

**Отчет об итогах общественных консультаций по вопросам
Доклада «О подходах к стимулированию активности акционеров и
инвесторов по участию в управлении российскими публичными
акционерными обществами».**

25 сентября 2017 года на официальном сайте Банка России был размещен Доклад для общественных консультаций «О подходах к стимулированию активности акционеров и инвесторов по участию в управлении российскими публичными акционерными обществами» (далее – Доклад).

Доклад подготовлен с целью обсуждения с деловым сообществом проблемы низкой активности акционеров в корпоративном управлении российских публичных акционерных обществ, подходов, используемых в мировой практике для стимулирования активности акционеров, и выработки подходов к решению проблемы пассивности акционеров, прежде всего институциональных инвесторов, в российских условиях.

В обсуждении Доклада принял широкий круг представителей делового сообщества и научной общественности.

Отзывы на Доклад поступили от Ассоциации Банков России (Ассоциация «Россия»), которая провела анкетирование кредитных организаций ее участников по вопросам Доклада¹, Ассоциации профессиональных инвесторов (АПИ)², Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (ВШЭ).

Помимо того, на различных площадках состоялась серия очных консультаций с заинтересованными представителями профессионального сообщества, в рамках которых участники обменялись мнениями по вопросам, затронутым в Докладе, и участники рынка могли высказать дополнительные

¹ Ассоциация «Россия» насчитывает более 300 членов - кредитных организаций (см. <http://asros.ru/ru/about/>).

² Объединяет 25 наиболее активных крупных институциональных инвесторов с общим объемом инвестиций под их управлением в России более 1,7 трлн. рублей (см. <http://api-russia.orh/ru>).

аргументы в пользу того или иного подхода. Так, в частности, Доклад был обсужден на Круглом столе ОЭСР по корпоративному управлению (15.11.2017), на Экспертном совете по рынку долгосрочных инвестиций при Банке России (26.10.2017). Преподаватели и магистранты ВШЭ обсудили Доклад в рамках коллоквиума, организованного факультетом права ВШЭ (09.12.2017).

Можно констатировать тот факт, что респонденты положительно восприняли инициативу Банка России по публичному обсуждению проблемы низкой активности миноритарных акционеров в вопросах корпоративного управления российских публичных акционерных обществ и стремление Банка России учесть позиции участников рынка по этой проблеме при выработке подходов к ее решению. Кроме того, большинство респондентов сочло актуальным не только поднятую проблематику, но и предложения Банка России по развитию качества корпоративного управления в российских публичных акционерных обществах с позиции более активного вовлечения миноритарных акционеров и, в частности, институциональных инвесторов, в вопросы корпоративного управления российских публичных акционерных обществ.

В Докладе Банк России предложил всем заинтересованным лицам выразить позицию по десяти вопросам. Обобщив представленные заключения, можно сделать следующие выводы относительно мнений участников по поставленным в Докладе вопросам:

№ вопроса	Содержание вопроса	Результат опроса
1.	Считаете ли вы, что стимулирование активности разумного и добросовестного участия акционеров, прежде всего являющихся институциональными инвесторами, в общих собраниях акционеров публичных акционерных обществ, а также развитие иных форм взаимодействия с такими обществами будет способствовать повышению качества корпоративного управления в таких обществах и повышению акционерной стоимости таких обществ?	В большинстве представленных заключений поддержано.
2.	Какие формы стимулирования участия	Мнения в представленных

	<p>акционеров, в том числе институциональных инвесторов, в управлении публичными акционерными обществами вы считаете предпочтительными:</p> <p>а) жесткие формы, связанные с ограничением прав в случае халатного отношения к участию в общих собраниях акционеров;</p> <p>б) установление требований об утверждении политики голосования для всех категорий институциональных инвесторов;</p> <p>в) «мягкое регулирование» - через принятие кодекса надлежащего управления, основанного на принципе «соблюдай или объясняй причины несоблюдения»;</p> <p>г) иные формы (укажите какие);</p> <p>д) необходимость такого стимулирования отсутствует.</p>	<p>заклучения разделились поровну между вариантами «б» и «в».</p> <p>Вместе с тем, три респондента высказались также и за вариант «д».</p>
3.	<p>Поддерживаете ли вы установление ограничения прав акционеров, сведения о которых включены в список лиц, имеющих право на участие в общем собрании акционеров, но которые без уважительных причин не принимают участия в общем собрании акционеров, в части:</p> <p>а) права требовать выкупа обществом принадлежащих им акций;</p> <p>б) права на обращение в суд с требованием о признании недействительными решений, принятых общим собранием акционеров;</p> <p>в) иных прав (укажите каких).</p>	<p>В большинстве представленных заключений представлена позиция против.</p> <p>Вместе с тем, два респондента поддержали ограничения, но только в отношении мажоритарных акционеров.</p>
4.	<p>Какие формы участия институциональных инвесторов в управлении российскими публичными акционерными обществами, помимо голосования на общем собрании акционеров, по вашему мнению, являются наиболее предпочтительными:</p> <p>а) обязательное предложение вопросов в повестку дня общего собрания акционеров;</p> <p>б) обязательное предложение кандидатур независимых директоров для избрания в состав совета директоров;</p> <p>в) инициирование встреч с членами совета директоров и топ-менеджментом акционерного общества по вопросам, вызывающим озабоченность инвесторов;</p> <p>г) создание комитетов по взаимодействию с миноритарными акционерами;</p> <p>д) иные формы взаимодействия (укажите какие).</p>	<p>Мнения в представленных заключениях разделились поровну между вариантами «б» и «г».</p> <p>В двух представленных заключениях поддержан вариант «в».</p> <p>Вместе с тем, некоторыми респондентами были предложены дополнительные инициативы, такие как:</p> <ul style="list-style-type: none"> - снижение пороговой доли акций для внесения предложения в повестку общего собрания акционеров и развития инфраструктуры голосования для упрощения реализации права голоса; - введение кумулятивного голосования на общем собрании акционеров по избранию членов

		ревизионной комиссии.
5.	<p>Поддерживаете ли вы введение требований, в соответствии с которыми все категории институциональных инвесторов должны будут:</p> <p>а) утверждать и раскрывать политику по голосованию на общих собраниях акционеров обществ, акции которых входят в их инвестиционные портфели;</p> <p>б) раскрывать информацию о том, как они проголосовали по каждому из вопросов повестки дня общего собрания акционеров? Каковы, на ваш взгляд, риски введения таких требований?</p>	<p>В большинстве представленных заключений предложения поддержаны.</p> <p>Риски:</p> <ul style="list-style-type: none"> - формальный подход к принятию решений со стороны институциональных инвесторов; - неоправданный рост издержек инвесторов; - слабое влияние на процесс принятия решения в акционерном обществе; - снижение инвестиционной привлекательности российского рынка акций, по причине усиления регулирования.
6.	<p>По вашему мнению, разработка и принятие кодекса надлежащего управления для институциональных инвесторов в Российской Федерации, основанного на принципе «соблюдай и объясняй»:</p> <p>а) является позитивным фактором и будет способствовать повышению активности институциональных инвесторов и качества корпоративного управления в российских акционерных обществах, а также повышению акционерной стоимости таких обществ;</p> <p>б) не принесет никаких результатов;</p> <p>в) является негативным фактором, увеличивающим издержки участников финансового рынка.</p>	<p>В большинстве представленных заключений поддержан вариант «а».</p>
7.	<p>Кодексом надлежащего управления для институциональных инвесторов может быть закреплена необходимость принятия институциональным инвестором надлежащих мер, обеспечивающих взвешенный и обоснованный подход к принятию решения по вопросам, внесенным в повестку дня общего собрания акционеров. Какие меры, по вашему мнению, могут быть признаны достаточными для проведения надлежащей оценки решений по вопросам повестки дня общего собрания акционеров:</p> <p>а) наличие аналогичного отдела, в функции которого входит проведение оценки предлагаемых решений и выработка рекомендаций по вариантам голосования;</p> <p>б) направление в общество требования о предоставлении дополнительной информации в целях принятия обоснованного решения по</p>	<p>Мнения в представленных заключениях разделились между вариантами «а», «б» и «в».</p>

	<p>вопросам, включенным в повестку;</p> <p>в) привлечение внешней консалтинговой организации, предоставляющей услуги по подготовке рекомендаций по голосованию по вопросам повестки дня общего собрания акционеров;</p> <p>г) иные меры (укажите какие).</p>	
8.	<p>Поддерживаете ли вы формирование в Российской Федерации национального рынка консалтинговых услуг, связанных с подготовкой рекомендаций по голосованию на общих собраниях акционеров российских акционерных обществ? Есть ли, по вашему мнению, необходимость регулирования рынка таких услуг?</p>	<p>По первому вопросу мнения в представленных заключениях разделились поровну. По второму вопросу, все респонденты, поддержавшие формирование национального рынка консалтинговых услуг, высказались против необходимости его регулирования.</p>
9.	<p>Какую роль, по вашему мнению, должны играть саморегулируемые организации, объединяющие институциональных инвесторов, в вопросах стимулирования активности институциональных инвесторов в корпоративном управлении публичными акционерными обществами?</p>	<p>В представленных заключениях были высказаны следующие мнения:</p> <ul style="list-style-type: none"> - обмен опытом и повышение профессионализма участников; - представление интересов участников; - стимулирование активности участников; - консолидация голосов участников (миноритарных акционеров); - подготовка рекомендаций по голосованию на общих собраниях акционеров; - публикация передовых практик в области взаимодействия акционеров с менеджментом и советом директоров; - проведение аналитических исследований по наиболее актуальным вопросам корпоративного управления, в том числе исследование практик российских компаний.
10.	<p>Считаете ли вы эффективным способом повышения активности участия миноритарных акционеров в управлении акционерным обществом формирование и</p>	<p>В большинстве представленных заключений формирование комитетов миноритарных акционеров</p>

	работу комитетов миноритарных акционеров при совете директоров? Требуется ли, по вашему мнению, издание Банком России специальных рекомендаций по данному вопросу?	сочли эффективным способом стимулирования их активности и поддержано издание Банком России рекомендаций по их формированию.
--	--	---

Если подвести итог и сформулировать относительный консенсус респондентов по поводу необходимых действий в отношении стимулирования активности миноритарных акционеров и, в частности, институциональных инвесторов, в вопросах корпоративного управления российскими публичными акционерными обществами, то он будет сводиться к повышению реального участия миноритарных акционеров в управлении обществом посредством:

(1) развития инфраструктуры голосования для упрощения реализации акционерами своих прав (регуляторное содействие и развитие площадок, предоставляющих акционерам непосредственный доступ к голосованию и располагающих эффективными процедурами верификации);

(2) развития инструментов консолидации миноритарных акционеров с точки зрения предоставления им рекомендаций по голосованию, представительства на общих собраниях акционеров, а также коммуникаций и формирования коалиций для продвижения своего кандидата в совет директоров;

(3) налаживания коммуникаций с членами совета директоров и топ-менеджментом акционерного общества (прежде всего, через формирование комитетов по взаимодействию с миноритарными акционерами при совете директоров);

(4) использования исключительно «мягкого права» для повышения активности участия в корпоративном управлении российских публичных акционерных обществ институциональных (через внедрение Кодекса надлежащего управления) и индивидуальных инвесторов.

Банк России выражает благодарность всем лицам, направившим ответы на вопросы, поставленные в Докладе, и предложения по темам, затронутым в

Докладе. Банк России будет учитывать и принимать их во внимание при выработке дальнейших направлений совершенствования корпоративного управления в российских публичных акционерных обществах.