

Жунисова Г.Е.  
**Принципы корпоративного  
управления**

Корпоративные отношения возродились в Казахстане сравнительно недавно. У нас еще не накоплен собственный опыт руководства акционерными обществами, решения проблем, связанных с различиями интересов собственников и менеджеров, миноритарных и мажоритарных акционеров, защитой прав и собственности акционеров в целом.

Можно, конечно, воспользоваться чужим опытом, просто копируя подходы и положения, которые нам предлагают рекомендации мирового сообщества по корпоративному управлению. Однако при всех тех сходствах, которые диктует акционерная форма собственности компаниям во всем мире, есть и существенные различия, которые необходимо учитывать.

Принципы корпоративного управления Организации Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР) определяют систему корпоративного управления как распределение прав и обязанностей между различными компонентами корпоративного устройства – правление, управленческий аппарат, акционеры и другие заинтересованные лица, – и определяет правила и процедуры процесса принятия решений. За счет этого формируется система определения задач и целей деятельности корпорации, средств реализации поставленных задач и отслеживания результатов деятельности.

**Ключевые слова:** корпоративное управление, акционер, инвестор, ОЭСР.

---

Zhunysova G.E.  
**Principles of Corporate  
Governance**

Corporate relations revived in Kazakhstan recently. We have not yet accumulated its own experience in managing joint-stock companies, solve problems related to differences in the interests of owners and managers, minority and majority shareholders, the protection of property rights and shareholders as a whole.

You can certainly take advantage of other people's experiences, simply copying approaches and positions that we offer recommendations to the international community for Corporate Governance. But for all those similarities that dictates shareholder ownership companies in the world, there are significant differences that must be considered.

Principles of Corporate Governance of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) define corporate governance as the distribution of rights and responsibilities among the various components of corporate devices – board, administrative staff, shareholders and other stakeholders – and defines the rules and procedures of decision-making. Due to this, a system of determining the goals and objectives of the corporation, means of implementation of tasks and tracking performance.

**Key words:** corporatemanagement, shareholders, investors.

---

Жунисова Г.Е.  
**Корпоративтік басқару  
қағидалары**

Корпоративтік қарым-қатынастар Қазақстанда жаңадан дамып келе жатыр. Бизде акционерлік қоғамдарды басқару, меншік иелерінің қызығушылықтарын әртүрлілігімен байланысты туындайтын мәселелерді шешу тәжірибесі қалыптаспаған.

Әрине басқа дамыған елдердің тәжірибесін қолдануға болады, дегенмен маңызды да айырмашылықтардың бар екенін де ескерген жөн.

Экономикалық ынтымақтастық және даму ұйымының (ЭЫДҰ) корпоративтік құрылғылардың түрлі компоненттері арасындағы құқықтары мен міндеттерін бөлу ретінде корпоративтік басқаруды, басқару қағидалары мен шешім қабылдау ережелері мен рәсімдерін айқындайды. Осыған байланысты, корпорацияның мақсаттары мен міндеттерін анықтау жүйесі, міндеттері мен қадағалау орындау іске асыру қажеттілігі анықталады.

**Түйін сөздер:** корпоративтік басқару, акционер, инвестор.

## ПРИНЦИПЫ КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Деятельность любой компании зависит не только от правильно выбранной стратегии, компетентного руководства, наличия ценных ресурсов и рынков сбыта. Успешное развитие любого бизнеса невозможно без доступа к инвестиционному капиталу. И здесь очень важно понимать, что инвесторы не станут вкладывать значительные средства в компанию, не имеющую эффективной системы управления и контроля за ее деятельностью.

Корпоративное управление – это сложный процесс, чтобы надеяться, что один человек сможет одинаково успешно исполнять все управленческие роли, каждая из которых требует особенного стиля. Роли, которые приходится играть участникам процесса корпоративного управления, находятся в конфликте. Поэтому один человек не сможет выполнять их все одновременно. Весь этот клубок взаимоотношений и должен регулироваться принципами корпоративного управления.

Принципы корпоративного управления Организации Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР) определяют систему корпоративного управления как распределение прав и обязанностей между различными компонентами корпоративного устройства – правление, управленческий аппарат, акционеры и другие заинтересованные лица, – и определяет правила и процедуры процесса принятия решений. За счет этого формируется система определения задач и целей деятельности корпорации, средств реализации поставленных задач и отслеживания результатов деятельности.

Для того чтобы сохранять и увеличивать благосостояние акционеров, учитывая интересы и других групп, которые могут повлиять на деятельность общества, Организация Экономического Сотрудничества и Развития (ОЭСР) предлагает следующие принципы корпоративного управления:

*Обеспечение основы для эффективной структуры корпоративного управления*

Структура корпоративного управления должна продвигать прозрачные и эффективные рынки, соответствовать требованиям законов и ясно определять разделение власти на надзорную, регулирующую и управляющую.

### *Соблюдение прав акционеров*

Они включают набор прав, в том числе безопасность собственности на акции, право на полное раскрытие информации, право голосовать, участие в принятии решений о продаже или изменениях корпоративной собственности включая слияния и поглощения.

### *Равное отношение к акционерам*

Равное отношение включает защиту прав миноритарных акционеров через постановку систем, которые бы не позволяли мажоритарным акционерам и инсайдерам, включая руководителей и директоров, получать преимущества от своих положений и должностей. Сделки с внутренними заинтересованными лицами, например, прямо запрещены и директора обязаны раскрывать любой материальный интерес касающийся сделок.

### *Учет роли заинтересованных лиц в Корпоративном Управлении*

ОЭСР признает наличие других заинтересованных лиц в компании, кроме акционеров. Банки, держатели облигаций и сотрудники, например, являются важными заинтересованными лицами.

### *Раскрытие информации и прозрачность*

Структура корпоративного управления должна обеспечивать своевременное и точное раскрытие информации по всем существенным вопросам, касающимся корпорации, включая финансовое положение, результаты деятельности, собственность и управление компанией, которые могут повлиять на решения акционеров.

### *Обязанности совета директоров*

Структура корпоративного управления должна обеспечивать стратегическое управление компанией, эффективный контроль над менеджментом со стороны правления, контроль совета директоров над правлением, а также подотчетность совета директоров акционерам [1].

У инвесторов, вкладывающих средства в акционерный капитал, есть определенные имущественные права. Например, обыкновенную акцию можно купить, продать или передать. Обыкновенная акция также дает инвестору право на часть прибыли корпорации, при этом его ответственность ограничивается размерами его инвестиции. Кроме того, обыкновенная акция дает право на получение информации о корпорации и право оказывать влияние на деятельность корпорации, главным образом путем участия в общих собраниях акционеров и голосования на них. Однако на практике корпорация не может управляться путем проведения референдумов

среди акционеров. В собрание акционеров входят физические лица и организации с часто несовпадающими интересами, целями, инвестиционными перспективами и возможностями. Более того, администрация корпорации должна иметь возможность быстро принимать решения по вопросам бизнеса. В свете этих реалий и сложности управления делами корпорации в условиях быстро меняющихся и постоянно обновляющихся рынков, мало кто ожидает, что акционеры будут брать на себя ответственность за управление деятельностью корпорации. Ответственность за стратегию и операции корпорации, как правило, возлагается на правление и управленческую команду, члены которой подбираются, поощряются и, в случае необходимости, заменяются правлением. Права акционеров оказывать влияние на деятельность корпорации концентрируются наряду фундаментальных вопросов, таких, как выборы членов правления или другие средства оказания влияния на состав правления, внесение изменений в уставные документы компании, одобрение сделок чрезвычайного характера и другие базовые вопросы, определенные в законе об акционерных обществах и внутренних документах компании. Настоящий раздел можно рассматривать как изложение самых основных прав акционеров, признанных законом практически во всех странах ОЭСР. В различных юрисдикциях встречаются и другие дополнительные права, например, на утверждение или избрание аудиторов, прямое выдвижение членов правления, возможность передачи акций в залог, утверждение распределения прибыли и др.

К основным правам акционеров относятся права на: 1) надежные методы регистрации права собственности; 2) отчуждение или передачу акций; 3) получение необходимой информации о корпорации на своевременной и регулярной основе; 4) участие и голосование на общих собраниях акционеров; 5) участие в выборах правления; и 6) долю в прибылях корпорации.

Акционеры имеют право на участие в принятии решений и получение достаточной информации относительно решений, касающихся принципиальных изменений в корпорации, таких как: 1) внесение изменений в устав или в иные аналогичные документы, регулирующие деятельность компании; 2) разрешение на выпуск дополнительных акций; и 3) сделки чрезвычайного характера, которые, по сути, ведут к продаже компании.

Акционеры должны иметь возможность эффективно участвовать в общих собраниях акци-

онеров и голосовать на них, они должны получать информацию о правилах, включая порядок голосования, которыми регулируется проведение общих собраний акционеров:

1. Акционеры должны получать достаточную и своевременную информацию относительно даты и места проведения общих собраний и их повестки дня, а также полную и своевременную информацию по вопросам, которые должны рассматриваться на собрании.

2. Акционерам должна предоставляться возможность задавать вопросы правлению и, с учетом разумных ограничений, предлагать вопросы в повестку дня общего собрания.

Для того чтобы облегчить участие инвесторов в общих собраниях, некоторые компании увеличивают возможность включения акционерами вопросов в повестку дня, упрощая процесс подачи предложений и проектов решений. Также расширяются возможности акционеров заранее задавать вопросы и получать на них ответы от администрации и членов правления. Компании справедливо принимают меры, чтобы не допускать внесения в повестку дня не относящихся к делу или провокационных вопросов. Например, разумным условием является требование, согласно которому для включения предложенных акционерами вопросов в повестку дня они должны получить поддержку владельцев определенного количества акций.

3. Акционеры должны иметь возможность голосовать лично или без личного присутствия, причем голоса, поданные и лично, и без личного присутствия, должны иметь равную силу.

Настоящие Принципы рекомендуют, чтобы голосование по доверенности повсеместно признавалось. Более того, из задачи расширения участия акционеров следует, что компаниям следует положительно относиться к более широкому использованию техники при голосовании, включая голосование по телефону и электронное голосование. Растущее влияние иностранных акционеров приводит к тому, что в целом компании должны прилагать все усилия, чтобы предоставить акционерам возможность участвовать в голосовании при помощи средств, основанных на современных технологиях. Эффективность участия акционеров в общих собраниях можно увеличить путем развития надежных электронных средств коммуникации и разрешения акционерам поддерживать связь друг с другом, без необходимости соблюдения формальностей, предусмотренных при выдаче доверенности. Для обеспечения прозрачности необходимо

разработать такие процедурные правила проведения собраний, которые позволяли бы надлежащим образом вести подсчет и учет голосов, а также своевременно объявлять о результатах голосования.

Структуры капитала и механизмы, позволяющие отдельным акционерам получить степень контроля, несоразмерную с принадлежащей им долей акций, должны предаваться гласности.

Некоторые структуры капитала позволяют акционеру осуществлять степень контроля над корпорацией, не соответствующую принадлежащей ему доле акций компании. Структуры по типу пирамид и взаимное владение акциями могут использоваться для того, чтобы уменьшить возможность влияния на корпоративную политику акционеров, не владеющих контрольными пакетами акций.

Помимо использования отношений собственности, влиять на контроль над корпорацией можно и другими способами. Распространенным средством, к которому прибегают группы акционеров, по отдельности владеющих относительно небольшими пакетами акций, является соглашение между акционерами о согласованных действиях, которое позволяет создать эффективное большинство или, по крайней мере, крупнейший самостоятельный блок акционеров. Такие соглашения между акционерами обычно дают тем, кто в них участвует, преимущественное право приобретения акций, если другие участники соглашения захотят их продать. Эти соглашения также могут содержать положения, обязывающие участников не продавать свои акции в течение определенного времени. Соглашения между акционерами могут охватывать такие вопросы, как порядок избрания правления или Председателя. Они также могут предусматривать обязательство участников голосовать единым блоком.

Введение верхнего предела по числу голосов ограничивает количество голосов, которые могут быть поданы одним акционером, независимо от количества акций, которыми он в действительности владеет. Поэтому такие ограничения ведут к перераспределению контроля и могут стать дополнительным стимулом для участия акционера в собрании акционеров.

Учитывая, что эти механизмы позволяют перераспределять возможности акционеров влиять на политику компании, акционеры могут с полным основанием рассчитывать на то, что все подобные структуры капитала и процедуры будут предаваться гласности [2].

Рынки для целей корпоративного контроля должны иметь возможность функционировать эффективным и прозрачным образом.

1. Правила и процедуры, регулирующие приобретение контроля над корпорацией на рынках капитала, а также сделки чрезвычайного характера, такие как слияния и продажа значительной части активов корпорации, должны четко формулироваться и предаваться гласности с тем, чтобы инвесторы понимали свои права и средства правовой защиты. Сделки должны совершаться по прозрачным ценам и на справедливых условиях, защищающих права всех акционеров в соответствии с их категорией.

2. Механизмы, препятствующие поглощению компании, не должны использоваться для того, чтобы оградить администрацию от подотчетности. В некоторых странах компании применяют механизмы, призванные защитить их от поглощения. Однако как инвесторы, так и фондовые биржи выражают беспокойство в связи с тем, что широкое использование таких механизмов может стать серьезным препятствием для функционирования рынка корпоративного контроля. В некоторых случаях средства защиты от поглощения могут просто служить тому, чтобы

оградить администрацию от контроля акционеров [3].

Акционеры, включая институциональных инвесторов, должны учитывать, какие издержки и какие выгоды влечет осуществление ими своего права голоса. В настоящих Принципах не содержится рекомендаций по какой-либо конкретной инвестиционной стратегии для инвесторов и не ставится задача определить оптимальную степень активности инвесторов. Тем не менее многие инвесторы заключили, что положительный финансовый результат можно получить путем проведения аналитических исследований в разумном объеме и использования своего права голоса. Некоторые институциональные инвесторы также раскрывают информацию о политике, проводимой ими в отношении компаний, в которые они инвестируют.

Практика надлежащего корпоративного управления по своей природе эволюционна. Международные и национальные стандарты, кодексы корпоративного управления разрабатываются и применяются с учетом имеющихся правовых, политических и экономических особенностей, сложившихся моделей корпоративного управления.

#### Литература

- 1 OECD principles of corporate governance. Organisation for Economic Co-operation and Development. – May, 1999. – 25 с.
- 2 Корпоративное управление: казахстанский контекст: учебное пособие / под общ. ред. С.А. Филина. ТОО «Институт Директоров», 2009 г.
- 3 Закон Республики Казахстан от 13 мая 2003 года № 415-II «Об акционерных обществах».

#### References

- 1 OECD principles of corporate governance. Organisation for Economic Co-operation and Development. – May, 1999. – 25 s.
- 2 Korporativnoe upravlenie: kazhstanskij kontekst: uchebnoe posobie / pod obshh. red. S.A. Filina. TOO «Institut Direktov», 2009 g.
- 3 Zakon Respubliki Kazahstan ot 13 maja 2003 goda № 415-II «Ob akcionernyh obshhestvah».

