществ, не созданных в процессе приватизации и не находившихся в перечне стратегических акционерных обществ, обязательного директивного порядка голосования членами советов директоров акционерных обществ законодательством не предусмотрено.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует лучшей практике корпоративного управления?

В случае если для акционерного общества нормативными актами не предусмотрен обязательный директивный

порядок голосования членов совета директоров, использование аналога данного инструмента, как показывает практика, существенно тормозит, а в некоторых ситуациях приводит к непринятию необходимых решений для деятельности и развития акционерных обществ.

В лучших практиках корпоративного управления используются инструменты для максимально оперативного принятия решений советом директоров с учетом необходимой информированности и при соблюдении прав всех заинтересованных лиц. **Выдача директив таким инструментом не является.**

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует интересам компаний?

Необходимо разделять акционерные общества с государственным участием, имеющие существенное значение для обеспечения обороноспособности страны и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан Российской Федерации, и остальные акционерные общества.

В первом случае директивный порядок голосования членов совета директоров, несмотря на длительность формирования позиции представителя РФ в совете директоров акционерного общества, представляется вполне обоснованным. Риски при принятии неправильного решения значительны для государства.

В случае же акционерных обществ, не созданных в процессе приватизации и не находившихся в перечне стратегических акционерных обществ, такой инструмент может существенно затормозить, а в некоторых ситуациях и при-

вести к непринятию необходимых решений для деятельности и развития акционерных обществ.

В какой степени практика выдачи директив для голосования членам совета директоров соответствует интересам миноритарных акционеров?

Директивный порядок голосования в акционерных обществах с государственным участием, имеющих существенное значение для обеспечения обороноспособности страны и безопасности государства, защиты нравственности, здоровья, прав и законных интересов граждан Российской Федерации, **может являться дополнительной гарантией** для миноритарных акционеров, что деятельность будет осуществляться в интересах всех акционеров общества.



Козельский В.В.

К.э.н., исполнительный директор ООО «Национальная кадастровая служба»

Директивный способ голосования представителей на общем собрании и/или в совете директоров акционерного общества, на мой взгляд, наиболее характерен для обществ, в которых есть существенная доля крупных, бюрократически сложных организаций, и, прежде всего, государства. В этой связи уместно вспомнить о постановлении Правительства РФ от 03.12.2004 № 738 или, например, о фактически аналогич-

ном правовом акте регионального уровня — постановлении Правительства Санкт-Петербурга от 29.07.2014 № 667⁴.

Директивный способ определения позиции для голосования уместен в следующих ситуациях:

- 1/ Недостаточность статуса представителя собственника на общем собрании акционеров и/или в совете директоров для принятия того или иного управленческого решения. Например, в совет директоров стратегического общества входит начальник отдела, а одобряемое им управленческое решение носит стратегический характер для предприятия.
- 2/ Недостаточность компетенций (знаний и опыта) представителя. Например, управленческое решение носит межотраслевой характер и требует получения предварительной экспертной оценки в отраслевом подразделении. Нередко, когда представитель собственника не является специалистом в отрасли специализации общества, а потому не может объективно оценить достоинства и недостатки предлагаемого решения.
- 3/ Необходимость принятия сбалансированного управленческого решения, согласованного со всеми заинтересованными лицами (в отношении обществ с государственным участием — профильных ведомств).

На мой взгляд, **директивный подход голосования имеет право на существование**, особенно на текущем этапе

4 Постановление Правительства Санкт-Петербурга от 29.07.2014 № 667 «О порядке представления интересов Санкт-Петербурга на общем собрании участников (акционеров), в совете директоров (наблюдательном совете) отдельных хозяйственных обществ, участником (акционером) которых является Санкт-Петербург».

развития. Однако важно отметить, что директивный подход усложняет принятие сбалансированных оперативных решений, в том числе в рамках обсуждений непосредственно при принятии этих решений. По сути, это бюрократический инструмент, отражающий в себе все минусы бюрократической системы: неповоротливость, медлительность, реактивность, неадекватность меняющимся внешним условиям. И если бюрократическая организация нуждается в эффективном представительстве (позволяющем в наибольшей степени и наилучшим способом достигать целей, стоящих перед доверителем), то директивный подход лучше дополнять повышением статуса и компетенций представителя (в том числе в части разделения с доверителем его целей и ценностей) с делегированием ему полномочий по принятию многих решений. Однако такой путь является достаточно длительным и дорогостоящим, в связи с чем редко практикуется бюрократическими организациями.

Комментарий редакции

Как видим, участники дискуссии существенно расходятся в оценке эффективности выдачи директив для голосования членам советов директоров акционерных обществ.

Наибольшие расхождения мы наблюдаем в вопросе о законности такой практики. Разброс колоссален: практика выдачи директив членам совета директоров не соответствует, полностью соответствует действующему законодательству, законодательством не регулируется.

На наш взгляд, такая практика не противоречит законодательству, поскольку прямо им не запрещается. Доктрина

фидуциарных обязанностей в законодательстве явно не прописана. Наличие соответствующего постановления Правительства РФ только подтверждает эту точку зрения. Проекты таких документов проходят серьезную правовую экспертизу, а в соответствии с Гражданским кодексом РФ

«Российская Федерация, субъекты Российской Федерации: <...> выступают в отношениях, регулируемых гражданским законодательством, на равных началах с иными участниками этих отношений — гражданами и юридическими лицами»⁵.

То есть если этот институт разрешен государству, то он может использоваться и частным бизнесом.

Представителю акционера на общем собрании хозяйственного общества директива может быть выдана в форме указания на порядок голосования по вопросам повестки дня, изложенного в доверенности на голосование. А в Гражданском кодексе РФ указано, что если у лица, выступавшего от имени участника собрания, отсутствовали полномочия, то решение собрания становится оспоримым⁶.

Более того, один из участников дискуссии напомнил, что институт кумулятивного избрания членов совета директоров был введен в законодательство для того, чтобы обеспечить для **миноритарных акционеров возможность избирать своего представителя** в состав этого органа. Не случайно уменьшение количественного состава совета директоров, закрепленного в уставе общества, суды рассматривают как из-

⁵ Статья 124 ГК РФ.

⁶ Пункт 1 ст. 181.4 ГК РФ.

менения устава, затрагивающие права акционеров.

Что касается лучшей практики корпоративного управления, то большинство участников дискуссии считает, что выдача директив ей не соответствует. Действительно, как справедливо отметил один из участников дискуссии, директива будет защищать интересы акционера, который ее выдал. В то время как лучшая практика требует учитывать интересы всех участников корпоративных отношений и искать компромисс.

Впрочем, это не всегда так. Крупный бизнес, выдавая директивы членам совета директоров дочерних компаний, не редко преследует цели выработки оптимальных управленческих решений, обеспечения развития группы компаний как единого целого. Яркий пример — директивы в отношении утверждения долгосрочной стратегии развития. Кодекс корпоративного управления (п. 311) содержит следующую норму:

«Рекомендуется установить контроль совета директоров не только за существенными сделками общества, но и за существенными сделками подконтрольных ему юридических лиц, определив перечень таковых уставом или внутренним документом общества».

Исполнить эту рекомендацию лучшей практики корпоративного управления в рамках правового поля можно только посредством применения директив.

При этом нельзя не прислушаться к мнению другого участника, который отметил, что директива — способ доведения собственником своей позиции по вопросу до члена совета директоров. От непродуманного решения круп-

ный акционер и потерять может больше. Директиву можно рассматривать как одну из форм коммуникаций между членами совета директоров и акционерами.

Что касается интересов миноритарных акционеров, то плюсы и минусы от использования директив аналогичны рассмотренному выше.

Наконец, нет единства и в вопросе о том, соответствует ли практика выдачи директив интересам компании.

Могут ли различаться интересы компании и интересы ее акционеров, может ли деятельность компании не отвечать интересам владельцев ее контрольного пакета? Ответов на эти вопросы нет ни в теории, ни в законодательстве, ни в судебной практике.

Большинство участников дискуссии, рассматривая вопрос о соответствии директивного подхода интересам акционерного общества, в этом аспекте вспомнили именно о холдинговых компаниях. Российское корпоративное законодательство понятия холдинга не знает, особыми правами основные общества холдинга не наделяет. **Директивы — один из инструментов выстраивания управленческой вертикали в холдинге, обеспечения единства развития интегрированной группы компаний.** Может ли директива не соответствовать интересам дочерней компании (прежде всего — интересам ее миноритарных акционеров)? Безусловно, да. Но ведь в последние годы складывается арбитражная практика, позволяющая акционерам материнской компании подавать и выигрывать иски по действиям дочек, которые наносят ущерб материнскому обществу. Опять мы упираемся в необходимость поиска компромисса.

И компромисс этот, на наш взгляд, заключается в следующем:

- член совета директоров, обладая сведениями о состоянии дел в обществе, должен лично участвовать в выработке соответствующих директив;
- директива должна носить рекомендательный характер, однако при отказе от ее исполнения член совета директоров должен мотивировать свое поведение;
- лица, использующие директивы, должны соблюдать требования рекомендации Кодекса корпоративного управления:

«278. Хорошей практикой корпоративного управления является закрепление лицом, контролирующим общество, планов такого лица в отношении общества в специальном меморандуме, который следует раскрывать. Обществу рекомендуется предпринять возможные усилия для внедрения указанной практики.

279. Указанный меморандум, например, может содержать сведе-

ния о планах контролирующего общества лица в отношении контролируемого им пакета акций общества, о его намерениях выдвигать и избирать в совет директоров общества определенное число независимых директоров, о гарантиях соблюдения рыночных принципов в коммерческих отношениях между обществом и контролирующим лицом, иных обязательствах контролирующего лица, связанных с защитой финансовых интересов миноритарных акционеров, о планах контролирующего лица по развитию бизнеса общества, его обязательствах, связанных с созданием конкурирующих с обществом юридических лиц».

АО*

Уважаемые читатели! Редакция Журнала считает, что в дискуссии о директивах точку ставить рано. Приглашаем всех заинтересованных лиц высказать свою позицию в отношении использования таких директив на страницах нашего Журнала.

вопросы
корпоративного
управления

АКЦИОНЕРНОЕ
ОБЩЕСТВО*

ПРОВЕРЬТЕ
СВОЮ
ПОДПИСКУ
НА ЖУРНАЛ

и продлите ее в случае
необходимости

СЧЕТ МОЖНО ЗАКАЗАТЬ

по телефону (495) 600-42-26

или по электронной

почте: podpiska@ao-journal.ru